

## ÖZ

Yabancı kaynaklarda start-up, Türkçe’de girişim veya girişim şirketi olarak adlandırılan işletmelerin gerek finansal gerekse operasyonel anlamda yüksek çarpanlarla büyüme hedeflerini karşılama noktasında ihtiyaç duydukları finansmanı temin eden yatırımcılar, yatırım yaptıkları girişim şirketlerindeki yatırımlarını korumak için gerek pay sahipleri sözleşmesinde gerekse borç sermaye karması olarak yapılandırılmış finansman sözleşmesinde çeşitli haklar talep etmektedir.

Özellikle kendi paydaşlarına karşı da çeşitli sorumlulukları bulunan yatırımcıların talep ettiği haklar iki noktada toplanmaktadır: (i) yatırımı koruma ve (ii) girişimde şirketinden yapacağı *exit*’lerde elde edeceği menfaatlerin belirliliği. Yatırım alan girişim şirketinin finansal ve operasyonel büyüklüğüne göre kapsamı ve niteliği değişebilen bu haklar özetle; ağırlaştırılmış nisaplara tabi genel kurul kararları, yönetim kurulunda temsil imtiyazı ve ağırlaştırılmış nisaplara tabi yönetim kurulu kararları, tasfiye ve benzeri hallerde öncelikli tasfiye payı alım hakkı, pay devir kısıtlamaları ve seyrelmeme hakkıdır.

Çalışmada; erken aşama girişim şirketlerine yapılan sermaye yatırımlarında, yatırımcılar tarafından talep edilen haklara, ilgili haklara duyulan ihtiyacın nedenlerine, belirtilen haklar ile temin edilmesi beklenen durumlara, bu hakların gerek ticaret hukuku gerekse sözleşmeler hukuku karşısındaki konumuna ve girişim sermayesi ekosistemindeki sektör standartlarına değinilmektedir.

Çalışmada sırasıyla; girişim sermayesi ekosistemi paydaşlarına, finansman modellerine, sermaye finansmanı modeline, finansmana ilişkin akdedilen sözleşmeler ile bu sözleşmelerde yatırımcılara tanınan haklara ve rekabet hukuku bağlamında negatif kontrol kavramına yer verilmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Girişim sermayesi yatırım fonu, girişim şirketi, tasfiye payında imtiyaz, pay opsiyon hakları, sermaye iştirak sözleşmesi, pay sahipleri sözleşmesi, önemli nitelikteki kararlar.

## **ABSTRACT**

In global sources, the term "start-up," referred to in Turkish as "girişim" or "girişim şirketi," describes businesses that aim to achieve high financial and operational growth multipliers. Investors providing the necessary funding for these start-ups often claim various rights in both shareholder agreements and financing agreements structured as debt-equity hybrids, to protect their investments. Especially given their responsibilities to their own investors, the rights demanded by these investors can be grouped into two main categories: (i) protection of the investment and (ii) ensuring the certainty of benefits to be obtained in exits from the start-up.

The scope and nature of these rights, which vary according to the financial and operational size of the funded start-up, include, but are not limited to: general assembly resolutions subject to enhanced quorums, the privilege of representation on the board of directors, board resolutions subject to enhanced quorums, the right to priority liquidation preference in liquidation and similar events, transfer restrictions on shares, and anti-dilution rights.

This study examines the rights demanded by investors in equity investments in early-stage start-ups. It addresses the reasons for the need for these rights in the venture capital ecosystem, the situations these rights aim to secure, the position of these rights under commercial and contract law, and the industry standards within the venture capital ecosystem.

The study covers the following topics: the key players in the venture capital ecosystem, financing models, the capital financing model, agreements related to financing, the rights granted to investors in these agreements, and the concept of negative control in the context of competition law.

**Keywords:** Venture capital investment fund, start-up, liquidation preference, stock option rights, share subscription agreement, shareholders' agreement, reserved matter.