

RİSK SERMAYESİNİN TÜRKİYE MACERASI

18 aylık dönemde 2 milyar doların üstünde bir büyüklüğe ulaşan risk sermayesi sektörü dikkat çekiyor

Yigal Erlich İsrail'deki ileri teknoloji sektörünün son 15 yılına damgasını vurmuş bir isim. İsrail Endüstri ve Ticaret Bakanlığı'nda da baş bilimadamı olarak görev alan Erlich'in öne çıktığı alan ise oldukça farklı. Ünlü bilim adamı İsrail'de risk sermayesi endüstrisinin babası olarak nitelendiriliyor. 1992 yılında Erlich'in hükümeti risk sermayesi konusundaki vizyonunu gerçekleştirebilmesi için 100 milyon dolar vermeye ikna etmesi ile başlayan hikaye bugün 1.100 projenin hayata geçirilmesini sağlayan, toplam değeri 4 milyar doları aşan Yozma fonuna dönüşmüş durumda. Yozma İbranice 'girişimci' anlamına geliyor. Anlamına paralel bir biçimde, büyük bir potansiyele sahip olan teknoloji sektörünün gelişimine öncülük eden Yozma fonu, Türkiye için risk sermayesi konusunda önemli bir örnek olarak konumlanıyor. Avrupa Yatırım Fonu (EIF)'nin öncülüğünde Türkiye'de risk sermayesi kullanımının yaygınlaşması için adımlar atılmaya çalışılıyor. Özellikle KOBİ'lerin finansal ihtiyaçlarının karşılanması yeni dönemde büyük önem taşıırken, risk sermayesi sektörünün gelişiminin doğru örnekler çerçevesinde gerçekleştirilmesi büyük önem arz ediyor.

TÜRKİYE AVANTAJLI KONUMDA

Merkezi Lüksemburg'da olan EIF'nin risk sermayesinden sorumlu müdürlerinden aynı zamanda Türkiye operasyonlarından sorumlu ismi José Romano BusinessWeek Türkiye'nin sorularını yanıtlarken Türkiye'nin sahip olduğu potansiyele sıkça vurgu yapıyor. "Coğrafi

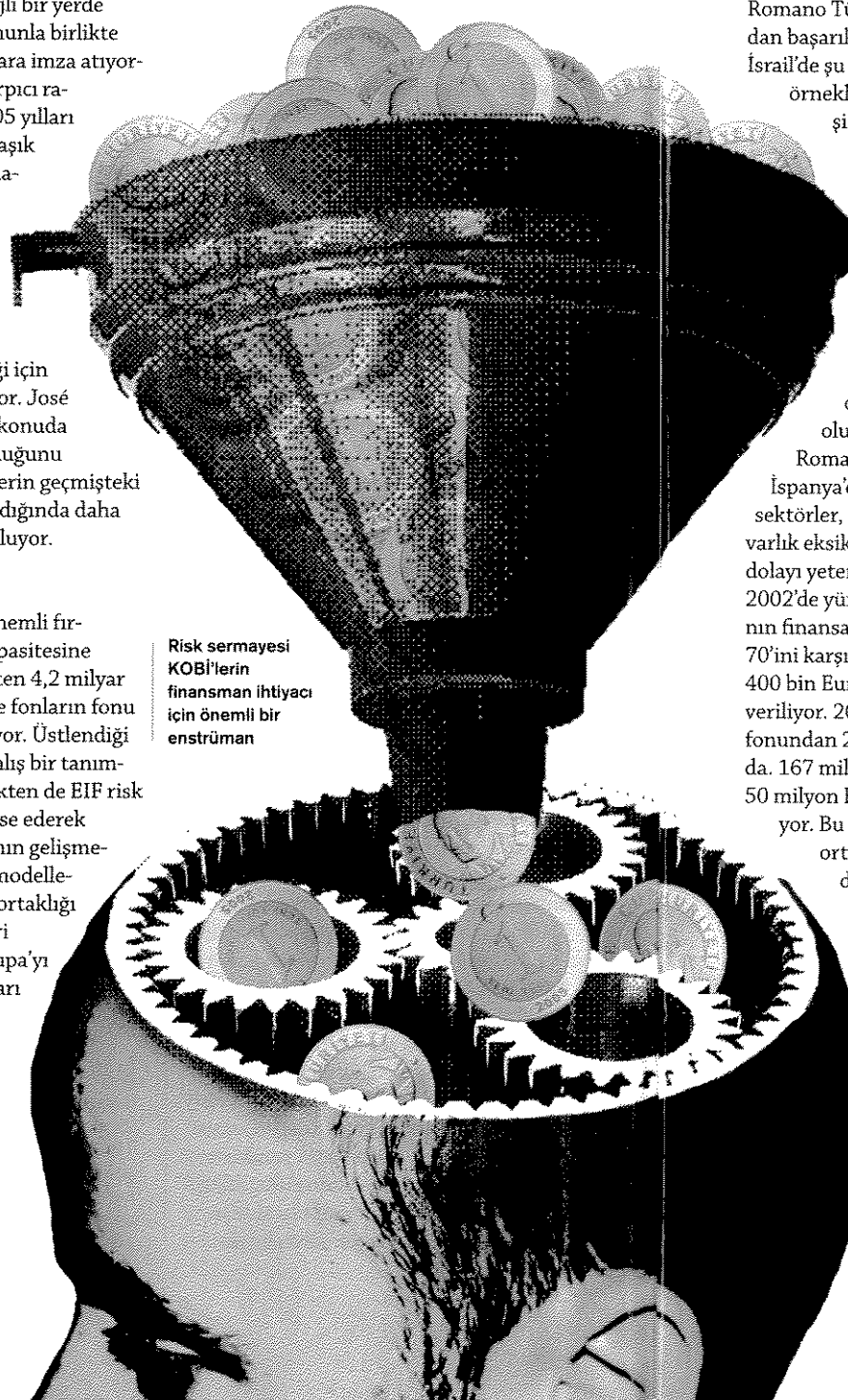
konum olarak çok avantajlı bir yerde konumlanıyorsunuz. Bununla birlikte önemli ekonomik başarılarla imza atıyorsunuz" diyen Romano çarpıcı rakamlar veriyor. 2000-2005 yılları arasındaki periyotta yaklaşık 167 milyon dolar fon kullanımını gerçekleştirmişken bu rakam 2006'dan bu yana 2.5 milyar doları yakalamış durumda. "Türkiye'de bir şeyler oluyor" diyen Romano, risk sermayesinin geleceği için oldukça umutlu konuşuyor. José Romano, Türkiye'nin bu konuda başlangıç aşamasında olduğunu belirtse de AB üyesi ülkelerin geçmişteki durumlarıyla karşılaştırıldığında daha avantajlı olduğunu vurguluyor.

FONLARIN FONU

Bu süreçte Türkiye için önemli fırsatların kapısını açma kapasitesine sahip EIF, 266 fonu yöneten 4,2 milyar Euro'luk bir oluşum. EIF'e fonların fonu (funds of fund) da deniliyor. Üstlendiği işleve bakılırsa çok da yanlış bir tanımlama değil aslında. Gerçekten de EIF risk sermayesi fonlarını finanse ederek risk sermayesi piyasalarının gelişmesine ön ayak oluyor. EIF modelleri kamu-özel sektör ortaklığı ve risk paylaşımı temelleri üzerine oturtuluyor. Avrupa'yı teknoloji transferi fırsatları başlığı altında 4 bölüme ayıran EIF, Türkiye'yi Almanya ve Fransa ile

birlikte III. bölüm altında değerlendiriyor. Bu bölümün yatırımcı için başlıca handikapları, araştırma altyapısının uygun ancak ticarileşme sürecinin henüz gelişmemesi ve yetersiz/yasal engellerin bulunması olarak sıralanıyor. Türkiye ile EIF arasında imzalanan risk sermayesi anlaşmalarının tutarı 54 milyon Euro civarında gerçekleşiyor. Bu miktarın 44 milyon Euro'su Actera Fon-I, 10 milyon Euro'luk kısmı ise Turkven Fon-II'ye veriliyor. Bununla birlikte İstanbul Risk Sermayesi Girişimi (iVCi)'ne Türkiye Tek-

İLÜSTRASYON: HILMI ŞİMŞEK



Risk sermayesi KOBİ'lerin finansman ihtiyacı için önemli bir enstrüman

Fonların fonu olarak niteLendirilen EIF 266 fonu yöneten 4,2 milyar Euro'luk büyüklüğü ile risk sermayesi için önemli bir oluşum

noloji Geliştirme Vakfı (TTGV), Türkiye Kalkınma Bankası (TKB) ve KOSGEB tarafından 50 milyon Euro'luk sponsorluk ayrılıyor. TKB, EIF'nin hissedarlarından birisi olmuş durumda. Bununla birlikte EIF, TTGV ile bir ön anlaşma yaparken, İMKB ile de risk sermayesi regülasyonu ile ilgili görüşmelerine devam ediyor.

YOZMA&NEOTEC

EIF bir fon oluşturmadan önce bir stratejinin belirlenmesi gereğine vurgu yapan bir kurum olarak dikkat çekiyor. José Romano Türkiye'ye örnek olması açısından başarılı olmuş iki fondan bahsediyor. İsrail'de şu an III. fonu çıkan Yozma, bu

örneklerden birisi. İnovatif fikirlerle şirketlerin kurulması felsefesine dayanan Yozma fonu İsrail'de risk sermayesi sektörünün oluşmasını sağlayan fon olarak öne çıkıyor. 2000-2004 yılları arasında Yozma fonunun yarattığı etki ile 133 yabancı risk sermayesi fonunun ülkeye çekilmesi önemli bir başarı olarak görülüyor. İspanya'da oluşturulan NEOTEC fonu

Romano'nun verdiği ikinci örnek. İspanya'da özellikle teknoloji yoğun sektörler, bilgi asimetrisi, maddi duran varlık eksikliği ve yüksek maliyetlerden dolayı yeterince sermaye bulamıyorlardı. 2002'de yürürlüğe giren bu fon bir firmanın finansal ihtiyacının maksimum yüzde 70'ini karşılamak üzere, sıfır faizle ve 400 bin Euro'nun üstündeki meblağlara veriliyor. 2002-2007 arasında NEOTEC fonundan 250 firma yararlanmış durumda. 167 milyon Euro'ya ulaşan bu fonun 50 milyon Euro'luk kısmını EIF karşılıyor. Bu iki başarılı örneğin önemli bir ortak özelliği iki fonun da devlet desteğini arkalarına almış olmaları. Bu yüzden de Türkiye için örnek model olarak önem arz ediyorlar.

Özellikle 2006 yılıyla birlikte, risk sermayesi konusunda Türkiye'de de önemli gelişmeler yaşanıyor. iVCi bu gelişmeler doğrultusunda ortaya çıkan dikkat çekici bir oluşum. EIF tarafından kurulan bu yapı 200 milyon Euro'luk

bir fon oluşumunu hedefliyor. Temel amaç, tüm sektörlerde yüksek büyüme potansiyeline ve güçlü rekabetçi yapıya sahip şirketlere yatırım yapabilmek olarak belirleniyor. TKB'de iVCi'ye 10 milyon Euro bir katkı sağlıyor. José Romano "Turkven ve Actera Partners EIF ile fonlanan risk sermayesi fonları konusunda iki başarılı örnek" diyor. 2000 yılında kurulan Turkven, ilk bağımsız Türk girişim sermayesi kuruluşu olması nedeniyle de dikkat çekiyor.

KOBİLERİN İLGİSİ YETERSİZ

Bütün bu oluşumlara ve olumlu gelişmelere rağmen Romano daha alınması gereken çok yol olduğunu, hükümetin de bu süreci desteklemesi gerekliliğini vurguluyor. Türkiye'de sermayenin önemli kısmının büyük ve orta ölçekli aile şirketlerinin ve grupların elinde bulunması, süreç önündeki en önemli handikaplardan birisi olarak duruyor. Bununla beraber, risk sermayesi ve girişim sermayesi gibi kavramlar algılarda henüz tam oturmuş gibi görünmüyor. Özellikle KOBİ'lerin ihtiyaçları için uygun bir finansal araç olan risk sermayesine, Anadolu Sermayesi'nin çekingen bakışı devam ediyor. Bununla birlikte, Türkiye'de var olan risk sermayesi fon portföyünün büyük bir kısmı yabancı fon şirketlerinden oluşuyor. KKR, CVC Capital, BC Partners gibi küresel oyuncuların Türkiye'deki şirketleri fonlama iştahları gittikçe kabarıyor.

BAĞLANTI

Deloitte Türkiye Kurumsal Finansman Ortağı Barış Öney'in hazırladığı "Türkiye'de Girişim Sermayesi - Private Equity" raporu iyi bir sektör analizi niteliğinde.

Her geçen gün daha fazla girişim sermayesi yatırımcısı, Türkiye'yi büyüme potansiyeline sahip ender yerlerden biri olarak görmekte ve burada yatırım yapmakla ilgilenmektedir. "BRIC" (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ülkelerinde yatırım yapmaya ilişkin en son küresel tez artık Türkiye'nin de eklenmesiyle "T-BRIC" halini almış görünmektedir. Ben bu gerçeği bir yıldan fazla bir süredir dile getiriyorum ve bunun yatırım çevrelerinde giderek daha fazla vurgulandığını görmekten memnuniyet

duymaktayım. Dünyadaki girişim sermayesi fonlarına para akışı büyük ölçüde petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak petrol üreticisi ülkelerdeki nakdin birdenbire artmasıyla tetiklenmiş, bu tür fonlarda birikime yol açmıştır. Dünyada bu fonlarda yüksek büyüme potansiyeline sahip şirketlere yatırım yapabilmek üzere yatırım fırsatlarını arayan bir nakit birikimi oluşmuştur. Son yıllardaki olumlu makro ekonomik ortam ve 17 Aralık 2004'te AB'ye katılım müzakerelerinin başlamasıyla, bu arayış artık Türkiye'yi de içermektedir.

Artan yabancı sermaye ilgisi, bu oranın ilerleyen dönemlerde daha da yükseleceği beklentisini doğuruyor. Henüz istenilen seviyede olmasa da risk sermayeleri son dönemde önemli gelişmeler kaydediyor. Yabancı payının artışı kısa dönemde bir handikap gibi görünse de, fon şirketlerinin beraberinde getirdikleri uluslararası tecrübe ve iş yapış biçimi sektörün gelişimi için orta ve uzun vadede fırsata dönüşebilecek bir potansiyel taşıyor. Ayrıca kendi olanaklarıyla ya da bankalara kısa vadeli borçlanma yoluyla finansman problemlerini çözmeye çalışan KOBİ'ler, ekonominin dışı açılım düzeyinin artması, risk sermayesi konusundaki başarılı örneklerin çoğalması gibi nedenlerden dolayı yüksek riskli olan ancak yüksek getiriye de sahip bu finansal enstrümanı kullanma konusunda istekli hale geliyor. Turkven'den Seymur Tarı, "Risk sermayesinin önünde hiç bir engel yok" derken tek eksikliğin tecrübeli insan konusunda yaşadığını, bunun da zamanla çözüleceğini vurguluyor. Tarı, şirket sahiplerinin de bu işi öğrendiğini belirtirken, Anadolu'daki sermaye sahiplerinin de tüccar mantığıyla hareket ettiklerinden iyi tekliflere olumlu karşılık vereceklerini söylüyor. Hükümetin sermayeyi tabana yaymayı, katma değeri yüksek sektörlerde yatırım yapmayı hedefleyen mikro reformlar odaklı stratejisi açısından da risk sermayesi önemli bir noktada konumlanıyor. |BW|

-Alper Atak