



## Doğru yatırımcılarla ilişki kurma

Birçok üst düzey yönetici görüşmeye değmeyecek yatırımcılarla görüşerek çok zaman harcıyorlar. CEO ve CFO'lar yatırımcılarla birebir görüşmelerde, yatırım konferanslarında ve diğer mecralarda yatırımcıların gerçekten neye önem verdiklerini bilmeden aşırı zaman ayırıyorlar. Bunun sebebi kısmen birçok şirketin geleneksel yöntemlerle yatırımcıları bölümlere ayırmaları. Örneğin yatırımcıları büyüme veya değer yatırımcıları olarak konumlandırıyoruz. Beklenti büyüme yatırımcılarının getirisinin daha fazla olduğu yönünde. Eğer bir şirket büyüme yatırımcılarını hisselerini almaya ikna ederse, hisse fiyatı artacak diye düşünüyoruz. Bu beklenti hatalı: Birçok büyüme yatırımcısı hisseyi fiyatı artmaya başladıktan sonra alıyor. Daha da önemlisi, geleneksel segmentasyon yaklaşımları yatırımcıların hisse alım satım kararları hakkında çok az ipucu veriyor. Örneğin bir yatırımcı pozisyonunu ne kadar süreyle koruyor? Yatırımcının portföyü ne kadar odaklanmış? Yatırımcı için hangi finansal ve operasyonel veriler daha yardımcı oluyor? Bu ve benzer soruların yanıtları yatırımların kategorizasyonuna daha iyi ışık tutacaktır.

Şirketler yatırımcıları doğru çizgilerle ayırabilseler, hangilerinin daha önemli olduğunu hızlı bir şekilde tespit edecekler. İçsel yatırımcılar olarak tanımlanan bu önemli yatırımcılar kararlarını bir şirketin stratejisine, mevcut performansına ve uzun vadede değer yaratma potansiyeline dayandırıyorlar. Bu tip yatırımcılar kısa vadeli fiyat dalgalanmalarında yönetimi daha fazla destekliyorlar. İçsel yatırımcılara ulaşıp diğerlerini yatırımcı ilişkileri departmanına bırakan üst düzey yöneticiler böylece daha açık ve odaklanmış mesajlarını iletmış olacaklardır. Böylece şirketin içsel (potansiyel) değeri ile piyasa değeri zamanla daha iyi örtüşecektir.

Yatırımcıları üç geniş kategoriye ayırmak mümkün:

- **İçsel yatırımcılar:** Bunlar şirketin uzun vadeli değer yaratmadaki içsel yetkinliğini detaylı inceledikten sonra pozisyon alırlar. Bu inceleme genelde bir aydan fazla sürüyor. Bu yatırımcılar daha konsantre portföylere sahip. Her pozisyon portföylerinin en fazla %10'unu oluşturuyor. Analist başına daha az pozisyon tutuyorlar ve hisseleri birkaç yıl ellerinde tutuyorlar. İçsel yatırımcıların harcadıkları bu çaba neticesinde şirketin üst düzeyi ile görüşmelerinde daha dikkatli dinliyor, analiz ediyor ve yerinde sorular soruyorlar.

Bu yatırımcıların şirketin piyasa değerinin içsel değerine ulaşmasında önemli etkileri vardır. Zira büyük hacimli işlem yaparlar. Piyasa üzerinde psikolojik etkileri vardır; çünkü doğru zamanlı işlem yapmaktaki maharetleri diğer yatırımcılar üstündeki etkilerini büyütür. Bunu Borsa İstanbul'da yabancı yatırımcıya göre pozisyon alan küçük yerli yatırımcının psikolojisine benzetmek yanlış olmayacaktır.

- **Mekanik yatırımcılar:** Bunlar bilgisayar algoritmasına bağlı hareket eden endeks fonları ve bilgisayar modelleri kullanan yatırımcılardır. Yatırım kararlarını katı kriter veya kurallara göre verirler. Yaklaşımları şirketin yönetim takımının veya stratejisinin gücü gibi niteliksel karar kriterlerine yer vermediğinden, yatırımcı ilişkileri kararlarını etkileyemez. Bu yatırımcıların düşük fiyat-kazanç oranına veya belli bir büyüklüğün altındaki şirket hisselerini alma gibi niceliksel kriterleri; temel şirket stratejisi ve değer yaratımına değil, daha sofistike matematiksel modellere dayanır.

Her yatırım profesyoneli ortalama 100-150 pozisyon tutar ki derinlemesine araştırma yapmaları mümkün değildir.

- **Brokerlar:** Bu yatırım profesyonelleri örneğin bir şirketin hisse başına çeyreklik net kârının beklenenin altında veya üstünde çıkması gibi yeni beklentiler üstüne tahminde bulunarak kısa vadeli kazanç arayışı içindedirler. Brokerlar şirketi derinlemesine anlamak istemezler- işlem yapmak için daha iyi bilgi ararlar. Bu yatırımcılar şirket haberlerini yakından takip ederler ve kısa vadede önemli olacak nüansları yakalamak için şirketlere doğrudan yaklaşırlar. Bu segmentteki ortalama bir yatırım profesyonelinin takip ettiği 20 veya daha fazla pozisyonu vardır ve birkaç günde veya hatta saatte kısa dönemlerde küçük kazançlar yakalamak için hisseye girer, çıkar.

Birçok yatırımcı ilişkileri departmanı bu tip bir segmentasyonu yapabilir. Ayrıca bir yatırımcının bir şirkette kalma süresini veya aynı sektörde başka hangi şirkete yatırım yaptığı gibi ilave bilgiyi de dikkate almalıdır. Sofistike içsel yatırımcıları tespit eden bütünsel bir segmentasyon şirketlerin yatırımcı ilişkilerini daha başarılı yönetmelerini sağlayacaktır.

İçsel yatırımcılar işinizi anlamak için ciddi çaba harcarlar, dolayısıyla strateji ve performansı basın veya brokerlar için hazırlanan on saniyelik klişe mesajlara indirgememek gerekir. Üst yönetim şirketin mevcut performansı ve bunun strateji ile ilişkisi hakkında açık olmalıdır. Yönetimden içsel bilgi talep edilmiyor; sadece şirket performansı hakkında üst yönetimin portföy yöneticisinin gözünün içine bakarak açıklama yapması veya tartışması yatırım yapılması için daha ikna edici olabiliyor.

Birçok şirket strateji ve yatırımcı iletişimini geliştirirken yatırımcıların görüşlerini anlamının faydalı olduğunu kabul ediyor. Bununla birlikte yönetim; yatırımcılar ve satış tarafı analistleri ile stratejiden çeyreklik kârlara ve hisse geri alımlarına kadar her şey hakkında basit mülakat özetlerine güveniyorlar. Bu yaklaşım yatırımcıların görüşlerinin şirket için önemine veya yatırım stratejilerine hiçbir şekilde değer vermiyor. Her yatırımcının amaç ve ihtiyaçlarını açıklığa kavuşturan bölümlendirilmiş bir yaklaşım; üst yönetimin alınan geri bildirimini çerçevesi içinde yorumlamasına ve mesajları uygun şekilde tartmasına izin verecektir.

CEO veya CFO ancak sektörde uzman profesyonellere sahip en önemli ve bilgili içsel yatırımcılarla görüşmeye zaman ayırmalıdır. Buna ilaveten, CEO, analistler tarafından görüşme listesi hazırlanmış yatırım konferanslarına katılmadan önce bu görüşmeler içsel yatırımcılarla değilse, iki kez düşünülmelidir. Şirket iletişimini içsel yatırımcılar üzerine kurarsa, daha kısa zamanda daha etkili olacaktır.

İçsel yatırımcılar üst yönetimin yatırımcı ilişkileri faaliyetlerine zamanlarının %10'undan fazlasını ayırmaması gerektiğini düşünüyorlar. Böylece yönetim en fazla 15-20 yatırımcı ile aktif olarak ilgilenmelidir. Yatırımcı ilişkileri departmanı en önemli yatırımcıları tespit etmeli, yatırımcı listelerini düzenli olarak gözden geçirmeli ve yönetimi yüksek öncelikli olmayan analistlerin ve mekanik yatırımcıların telefonlarından korumalıdır. Üst yönetim analistlerle -ancak raporları karışık haberlerin yorumlanması için önemli bir mecra ise görüşmelidir; aksi taktirde yatırımcı ilişkileri istedikleri ilgili bilgiyi analistlere verebilir.

Dr.Haluk Yüklü

Torunlar GYO AŞ

Yatırımcı İlişkileri Direktörü