

Temmuz 2023

## GİRİŞİMLERDEN ÇIKIŞ YAPILMASI

***(Bu makale 24 Temmuz 2023 tarihinde Av. Dr. Umut Kolcuoğlu'nun Nasıl Bir Ekonomi Gazetesindeki Hukuk Notları başlıklı köşesinde yayımlanmıştır.)***

Son aylardaki yazılarımızda girişimlerin kurulması, büyütülmesi, doğru şekilde korunması ve kurumsal bir yapı kazanması süreçlerinin nasıl işlediğini inceledik. Bu yazımızda ise bir girişimin yaşam döngüsünde yatırımcılar için son aşama olarak değerlendirilen çıkış (*exit*) aşamasından bahsedeceğiz.

Her girişimin niteliğine göre beklentiler ve hedefler farklılaşsa da yatırımcıların temel amacı yatırımının büyüyerek değerlendirilmesi ve belli bir süre sonra bu değerlendirilen yatırımı elden çıkarmak oluyor. Bu açıdan, birçok yatırımcının nihai hedefinin şirketin uygun bir alıcıya satılması veya halka açılması olduğu söylenebilir.

İdeal olan, bir yatırımcının çıkış stratejisini yatırım sürecinin en başında tasarlamasıdır. Buna yönelik olarak, yatırımcılar girişimin kime satılabileceği, satış sürecinde nelere dikkat edileceği, girişimin halka arz edilmeye uygun olup olmayacağı ve benzeri konularda değerlendirmeler yapıyor. Gelecekte büyümesi hedeflenen bir girişime yatırım yapanın amacı, kendisi için en doğru ve kârlı zamanda şirketteki paylarını elden çıkarmasını sağlayacak stratejiyi geliştirmektir. Bu nedenle pay sahipleri sözleşmelerinde girişimin faaliyeti, hedefleri ve performansı doğrultusunda birçok farklı mekanizmayı içeren çıkış stratejileri bulunabiliyor.

Yatırım turlarında, çıkış stratejileri pay sahipleri ve yatırımcılar arasında müzakere edilirken şirketin finansal projeksiyonuna göre hangi durumlarda ve hangi zamanlamada hangi çıkış senaryolarının gerçekleşebileceği, bunların gerçekleşmesi için katlanılacak masraflar ve elde edilecek gelirlerin nasıl bölüşüleceği etraflıca değerlendiriliyor.

Şirketin stratejik bir alıcıya satılması, girişimler için en temel çıkış stratejilerinden biri olarak öne çıkıyor. Stratejik alıcılar sinerji yakalamak amacıyla aynı sektörde faaliyet gösteren diğer şirketleri satın alarak uzun vadeli değer yaratmak için bu şirketleri kendi kurumsal yapılarına entegre ediyorlar. Bu işlemlerde genellikle alıcı aynı veya benzer sektördeki rakip bir şirket olabileceği için müzakere süreçlerinin gizli tutulması gerekiyor. Bu yöntemle çıkış yapmak isteyen yatırımcılar için şirketin değerlendirilmesinin doğru şekilde yapılması ve başarılı bir işlem ile hedeflenen kâra ulaşılması önemli.

Bir diğer çıkış stratejisi olan girişimin halka açılması, başka bir ifadeyle sermayesini yatırımcılara açmak üzere çağrıda bulunması, yatırımcılar için her zaman önemli bir alternatif olmuştur. Tabii halka açılmada yatırımcılar ellerindeki payların tamamını her zaman satamayabiliyor, zira halka arzda yapılabilecek satışın bir sınırı var. Yatırımcının payları belli bir seviyenin üstündeyse halka arzda ancak kısmi bir çıkış yapabiliyor, elinde kalan paylar açısından ise ileride farklı stratejiler geliştirmesi gerekiyor. Diğer taraftan, halka açılma için girişimin esaslı bir kurumsallaşma sürecinden geçmesi ve ciddi bir mali yeterliliğe sahip olması gerekiyor. Ayrıca, halka açılma

# KOLCUOĞLU DEMİRKAN KOÇAKLI

sonrasında da şirket içerisinde finansal raporlama ve uyum yükümlülüklerine titizlikle dikkat edilmesi gerekiyor.

Sonuç olarak; ileriye yönelik hedefleri planlayan, birçok farklı kriteri ve piyasadaki eğilimi dikkate alarak en avantajlı çıkış stratejisini seçebilen yatırımcılar şirketten çıkarken başarıya ulaşabiliyorlar.

Ülkemizde start-up (girişim) ekosistemi değişim ve gelişimini sürdürüyor, büyümeye ve ciddi yatırımlar almaya devam ediyor. Bu dinamik sektöre ayak uydurmak için ise gelişmeleri yakından takip etmek gerekiyor. Böylece başarılı girişim örnekleri her geçen gün çoğalarak bu ekosistemin gelişiminin devamına katkı sağlayabilecek.

## İLETİŞİM



Av. Dr. Umut Kolcuoğlu

[ukolcuoglu@kolcuoglu.av.tr](mailto:ukolcuoglu@kolcuoglu.av.tr)



Av. Derin Beliz Eroğul

[dberogul@kolcuoglu.av.tr](mailto:dberogul@kolcuoglu.av.tr)