

VESTING VE REVERSE VESTING MEKANİZMALARI

Genel anlamda *Vesting* (hak ediş) ve *Reverse Vesting* (ters hak ediş) mekanizmaları, özellikle ABD hukuk sistemi (common law) kökenli olup, şirketler hukuku, özellikle de girişimcilik (*start-up*) ve sermaye piyasaları alanında geliştirilmiş mekanizmalardır. Bu mekanizmalar, hisse senedi veya hisse senedine bağlı hakların zamanla kazanılmasını veya kaybedilmesini düzenleyerek tarafların çıkarlarını korumayı amaçlar. Genel itibariyle, *Vesting* ve *Reverse Vesting* arasındaki temel fark, hisselerin nasıl, ne zaman ve kimler tarafından kazanıldığı noktasında ortaya çıkmaktadır.

1. *Vesting* (Hak Ediş) Nedir?

***Vesting*:** Özellikle girişimcilik dünyasında ve çalışanlara yönelik hisse senedi planlarında kullanılan bir mekanizmadır. Şirket hisselerinin belirli bir süre boyunca şirkette kalarak ve/veya belirli performans hedeflerine ulaşarak kademeli olarak kazanılmasının yolunu açmaktadır.

Vesting genellikle şirket çalışanları ve danışmanlar için kullanılan bir mekanizma olup hak ediş takvimi içeren bir süreçtir. En yaygın kullanılan *Vesting* yöntemi *Employee Stock Option Plan (ESOP)* (Çalışan Hisse Opsiyon Planı) olup çalışanlara hisse senedi veya hisse senedi opsiyonları sunarak çalışanların şirkete ortak olmaları ve uzun vadeli olarak şirkette kalmaları sağlanmaktadır. Eğer çalışan *Vesting* hak ediş takvimi süresi dolmadan ve/veya performans hedefleri tamamlanmadan şirketten ayrılırsa, yalnızca hak kazandığı hisseleri alabilir ya da herhangi bir hisseye hak kazanmayabilir.

2. *Reverse Vesting* (Ters Hak Ediş) Nedir?

***Reverse Vesting*:** *Vesting*'in türlerinden biri olup, genellikle şirketin kurucu ortakları için kullanılan bir mekanizmadır. Kurucular başlangıçta hisselerin tamamına sahip olur; ancak hisseler başlangıçta *unvested* (hak edilmemiş) sayılır. Eğer kurucu belirlenen süre dolmadan ve/veya belirli performans hedeflerini yerine getirmeden ayrılırsa, şirket veya diğer kurucu ortaklar, ayrılan kurucunun hisselerinin bir kısmını veya tamamını geri alma hakkına sahip olur.

Bu mekanizma, kurucular hisseleri birinci günden itibaren halihazırda ellerinde tuttıkları ve söz konusu hisseleri tekrar hak etmeleri gerektiği için *Reverse Vesting* olarak nitelendirilmektedir. Bu yöntem, kurucu ortakların şirkete uzun vadeli bağlılığını sağlamak ve şirketin erken aşamada kontrolsüz bir hisse dağılımına maruz kalmasını önlemek için kullanılır. Ayrıca bu yöntem, şirketi, diğer kurucu ortakları ve yatırımcıları şirkette büyük paya sahip bir kurucu ortağın ayrılmasına karşı da korur. Örneğin, şirketteki hisselerin yarısını elinde tutan bir ortak kurucunun ayrılması, şirketin sonraki yatırım turlarında finansman sağlamasına engel olabilir, nitekim yatırımcılar şirket hisselerinin yarısına sahip ortağın ayrılmış olduğu şirkete yatırım yapmaktan kaçınabilir.

3. *Vesting* ve *Reverse Vesting* Kurgulanması

Yukarıda da açıklandığı üzere, *Vesting* mekanizması genellikle şirkete yeni katılan çalışanlar veya danışmanlar için uygulanırken, *Reverse Vesting* daha çok kurucu ortaklar için uygulanır. *Vesting*, şirketin yeni çalışanlarını değerlendirme ve onların uzun vadeli hedeflerle uyumlu olup olmadığını görme fırsatı sunarken, *Reverse Vesting* kurucu ortakların şirketten erken ayrılmasını önleyerek şirketin istikrarını koruma amacı taşır. *Vesting* ve *Reverse Vesting* mekanizmalarını örneklemek adına aşağıda detaylıca bilgi verilmiştir:

Vesting Örneği

Bir girişim şirketi, yeni işe aldığı bir yazılım mühendisine 4 yıllık bir çalışan hisse opsiyonu (*employee stock option*) programı sunmaktadır. *Vesting* hak ediş takvimi ve *Vesting* planı aşağıdaki şekildedir:

- Girişim şirketinin toplam sermayesi 4.000 adet paya bölünmüş 250.000-TL'dir.
- Yeni işe başlayan yazılım mühendisi, çalışacağı 4 yıllık sürenin sonunda toplam 1.000 adet şirket hissesine hak kazanacaktır.
- Hisseler bir anda verilmeyecek olup, 4 yıllık bir *Vesting* sürecine tabi olacaktır. Çalışan her yıl toplamda 250 adet hisse almaya hak kazanacaktır.
- İlk yıl sonunda *cliff* (eşik süresi) tamamlanacak ve çalışan, *Vesting* hisselerinin %25'ine (250 hisse) hak kazanacaktır.

Sonuç:

Çalışan 4 yılın sonunda 10.000 adet hisselerin sahibi olur.

Reverse Vesting Örneği

Bir girişim şirketi kurucu ortağı olan X'in, şirketi kurarken %30 hisseye sahip olduğunu varsayalım. Şirket ve yatırımcılar, X'in şirketin esas faaliyet konusunu da yerine getiren kişi olması sebebiyle şirkette uzun süre kalmasını sağlamak adına hak edilmeyen hisseler kuruculara dönecek şekilde *Reverse Vesting* mekanizması uygulamak istemektedir. Bu kapsamda *Reverse Vesting* hak ediş takvimi ve *Reverse Vesting* planı aşağıdaki şekildedir.

- X'in şirket hisseleri en başta kendisine aittir, ancak bunlar 3 yıllık *Reverse Vesting*'e hak ediş süresine tabidir.
- Hisseler her ne kadar başta X üzerinde olsa da *Reverse Vesting* hak ediş takvimi uyarınca X her sene sonunda yüzde 10'luk hisseye sahip olmayı hak edecektir.
- Eğer X şirketten *Reverse Vesting* hak ediş süresinden erken ayrılırsa, hak etmediği hisseler şirketteki diğer kuruculara geri döner.

Sonuç:

Eğer X, 2 yıl sonunda şirketten erken ayrılırsa, yalnızca hak ediş takvimi süresince hak ettiği Şirket'in %20'lik hissesine sahip olacaktır. Kalan %10 hisse kuruculara geri dönecektir.

4. Vesting ve Reverse Vesting Faydaları

Özellikle girişim şirketleri, şirkete sermaye yerine uzmanlığını ve emeğini koyan kişileri çekmek ve bağlılıklarını arttırmak amacıyla Vesting ve Reverse Vesting yöntemini kullanmaktadır. Bu yöntem aynı zamanda şirketin ilgili kişilere yapabilecekleri nakit ödemelerin yetersiz olduğu durumlarda bir telafi unsuru olarak da devreye girer ve kurumsal maaşlarla rekabete katkı sağlar.

Çalışanlar İçin Faydaları:

- Çalışanların şirkete uzun vadeli olarak bağlı kalmaları teşvik edilir.
- Nakit maaşların yanında hisse bazlı ödüllerle daha fazla kazanç elde edebilirler.
- Şirket büyüdükçe hisselerinin değeri artabilir.

Kurucu Ortaklar İçin Faydaları:

- Şirketin büyümesini ve sürdürülebilirliğini güvence altına alırlar.
- Şirketten erken ayrılan ortakların büyük hisselerle şirket üzerinde kontrol sağlamasını engeller.
- Şirketin sadece aktif ve katkı sağlayan kişiler tarafından yönetilmesini destekler.

Şirket İçin Faydaları:

- Kritik çalışanları ve kurucu ortakları şirkette tutarak istikrar sağlar.
- Hisse dağılımının şirketin uzun vadeli hedefleriyle uyumlu kalmasını güvence altına alır.
- Şirketin kontrolsüz hisse dağılımı nedeniyle yatırımcılar için cazibesinin azalmasını önler.

5. Vesting ve Reverse Vesting Arasındaki Farklar

	Vesting	Reverse Vesting
Hisse Sahipliği	Başlangıçta yok, zamanla kazanılır.	Başlangıçta var, ancak belirli şartlarda geri alınabilir.
Kullanım Alanı	Genellikle çalışanlar ve danışmanlar için kullanılır.	Genellikle kurucu ortaklar için kullanılır.
Amaç	Çalışanın/danışmanın şirkette kalmasını ve şirketin büyümesine katkıda bulunmasını sağlamak.	Kurucu ortağın şirkette kalmasını sağlamak ve yatırımcıların çıkarlarını korumak.

6. Sonuç

Vesting ve Reverse Vesting, şirketlerin kurucularını ve çalışanlarını uzun vadeli bağlılık ve performansa teşvik etmek için kullanılan önemli mekanizmalardır. Vesting, çalışanların belirli bir süre ve/veya performans kriterlerini karşılamaları halinde kademeli olarak hisse edinmelerini sağlarken; Reverse Vesting, kurucuların şirketten erken ayrılmasını engellemek için kullanılır ve

bu yöntemde hisseler en başta verilir ancak korunması için belirli yükümlülüklerin yerine getirilmesi gerekir.

Özellikle girişim şirketleri ve büyüme aşamasındaki şirketler için, bu mekanizmaların doğru şekilde kurgulanması, şirketin sürdürülebilir büyümesi ve hissedar yapısının korunması açısından büyük önem taşımaktadır.

Saygılarımızla,

MAY Avukatlık Bürosu