



Halka Arz Başarısı Gong Çalmadan Çok Önce Başlar

**Handan SAYGIN - Rönesans Holding Chief Investor Relations Officer
ve TÜYİD Yönetim Kurulu Üyesi**

Sermaye piyasalarında şirketlerin değeri yalnızca finansal sonuçlarla oluşmaz. Değerlemeyi; yatırımcının şirkete duyduğu güven, hissenin likiditesi, kurumsal itibarı ve nihayetinde hisseye kimlerin ortak olduğu şekillendirir.

Uzun yıllar boyunca Yatırımcı İlişkileri alanında çalışmış ve şirketleri farklı piyasa döngülerinde gözlemlemiş biri olarak çok net gördüğüm bir gerçek var: Bir halka arzın başarısı yalnızca fon toplamak ya da işlem görmeye başladığı gün yüksek bir değerlemeye ulaşmak değildir. Bunlar elbette önemli kilometre taşlarıdır. Ancak uzun vadeli başarı, şirketin yatırımcı güvenini koruyabilmesi, doğru hissedar tabanını oluşturabilmesi ve halka açık piyasalarda görünür şekilde sürdürülebilir değer yaratabilmesiyle şekillenir.

Şirketler çoğu zaman halka arzı bir işlem, bir finansman süreci olarak görüyor. Oysa halka arz, yatırımcı topluluğuyla kurulacak uzun vadeli ilişkinin başlangıcıdır. Halka arz sürecinde oluşturulan ortaklık yapısı ise şirketin uzun vadeli bir başarı hikâyesine dönüşüp dönüşmeyeceğini belirleyen en önemli unsurlardan biridir.

Dengeli bir yatırımcı tabanı son derece kritiktir. Bireysel yatırımcı katılımı elbette piyasalar açısından sağlıklı ve önemlidir. Ancak kısa vadeli beklentilerle hareket eden bireysel yatırımcı ağırlığının fazla olması, hissede spekülasyona ve yüksek oynaklığa yol açabiliyor. Son yıllarda yüksek bireysel yatırımcı ağırlığıyla halka arz edilen şirket hisselerinin uzun süre halka arz fiyatlarının üzerine çıkamadığını gördük. Çoğu zaman sorun şirketin kalitesinde değil; hisseyi destekleyecek yeterli kurumsal derinliğin ve uzun vadeli yatırımcı inancının oluşmamasındaydı.

Benzer durum kısa vadeli bakış açısına sahip hedge fonlar için de geçerli. Sadece kısa vadeli kazanç hedefleyen yatırımcılar, halka arz sonrasında hızlı şekilde çıkış yapabiliyor ve bu durum hisse üzerinde baskı yaratabiliyor. Bu nedenle bir halka arzı yalnızca işlemin tamamlanması ya da toplanan fon miktarıyla değerlendirmek eksik bir bakış açısı olacaktır. Nitekim sonrasında anlamlı olan; sermaye piyasalarında güçlü bir konum elde eden şirketlerin, halka arz sonrasında yatırımcı güvenini koruması, dengeli hissedar tabanı oluşturması ve değer yaratımını sürdürebilmesidir.

Tam da bu nedenle Yatırımcı İlişkileri fonksiyonu kritik önem taşır — üstelik bu süreç halka arzdan çok daha önce başlamalıdır.

Yatırımcı ilişkileri çoğu zaman yalnızca bir iletişim fonksiyonu ya da yönetimi destekleyen bir birim olarak görülüyor. Oysa gerçekte bu alan ciddi uzmanlık gerektiren ayrı bir disiplindir. Yatırımcı ilişkileri; sermaye piyasaları dinamiklerini anlamayı, yatırımcı psikolojisini okuyabilmeyi, farklı yatırımcı tiplerinin beklentilerini yönetebilmeyi ve şirket hikayesini doğru yatırımcı kitlesine stratejik bir şekilde aktarabilmeyi gerektirir.

Birçok yönetici doğal olarak şirket operasyonlarını, finansallarını ve stratejisini çok iyi bilir. Ancak bu bilgi, otomatik olarak güçlü bir yatırımcı iletişimi anlamına gelmez. Çünkü sermaye piyasalarında mesele yalnızca ne söylediğiniz değil, kime, ne zaman ve hangi çerçevede anlattığınızdır. Özellikle kurumsal yatırımcılarla ilişkiler; güven inşası, süreklilik, erişilebilirlik ve yıllar içinde oluşan profesyonel network gerektirir.

Yatırım kuruluşlarıyla ilişki geliştirmek, yatırımcı davranışlarını anlamak, uzun vadeli yatırımcıları doğru analiz etmek ve doğru ortaklık yapısını oluşturmak, deneyim, piyasa bilgisi ve sürekli temas gerektirir.

Bir söz vardır; en başarılı cerrahların bile anestezi uzmanına ihtiyacı vardır. Aynı şekilde, en güçlü yönetim ekiplerinin bile yatırımcı topluluğuyla güven ilişkisini kuracak profesyonel bir Yatırımcı ilişkileri ekibine ihtiyacı vardır.

Yönetimin görevi strateji üretmek, operasyonel başarı sağlamak ve değer yaratmaktır. Yatırımcı ilişkileri'nin görevi ise bu değer yaratım hikâyesini doğru yatırımcılara ulaştırmaktır. Yani şirketi temel analizle değerlendiren, uzun vadeli potansiyeline inanan ve şirkete güven duyan yatırımcılara...

Çünkü her yatırımcı aynı davranmaz. Uzun vadeli kurumsal yatırımcılar, emeklilik fonları, ulusal varlık fonları ve temel analize dayalı yatırım yapan fonlar; hissese istikrar, likidite ve piyasa derinliği kazandırır. Bu yatırımcılar şirketin adil değerine ulaşmasına katkı sağlar. Buna karşılık, spekülâtif veya tamamen momentum odaklı yatırımcı ağırlığı ise en güçlü şirketleri bile oynaklığa açık hale getirebilir.

Başarılı bir halka arz sonrası performans için kritik unsurlardan bir diğeri de şirketin halka arz sırasında belirlediği halka açıklık oranıdır. Halka arz edilen pay miktarı, hissede yeterli işlem hacmi, likidite ve piyasa derinliği oluşturabilecek seviyede olmalıdır. Yeterli serbest dolaşım ve işlem hacmi oluşmadığında, şirketin temelleri güçlü olsa bile hisse spekülâtif hareketlere açık hale gelebilir ve piyasa şirketin gerçek değerini sağlıklı şekilde fiyatlamakta zorlanabilir.

Halka arz sonrasında kurumsal yatırımcı payını artırabilen ve hissede derinlik oluşturabilen şirketlerin zaman içinde daha güçlü performans gösterdiğini görüyoruz. Çünkü bu şirketlerin değerlemesi, kısa vadeli hareketlerden ziyade şirketin uzun vadeli hikâyesine inanan yatırımcılar tarafından destekleniyor.

Bu nedenle Yatırımcı ilişkileri hiçbir zaman halka arz sonrasında devreye giren ikincil bir fonksiyon olarak görülmemelidir. Tam tersine, şirketin sermaye piyasalarındaki geleceğini şekillendiren stratejik bir alandır. Yatırımcı ilişkileri ne kadar erken devreye girerse, şirketin doğru yatırımcı tabanını oluşturma, uzun vadeli sermaye çekme ve halka açık bir şirket olarak sürdürülebilir başarı yakalama ihtimali o kadar güçlenir.

Sonuç olarak başarılı halka arzlar yalnızca güçlü finansallar ya da uygun piyasa koşullarıyla gerçekleşmez. Başarı; güven, şeffaflık, likidite, doğru yatırımcı profili ve uzun vadeli performansına güvenen yatırımcı inancıyla oluşur. Ve bunların hiçbiri tesadüfen ortaya çıkmaz. Hepsi zaman içinde, doğru yönetilen Yatırımcı ilişkileri stratejisi ve dengeli bir ortaklık yapısıyla inşa edilir.