



TÜRK ŞİRKETLERİ VE YABANCI YATIRIMCILAR ARASINDAKİ DİYALOĞUN GELİŞİMİNE BAKIŞ

Türk şirketleri giderek daha çok yabancı yatırımcı topluluklarına erişmeye odaklanıyor. Bu nedenle de Türkiye’de yatırımcı ilişkileri önemli bir değişim geçirmektedir. Bu çerçevede Cihat Takunyacı, BNY Mellon Türkiye ülke müdürü, aşağıdaki yazısında, yatırımcı ilişkileri (IR) disiplinindeki gelişmeleri ve bunların CFOlar üzerindeki etkilerini CFO Insight için ele alıyor.

Türkiye’nin bugünkü vizyonu 10 yıl öncesinden oldukça farklılaşmıştır. Güçlü makroekonomi, ihtiyatlı mali politikalar ve yapısal reformların hepsi birden Türkiye’nin görünümünü değiştirmektedir. Çeşitli kaynaklara göre, ekonominin 2002 yılından 2011 yılına kadar yılda ortalama %6 oranında büyüdüğü görülmektedir.

Bu faktörlere ilave olarak, yakın zamanda ikinci kredi yatırım değerlendirme derecesi kazanmış olan Türkiye, hızla yükselen ve yabancı yatırımcı için önemli bir çekim noktası haline gelmesiyle yatırımcı ilişkilerinde de önemli bir evrim geçirmektedir.

Kısaca, yatırımcı ilişkileri Türkiye’de 3 büyük zorlukla karşı karşıyadır. Birincisi yasal yükümlülüklerin yerine getirilmesi, ikincisi uygulanabilir ihtiyaçlarla ilgili gereklilik ve üçüncüsü yatırımcıların yıllarca sürebilecek derinlikte dava açmasına yol açacak hataların yapılma riskinin azaltılması. Bu nedenler, özellikle küresel bazda, IR’ın günden güne şirket yönetimi ile bütünleşmesi anlamına gelmekte, CFO’ların çok yönlü fonksiyonlarına bir yenisini eklemektedir. Gerçekten de, bazı durumlarda CFO’lar sadece IR’dan sorumlu kişiler değil fakat şirketlerin yatırımcı camiasındaki sözcüleri durumuna gelmektedirler.

IR bölümlerinin neredeyse yarısı doğrudan CFO’ya raporluyor

BNY Mellon’un IR uygulamaları ile ilgili her yıl yaptığı araştırma analizleri kapsamında, Temmuz ve Eylül 2012 tarihleri arasında gerçekleştirilen “8.IR Küresel Eğilimler Anketi” nden elde edilen sonuçlara göre – Türk IR uzmanlarının %46 ‘sı direkt olarak CFO’lara rapor etmekte ve %11’i de yatırım camiasında birincil kontak kişi olarak görünmektedirler. Bu da belirgin olarak küresel ortalama olan %2’nin üzerinde kalarak Türk CFO’ların endüstri trendlerini, pazardaki gelişmeleri ve rakipleri hakkındaki bilgileri daha yakından takip etmelerini gerektirmektedir.

Türkiye’de IR çalışmalarının artan önemini gösteren diğer bir bulgu da, katılımcıların %41’i oranında IR uzmanlarının direkt olarak CEO’ya rapor etmesidir. Bu da neredeyse IR raporlamalarında başka bölümler yerine sadece CEO ve CFO arasındaki bölümleri göstermektedir. Bu küresel olarak alışılmış bir şey değildir ve belki de küresel yatırımcı bir kitleye Türkiye’nin IR standartlarını yükseltmekteki kararlılığının bir göstergesi olarak alınabilir.

Gerçekten de, bizim anketimize göre, Türk IR programlarının 2013 yılı için başlıca amacı olarak katılımcıların yarısı “uluslararası yatırımcı payını arttırmak” olarak belirtmiştir. Bu konudaki en önemli güçlük, sadece yıllardan beri yabancı yatırımcıların Türk şirketleri hakkındaki bazı yanlış yargılarıyla baş edecek, onları değiştirecek bilgi, araç ve stratejiye sahip olmak değil, aynı zamanda da özellikle kriz dönemlerinde yerli yatırımcılarda oluşan güvensizlikleri ortadan kaldırıp onları da yatırım yapma konusunda daha iştahlı ve güvenli yapabilmektir.

Türk Şirketlerindeki gelişmeleri görememek

Bazı yabancı yatırımcılar Türkiye'nin gittikçe sofistike olmaya devam eden pazarının gerçek seviyesini tanımak konusunda başarısız olsalar da – ya da büyüyen ekonomilerinin gelişmiş ülkelerin normlarının altında olacağı savıyla temas etmemek isteseler de, birçok yerli yatırımcı hala 1994-2001 yılları arasında yaşanan mali ve ekonomik krizler nedeniyle kaybettikleri güveni hala kazanamamışlardır. Yatırım için bu tür engelleri aşmak kendi şirketlerinin performansı ile ilgili şirketler adına daha fazla şeffaflık göstermelerinin yanında, GSYİH, fiyat seviyeleri ve enflasyon gibi daha geniş ekonomik resmi düzenli olarak güncellemelerini gerektirir.

Düzenleyiciler ve Türk şirketleri uluslararası standartlara uygun yerel raporlama gereksinimlerini geliştirmek için büyük çaba harcarlarken, özellikle büyük oyuncular da IR'ı geliştirmek için uğraşmaktadırlar. Hatta bunların bazıları, onların daha kurumsallaşmış uluslararası meslektaşları ile eşit açıklama düzeyleri sunarken, IR konusunda oldukça ilerlemiş olanlar, bu konularda hisse senedi yatırımcısının da ötesine bakmakta ve uluslararası borç piyasalarına yatırım yapan yatırımcılara göre stratejiler geliştirmektedirler. Bu tamamen yeni bir yaklaşım ve anlayış gerektirmektedir.

Türkiye'nin IR programlarını genişletme çabaları, sadece büyük değil, her boyuttaki kurumların arzusu olarak ortaya çıkmaktadır. Anketimize katılanların %49'si yabancı ve yerli analistler tarafından kapsanma alanını genişletmek istediklerini belirtmişlerdir. Bu, şirketlerin potansiyel yatırımcılarını detaylı raporlar, roadshowlar ve birebir görüşmelerle daha ileri derecede bilgilendirmelerini sağlayacaktır. Ayrıca yönetim kurulları tarafından sunulan pazar istihbaratını zenginleştirecektir. Ancak bu, yine de birçok Türk şirketi için bağımsız olarak gerçekleştirilmesinde zorlanılan bir hedeftir.

IR bütçeleri uluslararası benzerlerinin gerisinde kalmış

Her ne kadar bir dizi alanda Türk şirketleri giderek artan oranda uluslararası meslektaşlarıyla rekabet kabiliyetlerini yükseltse de, yatırımcı ilişkileri alanında hala genel anlamda geride kalmaktadırlar. Gerçekten de yaptığımız ankette, Türkiye'deki IR yöneticilerinin sektör deneyimlerinin yıllık ortalama bazda 6.3'lük oranıyla, 7.5 yıl olan küresel ortalamadan az olduğu görülmektedir. İlave olarak, ankette Türk şirketlerinin ortalama IR bütçe rakamı olarak verilen \$400,000, küresel ortalama olan \$600.000'in ve yükselen piyasalar ortalaması olan \$500.000'in altında kalmaktadır. Bu farka rağmen, Türk IR programları, global ortalamalardaki yüzdeler kadar seyahat ve ücret tahsisatı almaktadırlar. Bu da, global erişim ve görünüm açısından IR'ın işlevini yerine getirmesi için Türkiye dışındaki benzer kuruluşlara göre kısıtlı kaynak bulunduğunu göstermektedir.

Bu durumla başa çıkmanın bir yolu IR küresel servis sağlayıcılarla ortaklık yapmak olabilir. Böyle bir partnerle, sadece IR stratejisi geliştirme konusunda pratik yardım alma yanında, aynı zamanda global

en iyi uygulamalar ve yeniliği teŖvik eden sermaye piyasası oyuncularını ve dñzenleyicilerle aktif bir rol oynanması konularında destek temin edilebilir.

Böyle ikili bir ilişkide Ŗirketler, en fazla faydayı sağlayabilmek için gerekli nitelikleri verebilecek bir sağlayıcı seçmelidirler. Buna IR arenasında küresel menkul hizmetlerin tam bir spektrumunu sunmak, geniş iletişim ağı ve kontakların sahip olduğu zengin uzmanlık alanlarına erişmelerini sağlamak da dahildir. Bu şekilde, daha karmaşık yapılara sahip olan örtülü tahviller, afet bonoları, İslami bonolar, v.b ürünlerdeki farklı IR ihtiyaçları da temin edilebilir.

Bu tür destekler, sosyo-politik istikrar üzerinde aralıklı endişelere rağmen Türkiye'nin kendi ekonomik potansiyelinin farkına varmasını sağlar. Türkiye'nin küresel piyasalardaki büyüyen yeri ve İstanbul'un finansal bir merkez olma iddiası, güçlü firmalarına ve yabancı yatırımların sayısına da bağlıdır. Yatırımcı ilişkilerinin geliştirilmesi Türk firmalarının küresel anlamda görünürlük kazanmasını ve piyasalarda yerlerini sağlamlaştırmalarını sağlayacaktır.

Cihat Takunyacı

BNY Mellon Türkiye Ülke Müdürü ve Kıdemli Temsilcisidir. Aynı zamanda BNY Mellon'u temsilen TÜYİD -Yatırımcı İlişkileri Derneđi'nde Yönetim Kurulu üyesidir.