

Şubat 2023

GİRİŞİM (STARTUP) NASIL BÜYÜTÜLMELİ?

(Bu makale 27 Şubat 2023 tarihinde Av. Dr. Umut Kolcuoğlu'nun Nasıl Bir Ekonomi Gazetesi'ndeki Hukuk Notları başlıklı köşesinde yayımlanmıştır.)

Önceki yazımızda bir girişimi kurma yöntemleri ile kuruluş aşamasında dikkat edilmesi gereken hususlara yer vermiştik. Bu yazımızda ise şirket kurulduktan sonra girişim ekosistemindeki asıl amaç olan yatırıma ulaşma süreçlerinin nasıl işlediğine bakacağız. Girişimlerin büyük sermayelerle kurulduğuna genelde rastlamıyoruz; çünkü girişimcilerin temel amacı minimum sermaye ile iyi fikirlerini fark ettirmek ve bunlara yönelik finansal desteği alarak iş planlarını büyütme.

Şirkete yatırım(cı) alırken dikkat edilmesi gereken önemli stratejik konular bulunuyor. Yatırımcıya yalnızca finansman kaynağı olarak bakılmamalı çünkü yatırımcı sağladığı finansal desteğin ötesinde artık şirketin bir "ortağı" da oluyor. Yatırımcılar; melek yatırımcı, risk sermayesi şirketi, fon, kalkınma bankası, özel girişim gibi yurt içi veya yurt dışından farklı hacimde ve farklı beklentide kişiler ve kuruluşlar olabiliyor.

Yatırımcıların talepleri yatırımlarının boyutuna, türüne ve yatırımcının kim olduğuna göre değişiklik gösterse de genellikle tüm yatırımcılar sağlayacakları finansman karşılığında bazı hak ve ayrıcalıklar talep ediyorlar. Bu haklardan en temel olanları, şirkete ilişkin bilgi alma, yönetimde ve önemli kararların alınmasında söz sahibi olma ve ileride yapılacak yatırım turlarında (*investment round*) ortaklık oranının korunması olarak sıralanabilir. Kurucuların, yatırımcıların talep edebileceği haklar konusunda bilgi sahibi olmaları ve müzakerelerini buna göre yürütmeleri önemli. Kurucuların şirketin büyüme sürecini, ileride gerçekleşecek diğer yatırım turlarını ve kendi çıkarlarını göz önünde bulundurarak yatırımcıya sağlayacakları hakları ilk aşamadan itibaren değerlendirmeleri gerekiyor.

Müzakere sürecinin başlaması ile, yatırımcılar kendi değerlendirmelerini yapabilmek ve girişimi daha yakından tanımak amacıyla önemli bazı bilgilere erişim talep ediyorlar. Burada hukuk, vergi, finans gibi farklı alanlarda şirket incelemeleri (*due diligence*) yapılabiliyor. Her yatırım görüşmesinin olumlu sonuçlanmayacağı ve paylaşılacak bilgilerin hassasiyeti göz önünde bulundurulursa, kurucuların ticari sırlarını ve fikirlerini korumak için sürecin başında potansiyel yatırımcılarla gizlilik sözleşmesi imzalamayı talep etmesinde fayda var.

Yine görüşmeleri ilerletirken her iki tarafın beklenti ve taleplerini ortaya koymak amacıyla bağlayıcı olmayan bir ön protokol (*term sheet*) imzalanması da değerlendirilmeli. İleride taraflar arasında imzalanacak olan pay sahipleri sözleşmesi, pay devir sözleşmesi, sermayeye iştirak sözleşmesi gibi bazı önemli sözleşmelerin dayanağı olacak ve yatırım sürecinin adımlarını belirleyecek olan bu belge, ortaklığın çerçevesini oluşturan temel bir anlaşma olarak imzalanıyor.

KOLCUOĞLU DEMİRKAN KOÇAKLI

Yatırımlar, iki farklı şekilde şirkete ortak almak suretiyle gerçekleştirilebiliyor. Birinci yöntemde mevcut ortaklara yani kuruculara ait payların bir kısmı yatırımcılar tarafından devralınabiliyor, bu durumda ödeme doğrudan paylarını devreden ortağa/kurucuya yapılıyor. Bu metot, henüz şirkete finansman sağlanmadığı ve şirket değeri yükselmediği için genellikle ilk yatırım turlarında tercih ediliyor. İkinci yöntem olan, şirketin ihtiyacı olan finansman kaynağını yaratmak amacıyla doğrudan şirketin sermayesini artırma ve yeni yatırımcıların bu sermaye artırımına katılarak şirkete ortak olması ise uygulamada sıkça görülüyor. Tabii, bu iki yöntemin birlikte uygulandığı yatırımlar da söz konusu olabilir.

Yatırım turları genellikle tek bir yatırımcı için veya sık aralıklarla yapılmıyor. Bunun yerine şirketin ihtiyaçları göz önünde bulundurularak toplu şekilde birden fazla yatırımcının katılımıyla yatırım turları düzenleniyor. Alınan ilk yatırım (*seed investment*) sonrasında takip eden turlar bunların sırasını da belirleyecek şekilde genellikle alfabetik olarak Seri A, Seri B gibi isimlendiriliyor.

Erken aşama yatırımı aldıktan sonra büyüme turlarında sık aralıkla ve yüksek miktarda yatırım toplayabilmek ise her girişimcinin hayalini oluşturuyor.

Kurucunun amacı şirketini büyütme iken, yatırımcının amacı yatırımının değerlendirilmesi ve belli bir süre sonra bu değerlendirilen yatırımı elden çıkartmaktır (*exit*). Bu açıdan, birçok yatırımcının nihai hedefinin şirketin stratejik bir yatırımcıya satılması veya halka açılması olduğu söylenebilir.

Kurucuların girişimlerine yatırım alma sürecinde, potansiyel yatırımcıların şirketten ve yapacakları yatırımdan beklentilerini iyi anlamaları ve kendi menfaatleri ile şirketin menfaatlerini korumak için yol haritasını ilk günden doğru şekilde çizmeleri gerekiyor.

İLETİŞİM



Av. Dr. Umut Kolcuoğlu

ukolcuoglu@kolcuoglu.av.tr



Av. Tuğçe Ecem Evin

teevin@kolcuoglu.av.tr