



GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM FONU

ÖNEMLİ TEBLİĞ DEĞİŞİKLİKLERİNE İLİŞKİN NOT

(09.10.2020 tarih ve 21269 sayılı Resmi Gazete)

1. Girişim şirketi tanımı aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir:

Girişim şirketlerinin, büyüme ve katma değer üretme potansiyeline sahip olmaları, operasyonel, üretim ya da satış performansının geliştirilmesi suretiyle yüksek getiri beklentisi sunabilmeleri ve verilecek finansal ve/veya kurumsal destekle faaliyet amaçlarını gerçekleştirebilecek durumda olmaları gerekmektedir. Bir projenin gerçekleştirilmesi için faaliyet gösteren şirketler de girişim şirketi olarak değerlendirilir. Girişim şirketlerinin Türkiye’de kurulu veya kurulacak olmaları veya yatırım yapıldığı tarih itibarıyla yurt dışında kurulu olmakla birlikte son yıllık finansal tablolarına göre varlıklarının en az %80’inin Türkiye’de kurulu bağlı ortaklık ya da iştiraklerden oluşması gerekir.

2. Fon portföyüne alınabilecek varlıklar genişletilmiştir:

- İpoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetler, teminatlı menkul kıymetler.
- Yurtdışında yerleşik olup borsada işlem görmeyen, gelişme potansiyeli taşıyan şirketlere yapılan yatırımlar.
- Altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı para ve sermaye piyasası araçları.
- Yurtiçi organize para piyasası işlemleri.
- Vaad sözleşmeleri ile taahhütlü işlem pazarında gerçekleştirilen işlemler.

3. Fonun, “katılım” esaslarına uygun olarak kurulmasına ve unvanında bu ibareye yer verilmesine imkan tanınmıştır.

4. Uygulamada en çok sorun yaşanan alanlardan biri olan tescil sorununa ilişkin hususlar açığa kavuşturulmuştur. Bu kapsamda fonun resmî sicillere tescil, değişiklik, terkin ve düzeltme talepleri ile ortağı olacağı limited ve anonim şirketlerin kuruluş, sermaye artırımı veya pay devri işlemleri dâhil her tür ticaret sicili işlemleriyle sınırlı olarak tüzel kişiliği haiz



addolunacağı açıkça belirtilmiştir. Söz konusu işlemlerde, kurucu ile portföy saklayıcısını temsil eden birer yetkilinin müşterek imzalarıyla gerçekleştirileceği hükme bağlanmıştır.

5. Mevcut Tebliğ’de portföy saklama kuruluşuna girişim sermayesi yatırımlarına ilişkin belgelerin, **yatırım yapılmasını müteakip 10 işgünü içerisinde** gönderilmesi öngörülürken, değişiklik sonrası girişim sermayesi yatırımı yapılması ve girişim sermayesi yatırımlarından çıkışında, bu işlemlere ilişkin bilgi ve belgelerin örnekleri **işlemlerin gerçekleştirilmesinden makul bir süre önce** portföy saklama tebliği kapsamındaki sorumluluklarının yerine getirilebilmesini teminen portföy saklayıcısına gönderilmesine yönelik düzenleme yapılmıştır. Ancak süre ile ilgili kesin bir belirleme yapılmamış, makul süre tanımına ve işlemlere ilişkin bilgi ve belgelerin gönderim usullerine portföy saklama sözleşmesinde yer verilmesi konusunda esneklik sağlanmıştır.
6. Yatırım komitesinin işlevini artırmaya yönelik olarak, fonun **girişim sermayesi portföyünün yönetimi kapsamındaki temsilinin**, yönetim kurulu kararı ile **yatırım komitesine devredilmesine** imkan tanınmıştır.
7. Yatırım komitesinin yapılanmasına ilişkin pratikte uygulanan ancak mevzuatta açıkça düzenlenmeyen çeşitli hususlar açıklığa kavuşturulmuştur. Bu kapsamda komitede yer alacak dört yıllık yükseköğrenim görmüş ve girişim sermayesi yatırımları konusunda **en az beş yıllık tecrübeye sahip personelin tam zamanlı ya da yarı zamanlı olarak** görevlendirilebileceği, istenilmesi halinde bu personel yerine gerekli nitelikleri haiz bir yönetim kurulu üyesinin de görev alabileceği ifade edilmiştir.
8. Benzer şekilde pratikte uygulanan ancak mevzuatta düzenlenmeyen yatırım komitesi nisapları ve karar defteri hususlarına ilişkin olarak da belirleme yapılmıştır. Bu kapsamda, fon bilgilendirme dokümanlarında nisapları ağırlaştırıcı aksine bir düzenleme bulunmadığı takdirde, **yatırım komitesi üyelerin çoğunluğuyla toplanır ve toplantıda kullanılan oyların çoğunluğuyla karar alınır**. Yatırım komitesi kararları **yatırım komitesi karar defterine yazılır** ve fon süresi ve takip eden en az beş yıl boyunca saklanır.
9. Önemli bir diğer değişiklik ise; **katılma paylarının yatırımcılara satışına başlanmadan önce kurucu ve portföy yöneticisi tarafından fon katılma payları kendi portföyüne**



alınabilmesine ve/veya gerekçeli yönetim kurulu kararı alınarak **fona borç verilebilmesine** imkan tanınmasıdır.

- 10.** Değişiklik ile fon paylarının satışına başlanmasına ilişkin azami bir süre sınırı getirilmiştir. Bu kapsamda **onaylı ihraç belgesinin kurucu tarafından teslim alınmasını takip eden bir yıl içerisinde** fon paylarının gerçekleştirilmesi zorunlu olup, bir yıllık süre zarfında katılma paylarının satışına başlanmamış olması durumunda, fonun tasfiyesi veya ek süre verilmesi amacıyla Kurula başvurulması zorunludur.
- 11.** Nitelikli katılma payı uygulaması kaldırılmış, ihraç belgesinde esasları belirtmek suretiyle, katılma payı sahiplerine tanınan hak ve/veya yükümlülükleri farklılaştırmak amacıyla **aynı fonda farklı pay grupları oluşturulmasına** imkan tanınmıştır. Bu düzenleme ile aynı fon içerisinde farklı yatırımcılara farklı haklar tanımak, farklı ücretler uygulamak ve farklı oranlarda temettü ödemeleri gerçekleştirmek mümkün olabilecektir.
- 12. İhraç belgesinde yapılacak değişikliklerden hangilerinin Kurul iznine tabi olduğu hususu açıkça** belirlenmiştir. Bu kapsamda, *fonun yatırım stratejisinin değiştirilmesi, fon portföyünden karşılanan giderlere yeni kalemler eklenmesi, toplam gider oranının ve/veya yönetim ücreti oranının yükseltilmesi veya hesaplanma yönteminin katılma payı sahiplerinin aleyhine sonuç doğurabilecek şekilde değiştirilmesi, varsa girişim sermayesi yatırımları için hizmet alınan portföy yöneticisinin değiştirilmesi, fonun süresinin uzatılması, katılma paylarının fona iade veya yatırımcılar arasında devir şartlarının ağırlaştırılmasına* ilişkin değişikliklerde Kurul onayı alınacaktır.
- 13.** Ayrıca getirilen yeni uygulama ile fon bilgilendirme dokümanlarında daha ağır bir oran belirlenmediği takdirde, **Kurul onayına tabi ihraç belgesi değişikliklerine ilişkin olarak fonun mevcut katılma paylarının %65'inden fazlasını temsil eden katılma payı sahiplerinin yazılı onaylarının alınarak** bu hususu tevsik eden belgelerin Kurula iletilmesi halinde, değişikliklerin yürürlüğe girişine ilişkin Tebliğ'de öngörülen asgari 30 günlük bekleme süresi ile değişiklik nedeniyle fona payını iade etmek isteyen yatırımcı bulunması halinde söz konusu değişikliklerin yürürlüğe giriş tarihinin katılma paylarının fona iade edilebileceği ilk tarihe kadar



ertelenmesi yükümlülüğü uygulanmayacaktır. Bu düzenleme ile süreçlerin daha verimli işlemesi sağlanacaktır.

- 14. İştirak payı karşılığında gerçekleştirilecek işlemlere ilişkin esaslar ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.** Bu kapsamda, iştirak paylarının değer tespitine yönelik Kurulca uygun görülen kuruluşlara rapor hazırlanacağı, pay satışında esas alınacak değer, hazırlanan raporda ulaşılan değerden fazla, katılma payı iadesinde esas alınacak değer ise hazırlanan raporda ulaşılan değerden az olamayacağı belirtilmektedir. Rapora ilişkin masraflar fon portföyünden karşılanamayacaktır. Fona iadenin iştirak paylarının fon katılma payı sahibine devri suretiyle gerçekleştirilmek istenmesi durumunda, her işlem öncesinde varsa fonun mevcut tüm katılma payı sahiplerinin mutabakatlarının alınması veya bu işlemlere ilişkin onayın yatırımcı sözleşmelerinde yer alması, bu hususun portföy saklayıcısı tarafından da teyit edilmesi ve söz konusu belgelerin fon süresi ve takip eden en az 5 yıl boyunca kurucu nezdinde muhafaza edilmesi zorunludur.
- 15. Yapılan değişiklik ile kurucu ve portföy yöneticisinin, fonun katılma paylarını kendi portföyüne alabileceği azami sınır kaldırılmıştır.**
- 16. Yine uygulamadan mevzuata aktarılan bir değişiklik de, nitelikli yatırımcılar arasındaki katılma payı devirlerinin, kurucu veya yöneticinin onayına bağlanmasına yahut tamamen yasaklanmasına imkan tanınmasıdır.** Ayrıca ihraç belgesinde aksine hüküm bulunmaması durumunda nitelikli yatırımcılar arasındaki **katılma payı devir bedellerinin, katılma payı fiyatından bağımsız olarak serbestçe** belirlenmesi de mümkün hale gelmiştir.
- 17. Yatırım fonlarına ilişkin düzenlemelere benzer şekilde, münhasıran Türkiye’de yerleşik yabancılara, dışarıda yerleşik kişilere ve Türk Vatandaşlığı talebinde bulunacak kişilere yönelik olarak katılma paylarının alım satımları yabancı para birimleri üzerinden de gerçekleştirilebilecektir.**
- 18. Bir diğer önemli değişiklik de, katılma payı satışı ve fona iadesinin birim pay değerinden farklı bir fiyat üzerinden gerçekleştirilmesine imkan tanınmasıdır.** Bu sayede kurucular ihraç belgesinde gerekli bilgilere yer vermek kaydıyla, alım satım fiyatlarını tespit edilen birim pay değerinden bağımsız olarak kendileri belirleyebileceklerdir.



- 19. Fona ilişkin reklam yasağı kaldırılmış** olup, reklam yapılabileceği ancak bu reklamlarda Kurul düzenlemelerinde yer alan nitelikli yatırımcı tanımına ve satışın yalnızca gerekli koşulları sağlayan nitelikli yatırımcılara yapılacağı hususlarına yer verilmesinin zorunlu olduğu hususu hükme bağlanmıştır.
- 20. Tebliğ değişikliği kapsamında girişim sermayesi yatırımı tanımı genişletilmiştir:**
- payları borsada işlem görmeyen girişim şirketlerinin fon kullanıcısı olduğu kira sertifikalarına yapılan yatırımlar,
 - münhasıran girişim şirketlerine kullanılan/kullanılacak kredilere dayalı ya da faizsiz finansmana dayalı olarak ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetler,
 - girişim şirketlerinin paylarının vadeli olarak satılması nedeniyle oluşana alacaklar ile girişim şirketlerinin paylarının satın alınması verilen avanslar,
 - girişim şirketlerinin paylarını satın alma hakkı veren opsiyon sözleşmelerinin primleri.
- 21. Önemli bir değişiklik de fon portföyünde bulunan bir girişim şirketinin operasyonel faaliyetlerini büyütme amacıyla şirket merkezini yurt dışına taşıması ve/veya yurt dışında yeni bir şirket kurmak suretiyle faaliyetlerine devam etmesi halinde,** bu şirkete yapılan yatırımlar **girişim sermayesi yatırımı olarak değerlendirilmeye devam** edilmesidir. Ancak taşınma ya da yeni kuruluş sonrası bu şirkete yapılacak ilave yatırımlar girişim sermayesi yatırımı değil, sermaye piyasası aracı olarak değerlendirilecektir.
- 22. Fon portföyünde bulunan bir girişim şirketinin paylarının halka arz edilmesi** durumunda, bu şirketin **halka açılma öncesi mevcut payları girişim sermayesi yatırımı**, halka açılma sonrası satın alınan ilave paylar ise sermaye piyasası yatırımı olarak değerlendirilecektir.
- 23. Yatırım sınırlamalarına aykırılık durumunda** Kurul tarafından verilecek süreye ilişkin “bir yıl” sınırlaması kaldırılmış, her durumun niteliğine göre Kurul tarafından **farklı süreler uygulanmasına** imkan tanınmıştır.
- 24. Fonlarda önemli bir gider kalemi olan değerlendirme işlemlerine ilişkin olarak** Tebliğ değişikliği yeni esaslar belirlenmiştir. Bu kapsamda “*sadece kaynak taahhüdü veren yatırımcıların fona katılabildiği ve yatırımcılar tarafından katılma paylarının fonun süresi dolmadan iadesinin yapılamadığı fonlar*”da değerlendirme raporunun **yatırım komitesi tarafından Kurul**



düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmasına imkan tanınmıştır. **Diğer fonlarda ise,** değerlendirme şirketlerine değerlendirme raporu hazırlatma sıklığı yatırım büyüklüğüne bağlı olarak yatırımları takip eden 1 ila 3 sene arasında gerçekleşecek şekilde **azaltılmıştır.**

- 25. Kaynak taahhütlerinin tahsil edilmesi için öngörülen azami süre 1 yıldan 2 yıla çıkarılmıştır.**
- 26. Fon kuruluş masraflarının ve her türlü danışmanlık hizmeti alımlarından doğan ücretlerin,** fon portföyünden karşılanmasına imkan tanınmıştır. Buna ilaveten diğer fon düzenlemelerinden farklı olarak, **portföy yönetim ücretinin sabit tutar olarak belirlenmesi dahi farklı yöntemlerle belirlenmesine** de imkan tanınmıştır.
- 27. Girişim sermayesi yatırımlarına ilişkin düzenlenen belgelerin Kurula iletilme zorunluluğu kaldırılmıştır.**
- 28. Fonlar için KAP sayfası oluşturulması** ve ticari sır niteliğindeki bilgilerin gizlenebilmesi suretiyle ihraç belgesi, içtüzük ve finansal raporların KAP'ta ilan edilmesi zorunluluğu getirilmiştir.
- 29. Geçici maddelerde yapılan düzenlemeler uyarınca değişiklik öncesi kurulan fonlar tarafından,**
 - a. 31.12.2020 tarihine kadar** KAP sayfası oluşturulması ve ilgili dokümanların KAP'ta ilan edilmesi,
 - b. Kurul onayına gerek olmaksızın ihraç belgesinde sadece performans ücretinin fondan veya katılma payı sahiplerinden tahsil edildiğine ilişkin bilgiye yer verilmesi, mevcut durumda ihraç belgelerinde yer alan performans ücreti hesaplamalarının metinden çıkarılması, öngörülen diğer esaslara uyum sağlanması ve yeni esasların 31.12.2020 tarihine kadar katılma payı sahiplerine bildirilmesi gerekmektedir.**
- 30. Söz konusu Tebliğ değişikliği ile eşanlı olarak yayımlanan “Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ Değişikliği” kapsamında,** girişim sermayesi fonlarında girişim sermayesi yatırımlarının yanı sıra **yurt dışında yerleşik şirketlere yapılan yatırımlara ilişkin olarak da değerlendirme raporu hazırlanması zorunlu hale** getirilmiştir.