

### GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONLARINDA YENİ DÖNEM: TEBLİĞ DEĞİŞİKLİĞİ YÜRÜRLÜĞE GİRDİ

Sermaye Piyasası Kurulu (“Kurul”) tarafından hazırlanan Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına (“GSYF”) İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.4)’nde (“Tebliğ”) Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-52.4.c) (“Tebliğ Değişikliği”) 21 Eylül 2024 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

GSYF’lerin yatırım olanaklarını genişleten, girişim ekosistemine daha fazla kaynak çekilmesi amacıyla yeni düzenlemeler hayata geçiren Tebliğ Değişikliği ile getirilen yenilikler aşağıda özetlenmektedir.

- GSYF’ler yurt dışında kurulu ve yatırımlarının yarısından fazlası Türkiye’de bulunan girişim şirketlerine yatırım yapabileceklerdir.**
  - Tebliğ Değişikliği ile getirilen en önemli yeniliklerden biri, GSYF’ler tarafından yurt dışında kurulu olan girişim şirketlerinin yatırım yapılabilmesi için yatırım konusu şirket varlıklarının %80’inin Türkiye’de kurulu bağlı ortaklık ya da iştiraklerden oluşması şartının yüzde %51 olarak güncellenmesidir. Hesaplamaların yapılmasında girişim şirketlerinin son yıllık veya en yakın tarihli finansal tabloları dikkate alınabilecektir.
  - Ayrıca yurt dışında kurulu şirketlere yatırım yapılması halinde, şirketlerin anonim veya limited şirket olması zorunluluğu aranmayacaktır.

# ERYÜREKLİ

## 2. GSYF'lere henüz kurulmamış girişim şirketlerine ileri vadeli yatırım yapabilmeye olanağı tanınmış; finansman, yatırım sınırlamaları ve kaynak taahhüdüne ilişkin düzenlemeler öngörülmüştür.

- a. Payları borsada işlem görmeyen girişim şirketlerine borç ve sermaye finansmanı karması olarak yapılandırılmış finansman sağlanması yöntemleri arasında şirket payına dönüşüm yöntemi eklenmiş, fon malvarlığının teminat gösterilebileceği ve rehnedilebileceği durumlar sınırlı sayıda olmaktan çıkarılmış, fon adına finansman sağlanması ve benzer nitelikteki işlemler biçiminde kapsam genişletilmiştir.
- b. Girişim şirketlerine, uygulamada SAFE (Simple Agreement for Future Equity) adı verilen, ileri vadede ortak olma hakkı veren ya da verecek sözleşmeler yoluyla yapılan yatırımlar girişim sermayesi yatırımı olarak kabul edilmiştir.
- c. Tebliğ Değişikliği öncesi uygulamada, faaliyet konusu müteahhitlik ve gayrimenkul yatırımı konuları olan şirketlerin girişim şirketleri olarak değerlendirilmesi ve GSYF'lerin yatırımlarına konu olabilmesi mümkünken, yeni dönemde aktif toplamının en az %40'ı gayrimenkul ve/veya gayrimenkule dayalı varlıklardan oluşan şirketler ile esas faaliyet konusu müteahhitlik olan şirketler girişim şirketi olarak değerlendirilmeyecektir. Tebliğ Değişikliği'nin yürürlüğe girdiği 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla yatırım stratejisi veya girişim sermayesi yatırımları buna uygun olarak belirlenmeyen GSYF'ler için bu hüküm geçerli olmayacak, ancak bu tarihten sonra bu kapsamda yapılacak ilave yatırımlarda yeni sınırlamaya uyum aranacaktır.
- d. İlgili mevzuat uyarınca teknoloji geliştirme bölgeleri, kuluçka merkezleri, teknoloji transfer ofisleri, ar-ge/tasarım merkezleri, teknoloji geliştirme merkezleri, yükseköğretim teknoloji transfer ofisleri, araştırma merkezleri ve Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı kümelenme yapıları ile ilgili merkezler şeklinde yapılanmış şirketler ve bu kapsamdaki faaliyetlerin ifası için gayrimenkul proje geliştirme ve yönetimi faaliyetlerinde bulunan şirketler ise istisnaen girişim şirketi değerlendirmesi kapsamı dahilinde olabilecektir.
- e. Sadece kaynak taahhüdü veren yatırımcıların katılabildiği fonlar dışındaki fonlarda, fon tarafından ilgili girişim şirketine yapılan yatırım miktarının tespitinin Kurulca uygun

# ERYÜREKLİ

görülen değerlendirme kuruluşları tarafından hazırlanan değerlendirme raporu ile yapılmasını gerektirecek tutarlar güncellenmiştir.

- f. Diğer GSYF'lere yapılan yatırım fon toplam değerinin %25'ini, borsada halka açık girişim şirketi niteliğindeki şirketlere yapılan yatırım ise fon toplam değerinin %20'sini aşamayacaktır. Aşağıda da açıklandığı üzere portföy dağılımının en az %80'ini oluşturması şartıyla fon sepeti biçiminde yapılan fonlar, diğer GSYF'lere yatırım yapılabilmesi için geçerli sınırlamaya tabi olmayacaklardır. Tebliğ Değişikliği'nin yürürlüğe girdiği 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla katılma payı ihraç edilmiş fonlar ise söz konusu sınırlamaya 31 Aralık 2025 tarihine kadar uyum sağlamakla yükümlüdür.
- g. Fon katılma payına sahip olan yatırımcıların yönetim kontrolüne sahip oldukları şirketlere ve ilişkili taraflarına yapılan yatırımlar fon toplam değerinin %20'sini aşamayacaktır. Tebliğ Değişikliği'nin yürürlüğe girdiği 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla yatırım stratejisi veya girişim sermayesi yatırımları buna uygun olarak belirlenmeyen GSYF'ler için bu hüküm geçerli olmayacak, ancak bu tarihten sonra bu kapsamda yapılacak ilave yatırımlarda yeni sınırlamalara uyum aranacaktır.
- h. Yurt dışında yerleşik olup borsada işlem görmeyen ve gelişme potansiyeli taşıyan şirketlere yapılacak yatırıma ilişkin tavan, fon toplam değerinin %10'u iken %15 olarak yeniden belirlenmiştir. Bu yatırımlar girişim sermayesi yatırımlarına dahil edilmezken, bu sınırlama yurt dışında yerleşik gerçek veya tüzel kişilerce fonun tedavüldeki katılma paylarının;
- 1) %20'sinden %30'una kadar sahip olunması halinde %30,
  - 2) %30'undan %50'sine kadar sahip olunması halinde %50,
  - 3) %50'sinden %80'ine kadar sahip olunması halinde %80,
  - 4) %80'i ve daha fazlasına sahip olunması halinde %100,
- olarak uygulanacak ve bu yatırımlar girişim sermayesi yatırım sınırlamalarına dahil edilecektir.

# ERYÜREKLİ

- i. Fon katılma payı karşılığı tahsil edilen tutarın yurt dışı kaynaklı olduğunun tevsik edilmesi halinde de yukarıda yer verilen oranlar uygulanacaktır. Bu düzenleme ile Türkiye'deki girişim ekosistemine yabancı kaynak akışı teşvik edilmektedir.
- j. Nitelikli yatırımcılardan alınacak toplam kaynak taahhüdü tutarı asgari 50.000.000 Türk Lirası olarak yeniden belirlenmiştir. Ayrıca Tebliğ Değişikliği öncesi dönemde kaynak tutarının tahsil edilmesi için azami süre katılma paylarının nitelikli yatırımcılara satışa başlandığı tarihten itibaren iki yılken yeni düzenlemeyle bir yıla düşürülmüştür. Değişiklik Tebliği'nin yürürlüğe girdiği 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla ihraç belgesi onaylanan fonlar için bu azami süreye uyum şartı aranmayacaktır.

### 3. **GSYF'ler menkul kıymet yatırım fonlarında olduğu gibi şemsiye fon ve fon sepeti biçimlerinde yapılabileceklerdir.**

- a. Tebliğ Değişikliği ile getirilen en önemli değişikliklerden biri GSYF'lerin şemsiye fonlar olarak kurulmalarına olanak sağlanmasıdır. Buna göre her bir fonun tüm varlık ve yükümlülüklerinin birbirinden ayrı olacağı, her bir fon için ayrı bir içtüzük oluşturulmayacağı fakat katılma payı ihracı için ayrı ihraç belgelerinin düzenleneceği şemsiye fon yapısı uygulamaya alınmıştır.
- b. Fonlar, toplam değerlerinin en az %80'inin girişim sermayesi yatırım fonlarından oluşacak olması şartıyla fon sepeti fonu şeklinde ihraç edilebilecektir. Bu çerçevede ihraç edilen fon unvanlarında ise fon sepeti ibaresinin yer alması zorunludur.

### 4. **Yatırımcı bilgi formları düzenlenmesi uygulamasından vazgeçilmiş, ihraç belgesi ve fon içtüzüğü standardı sadeleştirilmiş, yatırımcı ve GSYF'nin karşılıklı hak ve yükümlülüklerine geniş biçimde yer verilen fon ihraç sözleşmesi uygulama kapsamına alınmıştır.**

- a. Yatırımcı bilgi formları düzenlenmesi şartı ortadan kaldırılmış, yatırımcılar ile fon arasındaki temel hukuki koşulları düzenleyen, fon ile katılma payı sahipleri arasında bireysel veya toplu olarak akdedilebilecek olan fon ihraç sözleşmesi uygulamasına

# ERYÜREKLİ

geçilmiştir. Ancak paylarını borsadan alan yatırımcılar için bu sözleşmenin akdedilmesi zorunlu olmayacaktır.

- b. Tebliğ ve ekleri yeniden düzenlenerek önceki dönemde ihraç belgesi ve fon içtüzüğünde düzenlenmesi öngörülen birçok hususun kapsam dışı bırakılması ve fon ihraç sözleşmesinde düzenlenmesinin önünün açılması ile söz konusu dokümanlarda sadeleştirmeye gidilmiştir.
- c. Tebliğ Değişikliği'nin yürürlüğe girdiği 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla katılma payı ihraç edilmiş fonlar, fon ihraç sözleşmesi akdedilmesi zorunluluğuna ve fon ihraç belgesi standardına 30 Haziran 2025 tarihine kadar uyum sağlamakla yükümlüdür. Kurulca uygun görülecek makul gerekçelerin varlığı halinde bu süre altı aya kadar uzatılabilecektir.

## İLETİŞİM

Eryürekli Hukuk Bürosu

T: +90 212 365 9600

[info@eryurekli.com](mailto:info@eryurekli.com)

## BU YAYIN HAKKINDA

Bu yayın ERYÜREKLİ tarafından müvekkillerine ve meslektaşlarına bir habercilik hizmeti olarak sunulmaktadır. Bu yayında verilen bilgiler, ele alınan konuların her yönünü kapsamak zorunda değildir ve hukuki tavsiye olarak yorumlanmamalıdır.

Bu yayında bilgi verilen konular hakkında herhangi bir sorunuz olması halinde, daha detaylı bilgi için lütfen avukatımızla veya ERYÜREKLİ ile iletişime geçiniz.