

Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapıldı

Özet

21 Eylül 2024 tarih ve 32669 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren III-52.4.c sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ("**Tebliğ Değişikliği**") veya "**Değişiklikler**") ile III-52.4 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde ("**Tebliğ**") bazı değişiklikler yapılmıştır.

Tebliğ Değişikliği ile yürürlüğe giren önemli yeni düzenlemelere ilişkin özet açıklamalarımız aşağıdadır:

➤ **GSYF'lerin yabancı şirketlere yatırım yapması kolaylaştırıldı.**

- Tebliğ Değişikliği öncesinde aşağıdaki yurtdışı yatırımlar GSYF'lerin fon toplam değerinin en az %80'ini oluşturması gereken girişim sermayesi yatırımları kapsamında kabul ediliyordu:
 - Yatırım yapıldığı tarih itibarıyla yurt dışında kurulu olmakla birlikte son yıllık finansal tablolarına göre varlıklarının en az **%80'i** Türkiye'de kurulu [Türk girişim şirketlerinin özelliklerini taşıyan] bağlı ortaklık ya da iştiraklerden oluşan şirketler [anonim şirket muadili]
 - Esas sözleşmelerinde belirlenen faaliyet alanları münhasıran GSYF Tebliği'nde tanımlanan girişim şirketlerine yatırım yapma amacı ile sınırlandırılmış olan yurt dışında kurulu özel amaçlı anonim şirketler [SPV'ler]
 - Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla GSYF Tebliği'nde tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurtdışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlar aracılığıyla girişim şirketlerine yapılan yatırımlar

Yapılan değişiklik ile (i) de belirtilen **%80 oranı %51'e indirilmiş ve** son yıllık finansal tabloların yanı sıra **yatırım yapılan tarihe en yakın tarihli finansal tabloların da baz alınabileceği belirtilmiştir**. Bu kapsamda, yurt dışı yatırımların girişim sermayesi yatırımı olarak kabul edilebilmesi için son yıllık veya yatırım yapılan tarihe en yakın tarihli finansal tablolarına göre **varlıklarının en az %51'inin Türkiye'de kurulu bağlı ortaklık ya da iştiraklerden oluşması gerekli ve yeterlidir**.

- Tebliğ Değişikliği öncesinde, GSYFlerin sadece anonim şirketlere yatırım yapması mümkün iken (*limitet şirket yatırımlarında söz konusu girişim şirketlerinin, ilk yatırım tarihini takip eden bir yıl içinde anonim şirkete dönüşümü gereklidir*), Tebliğ Değişikliği ile yatırım yapılacak girişim şirketinin **anonim şirket olması zorunluluğu sadece yurtiçinde kurulu girişim şirketleri için geçerli bir zorunluluk haline getirilip**, yurt dışında kurulu şirketlere yatırım yapılması halinde bu şirketlerin anonim ya da limited şirket olması zorunluluğun aranmayacağı, **yurtdışı limitet şirketlerin anonim şirkete dönüştürülmesinin de zorunlu olmayacağı düzenlendi**.
- Tebliğ Değişikliği ile, girişim sermayesi yatırımlarına dahil edilmeksizin, yurt dışında yerleşik olup borsada işlem görmeyen ve gelişme potansiyeli taşıyan

şirketlere yapılabilecek azami yatırım oranı fon toplam değerinin **%10'undan %15'ine** çıkarıldı. Bu **%15** oranının yurt dışında yerleşik gerçek veya tüzel kişilerce fonun tedavüldeki katılma paylarının;

- a) %20'sinden %30'una kadar sahip olunması halinde **%30**,
- b) %30'undan %50'sine kadar sahip olunması halinde **%50**,
- c) %50'sinden %80'ine kadar sahip olunması halinde **%80**,
- d) %80'i ve daha fazlasına sahip olunması halinde **%100**,

olarak uygulanacağı ve ayrıca bu **yatırımların girişim sermayesi yatırım sınırlamalarına dahil olacağı** düzenlendi. Böylece bu yatırımlar girişim sermayesi yatırımı sayılır hale geldi.

- GSYF katılma payı karşılığı tahsil edilen tutarın **yurt dışı kaynaklı olduğunun tevsik edilmesi halinde de yukarıdaki maddede sayılan oranlar geçerli** hale getirildi.
- Hesap dönemi sonu itibarıyla yurt dışında yerleşiklerin sahiplik oranına göre portföy sınırlaması portföy saklayıcısının kontrol sorumluluğuna bağlanırken, kişilerin yurt dışında yerleşik olduklarına yönelik kontrollerin yapılabilmesi amacıyla MKK tarafından gerekli altyapının sağlanacağı belirtildi.

Söz konusu değişiklikler sonrasındaki durum için lütfen bakınız EK1.

Değerlendirme

Tebliğ Değişikliğe düzenleme altına alınan yukarıdaki değişikliklerin Türkiye'nin bir portföy yönetim merkezi olarak konumlandırılması açısından faydalı bir düzenleme olduğu açıktır. Nitekim, bu düzenlemeler başta yabancı yatırımcılar olmak üzere yatırımcıların Türkiye'de yer alan bir GSYF aracılığıyla yurt dışındaki şirketlere yatırım yapmasına olanak sağlamaktadır. **Bu düzenlemeler ile Türkiye'de kurulu bir GSYF kendisine yatırım yapan yurtdışında yerleşik yatırımcı oranından daha yüksek bir oranda dahi olabilecek şekilde, yurtdışında kurulu şirketlere yatırım yapabilecektir.** Bu surette GSYF'lerde toplanmış olan kaynak ile yurtdışı şirketlere de sermaye ve finansman sağlanabilecektir. **Hatta yurtiçinde yerleşik yatırımcılar dahi GSYF'lere aktarılabilecek yatırım tutarının yurt dışı kaynaklı olduğunu tevsik edilmesi durumunda yukarıda belirtilen portföy kompozisyonuna sahip olan GSYF'lere yatırım yapmak suretiyle yurtdışı yatırımlarını gerçekleştirmiş olabileceklerdir.**

➤ GSYF'lerin başka GSYF'lerin katılma paylarına yatırımı sınırlandırıldı

Tebliğ Değişikliği GSYF'lerin - unvanlarında "fon sepeti" ibaresi yer alanlar hariç olmak üzere- fon toplam değerinin en fazla %25'i oranında diğer GSYF'lerin katılma paylarına yatırım yapabileceği sınırlaması getirildi. Ancak, yurtdışı örnekler ve mevcut piyasa ihtiyaçları göz önünde bulundulup, GSYF'ler için de "fon sepeti" türü tanımlanması yapılarak bu fon türüne fon toplam değerinin en az %80'i oranı ile yatırım yapılması şartı getirilerek, fon sepeti türünden GSYF'lerin diğer GSYF'lerin katılma paylarına sınırsız olarak yatırım yapılması imkânı korundu. Bununla birlikte, değişikliklerle birlikte **diğer (fon sepeti olmayan) GSYF'lerin fon toplam değerinin %25 ila %80'i arasında kalan bir tutar ile diğer GSYF'lerin katılma paylarına yatırım yapma imkanı kalmamıştır.**

Mevcut GSYF'lere burada yer alan portföy sınırlamasına uyması için 31/12/2025 tarihine kadar süre verildi.

➤ GSYF'lerin gayrimenkul ve müteahhitlik şirketlerine yatırım yapma imkanları kaldırıldı

Tebliğ Değişikliği ile prensip olarak* son yıllık finansal tablolarına göre aktif toplamının en az %40'ı gayrimenkul ve/veya gayrimenkule dayalı varlıklarından oluşan şirketler ile esas faaliyet konusu müteahhitlik olan şirketler girişim şirketi olarak değerlendirilmeyeceği düzenleme altına alındı. Buna göre 21 Eylül 2024 sonrasında kurulacak olan GSYF'lerce:

- Son yıllık finansal tablolarına göre aktif toplamının en az %40'ı gayrimenkul ve/veya gayrimenkule dayalı varlıklarından oluşan şirketler ve
- Esas faaliyet konusu müteahhitlik olan şirketlere

yatırım yapılamayacaktır. Ayrıca, 21 Eylül 2024 öncesinde kurulmuş olan GSYF'ler tarafından portföylerinde bu kısıtlamalara uygun olmayan girişim sermayesi yatırımları bulunması halinde bu yatırımların ilgili düzenlemelere aykırılık olarak kabul edilmeyeceği ancak 21 Eylül 2024 sonrasında anılan türden ilave yatırımlar yapılamaması gerektiği belirtilmiştir.

İşbu düzenleme, GYF Tebliği'nde projelere yatırım imkanı tanındığı dikkate alınarak gayrimenkul yatırımlarının GSYF'ler aracılığı ile değil de GYF'ler aracılığı ile menkul kıymetleştirilmesini amaçlayan bir düzenleme olarak değerlendirilmektedir.

21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla buradaki sınırlamalara uygun olmayan fonlara ilgili sınırlamalara ilişkin düzenlemelerin uygulanmayacağı düzenlendi. Ancak, 21 Eylül 2024 tarihinden sonra yapılacak yatırımlarda ilgili sınırlamalara uyulması gerektiği belirtildi.

Söz konusu değişiklikler sonrasındaki durum için lütfen bakınız EK2.

*İstisnai olarak -"Sanayi ve Teknoloji Bakanlığından uygun görüş alınması kaydıyla, 26/6/2001 tarihli ve 4691 sayılı Teknoloji Geliştirme Bölgeleri Kanunu, 28/2/2008 tarihli ve 5746 sayılı Araştırma, Geliştirme ve Tasarım Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkında Kanun, 4/11/1981 tarihli ve 2547 sayılı Yükseköğretim Kanunu ve ilgili diğer mevzuat kapsamındaki 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 esas faaliyeti gayrimenkul proje geliştirme ve yönetimi olmamakla birlikte ilgili kanunlarda belirlenmiş faaliyetlerin ifası için bu faaliyetlerde bulunan şirketler, bu fıkra kapsamında yer almaz."

➤ GSYF'nin yapacağı yatırımlarına sınırlama getirildi

- Tebliğ Değişikliği ile girişim şirketi niteliğindeki **halka açık şirketlerin borsada işlem görmeyen paylarına fon toplam değerinin en fazla %20'si oranında yatırım** yapabileceği düzenleme altına alındı. Mevcut GSYF'lere burada yer alan portföy sınırlamasına uyuması için 31/12/2025 tarihine kadar süre verildi.
- Tebliğ Değişikliği ile GSYF katılma payına sahip olan **yatırımcıların yönetim kontrolüne sahip oldukları şirketlere ve ilişkili taraflarına yapılan yatırımların fon toplam değerinin azami %20'sini oluşturabileceği** düzenleme altına alındı. 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla buradaki sınırlamalara uygun olmayan fonlara ilgili sınırlamalara ilişkin düzenlemelerin uygulanmayacağı düzenlendi. Ancak, 21 Eylül 2024 tarihinden sonra yapılacak yatırımlarda ilgili sınırlamalara uyulması gerektiği belirtildi.

➤ SAFE (Simple Agreement for Future Equity) sözleşmeleriyle yatırımlar girişim sermayesi yatırımı olarak kabul edildi

Girişim şirketlerine ileri vadede ortak olma hakkı veren **SAFE sözleşmeleri yoluyla yapılan yatırımlar** Tebliğ Değişikliği ile **girişim sermayesi yatırımı** olarak kabul edildi.

- **GSYF katılma paylarının fona iadesinin, iştirak paylarının GSYF katılma payı sahibine devri suretiyle gerçekleştirilmesinde tüm katılma payı sahiplerinden onay alınması uygulanmasına son verildi**

Tebliğ Değişikliği öncesinde GSYF katılma paylarının fona iadesinin 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 şartı aranmaktaydı. Tebliğ Değişikliği ile söz konusu uygulamaya son verildi.

- **Menkul kıymet yatırım fonları için uygulanmakta olan şemsiye fon yapısının GSYF'ler için de uygulanmasına imkân tanındı**

Tebliğ Değişikliği ile menkul yatırım fonlarında olduğu gibi GSYF Tebliği'nde yapılan değişikliğe paralel olarak GSYF'ler de şemsiye fon olarak kurulabilecek. Böylece, **kurulacak her bir GSYF için ayrı bir içtüzük oluşturmaksızın**, yeni kurulacak GSYF'nin payları **tek bir içtüzük altında** ihraç belgesi ile ihraç edilebilecek.

- **Fon ihraç sözleşmesi kavramı getirildi**

GSYF Tebliği ile paralel olarak Tebliğ Değişikliği ile GSYF'ler için de yatırımcılar arasında bireysel veya toplu olarak akdedilecek **fon ihraç sözleşmesi** düzenleme altına alındı. Asgari unsurları Tebliğ Değişikliği ile düzenlenen fon ihraç sözleşmesinde ihraç belgesinde sadeleştirmeye gidilmesi kapsamında, yatırımcıların bilgilendirilmesine devam edilebilmesini teminen **ihraç belgesinde yer alan unsurların bir kısmına yer verildi**. 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla katılma payı ihraç edilmiş fonlar için 30.06.2025 tarihine kadar yatırımcılarıyla fon ihraç sözleşmesi imzalamaları ve ihraç belgelerinin yeni standarda uyumlaştırmalarını sağlamaları için süre verildi.

- **İhraç belgesi değişikliklerinde Kurul onayı alınması zorunluluğu kaldırılarak Kuruculara yükümlülükler getirildi**

- İhraç belgesi değişikliklerinde Kurul onayının aranmayacağı ve katılma paylarını fona iade etmek isteyen yatırımcı bulunması halinde, (i) söz konusu değişikliklerin yürürlüğe giriş tarihi katılma paylarının fona iade edilebileceği hususunun erteleneceğinin KAP'ta ilan edilmesi gerektiği (ii) ilgili değişikliğin yapılmasından ve yapılan değişikliklerin ilgili mevzuata ve ihraç belgesi standardına uyumdan Kurucunun sorumlu olduğu düzenlendi.
- Ayrıca, ihraç belgesi değişikliklerinde (i) katılma payları fon süresi içerisinde iade edilebilen fonlarda mevcut katılma paylarının %65'inden fazlasını temsil eden katılma payı sahiplerinin (ii) katılma payları sadece fon süresinin sonunda iade edilebilen fonlarda ise tüm katılma payı sahiplerinin yazılı onaylarının alınması halinde değişikliklerin yürürlüğe girişine ilişkin en az 30 günlük bekleme süresine ve değişikliklerin yürürlüğe giriş tarihinin ertelenmesine ilişkin hükümlerin uygulanmayacağı düzenlendi.

➤ **Asgari kaynak taahhüdü tahsil etme süresi kısaltıldı**

Tebliğ Değişikliği öncesinde ilk katılma payı satış tarihinde itibaren 2 yıl olarak düzenlenen asgari kaynak taahhüdü (2024 yılı için 50.000.000 TL) tahsil süresi 1 yıl olarak kısaltıldı. Ancak, 21 Eylül 2024 tarihi itibarıyla ihraç belgesi onaylanan fonlar için bu sürenin iki yıl olarak uygulanmasına devam edeceği düzenledi.

➤ **Girişim şirketi yatırımlarının değerlemesinde değerlendirme kuruluşu tarafından rapor hazırlanması yükümlülüklerine ilişkin tutarlar güncellendi**

Sadece kaynak taahhüdü veren yatırımcıların fona katılabildiği ve aynı zamanda fon ihraç sözleşmesinde belirtilen istisnalar haricinde yatırımcılar tarafından katılma paylarının fonun süresi dolmadan iadesinin yapılamadığı fonlar dışındaki fonlarda girişim sermayesi yatırımlarının değerinin tespitinde Kurulca uygun görülen değerlendirme kuruluşları tarafından hazırlanan değerlendirme raporu ile yapılması zorunludur.

Tebliğ Değişikliği ile;

- Yatırım miktarı 5 milyon TL'den az olan girişim şirketi yatırımları için değerlemenin yatırım yapılmasını takip eden her üçüncü hesap dönemi sonunda değerlendirme kuruluşları tarafından hazırlanan rapor ile yapılması zorunluluğunda değişikliğe gidilerek yatırım tutarı 25 milyon TL olarak,
- Yatırım miktarı 5 milyon TL-10 milyon TL arasında olan girişim şirketi yatırımları için değerlemenin yatırım yapılmasını takip eden her ikinci hesap dönemi sonunda değerlendirme kuruluşları tarafından hazırlanan rapor ile yapılması zorunluluğunda değişikliğe gidilerek yatırım tutarı 25 milyon TL-50 milyon TL olarak,
- Yatırım miktarı 10 milyon TL'den fazla olan girişim şirketi yatırımları için değerlemenin yatırım yapılmasını takip eden her hesap dönemi sonunda değerlendirme kuruluşları tarafından hazırlanan rapor ile yapılması zorunluluğunda değişikliğe gidilerek yatırım tutarı 50 milyon TL olarak,
- Diğer hesap dönemi sonlarında ise fon tarafından ilgili girişim şirketine yapılan yatırımın değerinin tespitinin yatırım komitesi tarafından Kurulun değerlendirme standartlarına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak hazırlanan değerlendirme raporuna istinaden kurucu yönetim kurulu kararıyla yapılabileceği

belirlenmiştir. Dolayısıyla, ilgili hükümde girişim şirketlerine yapılan yatırımın değerinin tespitinin yatırım komitesi tarafından hazırlanan değerlendirme raporu ile kurucu yönetim kurulu kararı ile yapılabilmesine olanak veren azami tutarlar artırılarak güncellendi.

Sorularınız için bizimle her zaman iletişime geçebilirsiniz.

Umurcan Gago

Ortak

umurcan.gago@gsg hukuk.com

Onur Atilla

Kıdemli Yönetici Danışmanı

onur.atilla@gsg hukuk.com

EK-1

GSYF'lerin Yurt dışı Yatırımlarında Yatırım Oran ve Sınırlamaları

Yurt Dışı Yatırım Sınırlamaları

Girişim Sermayesi Yatırımı Olarak Kabul Edilen Yatırımlar

80%

Girişim Sermayesi Yatırımları Dışında Diğer İzin Verilen Yatırımlar

15%

Fonun toplam değerinin en az %80'i:

- ✓ Yatırım yapıldığı tarih itibarıyla yurt dışında kurulu olmakla birlikte son yıllık veya yatırım yapılan tarihe en yakın tarihli finansal tablolarına göre **varlıklarının en az %51'i Türkiye'de kurulu** [Türk girişim şirketlerinin özelliklerini taşıyan] bağlı ortaklık ya da iştiraklerden oluşan şirketler
- ✓ Esas sözleşmelerinde belirlenen faaliyet alanları **münhasıran GSYF Tebliği'nde tanımlanan girişim şirketlerine yatırım yapma amacı ile sınırlandırılmış olan yurtdışında kurulu özel amaçlı anonim şirketler** [SPV'ler]
- ✓ Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla GSYF Tebliği'nde tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere **yurtdışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlar** aracılığıyla girişim şirketlerine yapılan yatırımlar
- ✓ Fonun tedavüldeki **katılma paylarının belirli bir kısmının yurtdışındaki yerleşik kişilerce tutulması halinde** aşağıdaki oranlarda:

Yurtdışında yerleşik kişinin/kişilerin katılma payı sahiplik oranı*	Fon toplam değerinin en fazla
%20 - %30	%30'u
%30 - %50	%50'si
%50 - %80	%80'i
≥ %80	%100'ü

* Fon katılma payı karşılığı tahsil edilen tutarın **yurt dışı kaynaklı olduğunun tevsik edilmesi halinde de bu sınırlamalar uygulanır.**

Fonun toplam değerinin en fazla %15'i:

Yurtdışında yerleşik olup borsada işlem görmeyen, gelişme potansiyeli taşıyan şirketlere yapılan yatırımlar:

- ✓ doğrudan veya dolaylı sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla
- ✓ ihraç ettiği borçlanma araçlarına ya da kira sertifikalarına yatırım yoluyla
- ✓ borç ve sermaye finansmanı karması olarak yapılandırılmış finansman yoluyla

Aşağıdaki tabloda yurtdışında yerleşik kişilerin GSYF’de belirli oranlarda yatırımcı olması durumunda, yurtdışına yapılacak yatırımlara ilişkin sınırlamalar özetlenmiştir:

Yurtdışındaki yerleşik yatırımcıların katılma payı oranı	Türkiye’de yerleşik yatırımcıların katılma payı oranı (azami)	İzin verilen yurtdışı şirketlere yatırım oranı	Türkiye’de yerleşiklerin yurtdışı yatırım oranı (azami)
%0-20	%100	%15	%15
%20-30	%80	%30	%24
%30-50	%70	%50	%35
%50-80	%50	%80	%40
+%80	%19.99	%100	%19.99

Tebliğ Değişikliği ile hüküm altına alınan “*Fon katılma payı karşılığı tahsil edilen tutarın yurt dışı kaynaklı olduğunun tevsik edilmesi halinde de bu fıkradaki sınırlamalara tabi olunur.*” ifadesiyle Türkiye’de yerleşik yatırımcıların da yurtdışından getirdiği kaynaklar¹ nispetinde yurtdışında yerleşik yatırımcı gibi addolunacağı anlaşılmaktadır. Bu durumda, Türkiye’de yerleşik kişiler açısından yurtdışına yatırım imkânı aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere daha da genişlemektedir.

Türkiye’de yerleşik yatırımcıların yurtdışından getirdiği kaynaklar VEYA yurtdışındaki yerleşik yatırımcıların sağladığı kaynaklar ile sahip olunan katılma payı oranı	Türkiye’de yerleşik yatırımcıların sağladığı yurtiçi kaynaklar ile sahip olunan katılma payı oranı (azami)	İzin verilen yurtdışı şirketlere yatırım oranı	Yurtiçi ve yurtdışı kaynaklarla Türkiye’de yerleşiklerin yurtdışı yatırım oranı (azami)
%0-20	%100	%15	%15
%20-30	%80	%30	%30
%30-50	%70	%50	%50
%50-80	%50	%80	%80
+%80	%19.99	%100	%100

¹ “Yurtdışı kaynaklı” ifadesiyle kastedilenin ne olduğu, ilgi tutarın yurtdışından gelmiş olmasının mı, yoksa Türkiye’de yerleşik bir kişinin yurtdışındaki faaliyetleri sonucu elde ettiği tutarın mı kastedildiği hükümde açıkça belirtilmemiş olup, uygulamada netleşmesi beklenmektedir.

GSYF'lerin Gayrimenkul Yatırımlarına İlişkin Sınırlamalar

Varlık Türü	Yatırım Sınırlaması	Açıklama
Son Yıllık Finansal Tablolarına Göre Aktif Toplamının En Az %40'ı Gayrimenkul ve/veya Gayrimenkule Dayalı Varlıklarından Oluşan Şirketler	%0	GSYF Tebliği'nde 21 Eylül 2024 tarihinde yapılan değişiklikle bu şirketlerin girişim şirketi olarak değerlendirilmeyeceği* düzenlenmiş olup böylece bu şirketlere yatırım yapılmasının önü kapatılmıştır. Bu çerçevede 21 Eylül 2024 tarihi sonrasında kurulacak olan GSYF'lerce söz konusu şirketlere yatırım yapılamayacaktır. Ayrıca, 21 Eylül 2024 öncesinde kurulmuş olan GSYF'lerce , 21 Eylül 2024 sonrasında söz konusu şirketlere ilave yatırımlar yapılamayacaktır.
Esas Faaliyet Konusu Müteahhitlik Olan Şirketler	%0	
Gayrimenkul Yatırım Fonu («GYF») Katılma Payları	%20	GSYF'nin toplam değerinin en fazla %20'si kadar yatırım yapılabilir.
	%4	Tek bir GYF'ye yapılan yatırım tutarı , GSYF'nin toplam değerinin %4'ünü geçemez.
Gayrimenkul Sertifikası/Kira Sertifikası	%20	GSYF'nin toplam değerinin en fazla %20'si kadar yatırım yapılabilir.
	%49	GSYF'nin KOBİ niteliğindeki girişim şirketlerine doğrudan yaptığı yatırımların fon toplam değerinin %10'unu geçmesi hâlinde bu varlıklara fon toplam değerinin %49'u kadar yatırım yapılabilir.