

Hurşit Zorlu:

**“ÜST YÖNETİM
SÜRECE DAHİL
OLMALI”**



Vedat Akgiray:

**“DÜZENLEMELER
PRENSİP BAZLI
OLACAK”**



**İŞ DÜNYASININ
EN BİLGİLİ
TELEVİZYONU**

Hissedar



YATIRIMCI İLİŞKİLERİ DERNEĞİ'NİN YAYINIDIR www.tuyid.org

■ EKİM-ARALIK 2009 - SAYI 1

**İyi günde de krizde de
100 metre değil
maraton
koşulmalı!**



**Faaliyet
raporunda
başarı sırları**

**Mevzuatın yatırımcı
ilişkileri tanımı**

YATIRIMCI İLİŞKİLERİ SEMİNERİ'NDE YENİ UFUKLAR

Gideceğin yeri biliyorsan, rüzgar daima arkandadır!

Özel Bankacılık

Hayatta ne istediğini bilen herkesi DenizBank Özel Bankacılık ayrıcalıklarıyla tanışmaya bekliyoruz. Hemen size en yakın Özel Bankacılık Merkezimize uğrayın, uzmanlığın rüzgarını arkanıza alın.

DenizBank Özel Bankacılık Merkezleri: · İstanbul ÖBM Tel: 0212 336 43 73
· İstanbul Anadolu ÖBM Tel: 0216 571 70 70 · Avrupa 1 ÖBM Tel: 0212 241 15 81
· Avrupa 2 ÖBM Tel: 0212 481 36 06 · Avrupa 3 ÖBM Tel: 0212 651 00 22
· Akdeniz ÖBM Tel: 0242 316 95 66 · Başkent ÖBM Tel: 0312 439 87 53
· Çukurova ÖBM Tel: 0322 458 09 94 · Ege ÖBM Tel: 0232 445 70 75
· Marmara ÖBM Tel: 0224 233 86 20

DenizBank

www.denizbank.com | 444 0 800



TÜYİD Adına İmtiyaz Sahibi
Tamer Haşimoğlu

Genel Yayın Yönetmeni (Sorumlu)
Funda Güngör

Danışma Kurulu
Özge Bulut Maraşlı, Haluk Özdemir,
Hale Tunaboylu, Orhun Köstem, Nihat Narin

Yapım
kesişim
yayıncılık ve tasarım hizmetleri

Yayın Koordinatörü
Cengiz Cemri cengiz.cemri@kesisim.com.tr

Redaktör
Süleyman Karan suleyman.karan@kesisim.com.tr

Editör
Ahmet Yavuz ahmet.yavuz@kesisim.com.tr

Kreatif Yönetmen
Doğa Özkan dogaz.ozkan@kesisim.com.tr

Fotoğraf
Sevdiye Kahraman, Batuhan Kıran

Reklam Satış ve Pazarlama
Nilüfer Şentürk nilufer.senturk@kesisim.com.tr
0212 337 51 73
0554 280 72 65 / 0530 931 15 74

Kesişim Yayıncılık ve Tasarım Hizmetleri A.Ş.
Kasap Sokak, Hilmi Hak Han, No: 22 Kat: 6
80280 Esentepe / İstanbul
Tel: 0212 337 51 99 (pbx) / Faks: 0212 275 41 83

Baskı-Cilt / Printing-Binding
Elma Bilgisayar ve Basım
Halkalı Cad. No: 164 B4 Blok Sefaköy / İstanbul
Tel: 0212 697 30 30

Hissedar
Yerel süreli yayın
Hissedar Dergisi TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği'nin üyelerine ücretsiz armağandır. TÜYİD tarafından üç ayda bir yayımlanmaktadır.

Reklamlar, reklam veren şirketlerin sorumluluğundadır.
Dergimizde yayımlanan yazı ve fotoğraflar, yayıncının izni alınarak, kaynak belirtmek suretiyle, tam veya özet alıntı yapılarak kullanılabilir.

İÇİNDEKİLER

EKİM-
ARALIK 2009
YIL: 1 SAYI:1



KAPAK HABERİ

Yatırımcı ilişkilerinin kriz reçetesi
100 metre değil, maraton koşulmalı

16

Hissedar dergisinin ilk yuvarlak masa toplantısında Türkiye'de yatırımcı ilişkilerinin resmi çizildi, vizyonu konuşuldu, kriz koşulları için aksiyon planı oluşturuldu.

BAŞKANIN MESAJI4

GÜNDEM6
Yatırımcı İlişkileri Semineri'nde uluslararası eğilimler mercek altında

TÜYİD10
Amaç, yatırımcı ilişkilerinde mükemmellik

RÖPORTAJ12
TKYD Başkanı Tayfun Bayazıt: "Kurumsal yönetimde evrim devam ediyor"

RÖPORTAJ22
SPK Başkanı Vedat Akgiray: "Düzenlenemeler uygulanabilir, risk odaklı ve prensip bazlı olacak"

YÖNETİM KATI28
Anadolu Grubu Mali İşler Başkanı Hürşit Zorlu: "Üst yönetim, süreçte aktif olmalı"

VİZYON32
Modern zaman raporları: Sade, şeffaf, yenilikçi!

MEDYA36
İş dünyasının en bilgili ekranı: CNBC-e

REFERANS40
Sermaye piyasalarına açılan 'ilk' pencere

MEVZUAT44
Yatırımcı ilişkileri birimi mevzuatın tamamından sorumlu

ANALİZ46
Deutsche Bank, 2010 yılında toparlanma bekliyor

ENGLISH SUMMARY48

KİTAPLIK50

TÜYİD

uluslararası normları ülkemize taşımayı hedefliyor

TÜYİD olarak kuruluş yılımız olmasına karşın hızla büyüyoruz ve pek çok kapsamlı projeyi hayata geçirebilmek amacıyla çalışıyoruz. Bu yolculuğa bizlerle birlikte çıkan tüm üyelerimize bir kez daha teşekkür ediyorum.

Değerli okurlar,

TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği'nin kuruluşunu gerçekleştirdiğimiz önemli bir yılı geride bırakıyoruz. Mart ayında ilk olarak üye kabulüne başladığımızdan bu yana üye tabanımızın hızla büyümesi bizi sevindiriyor ve yeni projelerimiz için ümit kaynağı oluyor. Eylül sonu itibarıyla kurumsal ve bireysel üyeliklerimiz kapsamında toplam 105 adet üyeye ulaştık ve hızla büyümeye devam ediyoruz. Üyelerimiz arasında Türkiye'nin önde gelen halka açık şirketlerinin yanı sıra aracı kurumların temsilcileri, yatırımcılar, düzenleyici kurumların temsilcileri ve hizmet sağlayıcılar da bulunuyor. Üye tabanımızın bu kompozisyonu bize farklı konuları farklı bakış açılarından daha iyi araştırma, inceleme ve tartışma fırsatı veriyor.

Yatırımcı İlişkileri Derneği'nin kuruluş amaçları arasında pek çok önemli konu vardı. Öncelikle,

- Ülkemizdeki yatırımcı ilişkileri uygulamalarını dünya standartlarına taşımayı ve bu uygulamaların tabana yayılmasını sağlamayı,
- Sermaye piyasalarının derinleşmesine ve etkin bir şekilde işlemesine katkıda bulunmayı,
- Halka açılma ve yatırımcı ilişkileri uygulamalarında küçük büyük tüm şirketlerimizin yararlanabileceği kılavuzları, mevzuatı, en iyi uygulamaları ve araştırmaları bir arada bulabilecekleri zengin bir kaynakça oluşturmayı,
- Ülkemizin ve şirketlerimizin uluslararası platformlarda temsil edilmesinde önemli rol oynayan yatırımcı ilişkileri uzmanlarının yetiştirilmesine destek olmayı,
- Halka açık şirketler ve düzenleyici kurumlar arasındaki iki yönlü

iletişimin en etkin ve verimli şekilde yürütülmesine katkıda bulunmayı hedefledik. Kurumsal üyeliklerimiz bizler için büyük önem taşıyor. Şirketlerimizde yatırımcı ilişkileri uygulamalarının başarılı şekilde yönetilmesi için sadece başarılı yatırımcı ilişkileri uzmanları yetiştirilmesi yeterli olmayacaktır. Ülkemizi bu konuda gerçekten dünya standartlarına taşımayı arzuluyorsak, ilk olarak şirket yönetimlerinin hissedar değeri yaratmak konusuna önem ve öncelik vermeleri ve kurumsal yönetim ilkelerini genel yönetim felsefelerine entegre etmeleri gerekiyor. Bu açıdan sermaye piyasalarında aktif olan ve olmayı planlayan tüm şirketlerimizi derneğimizze katılmaya davet ediyoruz.

TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği olarak çalışmalarımız üç alanda yoğunlaşıyor. Eğitim çalışmalarımız kapsamında sermaye piyasaları ve iletişim teknik ve araçları konularında çeşitli programlar ve çalıştaylar düzenliyoruz. Eğitim organizasyonlarımızın ilkinin Temmuz ayında Deutsche Bank ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası işbirliğiyle gerçekleştirdik. Organizasyonumuz yoğun ilgi gördü. 105 kişinin katılımıyla gerçekleştirdiğimiz konferansta yatırımcı ilişkileri konusunda dünyanın önde gelen isimleri

konuşmacı olarak yer aldılar. Üyelerimiz ve ilgili tüm katılımcılar kasım ayında yine konularında dünyanın önde gelen uzmanlarını bu kez Bank of New York Mellon'ın katkılarıyla düzenleyeceğimiz bir konferansta dinleme şansını bulacaklar. Önümüzdeki üç aylık dönemde ayrıca faaliyet raporlarına ilişkin düzenlediğimiz organizasyonda üyelerimiz, dünya çapında faaliyet raporlarındaki son gelişmeleri ve faaliyet raporlarındaki en iyi örneklerle ilgili uygulamaları öğrenirken; Sermaye Piyasası Kurulu ile ortak düzenleyeceğimiz bir diğer organizasyonda mevzuattaki son gelişmeleri dinleme ve fikirlerini ve tecrübelerini SPK yetkilileriyle paylaşma imkânı bulacaklar. Derneğimiz bünyesinde üyelerimizi güncel konularda sürekli olarak bilgilendirmek ve başarılı yöneticilerimizin tecrübelerini paylaşabilmek amacıyla düzenli aralıklarla ekonomi, strateji ve üst yönetim sohbetleri düzenleyeceğiz. Ekonomi sohbetlerimizin ilkinin 29 Eylül'de çok değerli iki ekonomistin katılımıyla gerçekleştirdik.

Diğer taraftan düzenleyici kurumlarla şirketlerimiz arasında bir köprü kurmamızda etkin olarak çalışmaya başlayan mevzuat çalışma grubumuz, mevzuattaki gelişmeleri yakından izleyerek üyelerimizi gerekli konularda bilgilendirmenin yanı sıra şirketlerimizin günlük uygulamalarda yaşadıkları sıkıntıları ve gereksinimlerini de düzenleyici kurumlara aktarmayı amaçlıyor.

Son olarak, araştırma ve yayın çalışmalarımız kapsamında üyelerimizin de aktif katılımları sayesinde yatırımcı ilişkileri uzmanlarını ve sermaye piyasası oyuncuları ile ilgilendiren farklı konularda araştırma ve anket çalışmalarına yer veriyoruz.

2009 yılında derneğimiz, dünyanın önde gelen halka ilişkiler ve yatırımcı ilişkileri şirketlerinden Grayling ile birlikte halka açık olan ya da açılmayı planlayan tüm şirketler için bir kılavuz niteliği taşıyan ve A'dan Z'ye halka açılma ve yatırımcı ilişkileri konularındaki önemli bilgileri, mevzuatı, uygulamaları ve en iyi örnekleri bir araya toplayan 'Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere' isimli kitaba sponsor oldu. Ülkemizde bu konuda ilk olarak detaylı ve kapsamlı bir şekilde hazırlanmış olan bu eserin sermaye piyasalarındaki tüm oyuncular için önemli bir kaynakça olacağına inanıyoruz.

Kısacası kuruluş yılımız olmasına karşın hızla büyüyoruz. Bu yolculuğa bizlerle birlikte çıkan tüm üyelerimize bir kez daha teşekkür ediyorum. Derneğimizin sermaye piyasaları oyuncuları için yaratacağı katma değere gönülden inanıyor; hep birlikte pek çok başarılı projeye imza atmayı temenni ediyorum.

“ Ülkemizi dünya standartlarına taşımayı arzuluyorsak, şirket yönetimlerinin ilk önce hissedar değeri yaratmak konusuna öncelik vermeleri ve kurumsal yönetim ilkelerini genel yönetim felsefelerine entegre etmeleri gerekiyor.



Tamer HAŞİMOĞLU
TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği
Yönetim Kurulu Başkanı

‘Yatırımcı İlişkileri Semineri’nde Uluslararası eğilimler mercek altında

TÜYİD Eğitim Çalışma Grubu, ilk seminerini İMKB Konferans Salonu’nda İMKB ve Deutsche Bank işbirliğinde gerçekleştirdi. Yarım gün süren konferansa 55 şirketten 105 katılımcı eşlik etti, konunun uzmanlarından uluslararası trendleri dinledi.



“Eğitimlerle dünyadaki gelişmeler takip ediliyor”

TÜYİD Eğitim Çalışma Grubu Başkanı Özge Bulut Maraşlı Türkiye’de yatırımcı ilişkileri konusundaki donanımın mesleğin başındayken elde edilir bir durumda olduğunu, bu nedenle bu tür eğitimlerin yatırımcı ilişkileri yetkilileri için oldukça önem taşıdığını belirtiyor. Düzenlenen eğitimlerle dünya trendlerinin takip edilmesi yolunda önemli bir bilgi akışı sağlandığını belirten Maraşlı, Türkiye’nin bu trendlerin neresinde olduklarını ve yabancı piyasaların bakış açılarını belirlemek adına da eğitim çalışmalarının oldukça kritik önemde olduğunu söylüyor.

Yatırımcı ilişkileri Derneği (TÜYİD), 29 Temmuz’da İMKB ve Deutsche Bank işbirliğinde İMKB’nin konferans salonunda gerçekleştirdiği ilk eğitim seminerinde Deutsche Bank’ın koordinatörlüğünde uluslararası alanda uzmanlaşmış ve gelişmiş piyasalara profesyonel hizmet veren yetkilileri ağırladı. ‘Yatırımcı İlişkileri Semine-ri’ne katılan 105 konuk, mesleki uluslararası standartlar hakkında bilgi edinerek en iyi uygulamalara ilişkin ipuçları aldı, kurumlarının internet sitelerindeki eksiklikleri keşfetti, yatırımcı hedeflemesinin ve etkili roadshow’ların önemini dinledi.

“İyi uygulamalarla değer yüzde 10 artabilir” Seminerde kürsüye çıkan ilk isim yatırımcı ilişkileri ve kurumsal iletişim alanında faaliyet gösteren Grayling şirketinin dünya çapında yatırımcı ilişkileri Yönetim Kurulu Başkanı Anne McBride oldu. McBride, ‘Yatırımcı İlişkileri Yöneticilerinin Rolü: En İyi Uygulamalar, Fırsatlar ve Örnekler’ başlıklı sunumunda ABD finans piyasalarından örnekler verirken ‘proaktif’ bir yatırımcı ilişkileri programının bilinirliği artırmada çok önemli olduğunu belirtti. Bu kapsamda, şeffaflığın, satış tarafıyla ve medyayla ilişkilerin ve uzun vadeli hedeflemenin önemine değinen McBride, iyi yatırımcı ilişkisi uygulamalarının hisse değerini ortalama yüzde 10 oranında artırabileceğini, ‘kötü’ uygulamaların ise yüzde 15 oranında düşürebileceğini anlattı. McBride ayrıca yatırımcı ilişkileri yetkilisinin finans medyasında yer almasının çok önemli olduğunu söyledi.

“Kurumsal site, bilgi için ilk adres”

Anne McBride’in ardından kürsüye çıkan Investis Limited Direktörü Al Loehnis, yatırımcı ilişkilerinde internet sitelerinin önemini anlattı. Loehnis, bin perakende yatırımcı üzerinde yapılan araştırmaya göre internet kullanıcılarının şirket hakkında bilgi almak için ilk olarak kurumun internet sitesini ziyaret ettiklerini söyledi. Loehnis, bir internet sitesinde hedef kitlenin iyi analiz edilmesinin ardından, kolay kullanımın, şirketin faaliyet alanıyla ilgili genel bilgiler verilmesinin,



TÜYİD Eğitim Çalışma Grubu (soldan sağa): Haluk Yükler, Hakan Yeşil, Ceren Candemir, Özge Bulut Maraşlı, Yunus Emre Çiçek, Selran Çakır, Cihat Takunyacı, Orhun Köstem



Grayling Yatırımcı İlişkileri Yönetim Kurulu Başkanı Anne McBride

“İyi bir finansal iletişim programının özelliği; stratejik planlama, tutarlı iletişim ve doğru hedefleme yöntemleriyle hisse senedinin finans piyasalarındaki değerinin tam ve doğru olarak farkına varılmasını sağlamaktır.”

yatırımcı için sunulan önerilerin net bir şekilde aktarılmasının ve internet araçlarının verimli olarak kullanılmasının önemli olduğunu belirtti. Türkiye’de hâlâ pek çok şirketin sitelerinin İngilizce çevirisinin olmadığını gözlemlediğini söyleyen Loehnis, yapılan çevirinin kalitesinin bile profesyonel bir görünüm adına önemli olduğunu söyledi.

“Analizle müşteri tabanınızı genişletin”

Seminerde, ‘Yatırımcı Tabanının Analizi ve Yatırımcı Hedeflemesi’ başlığı altında sunum yapan EMEA Yönetici Direktörü Nick Arbuthnott ve Araştırmacı Hüsrev Bilgin, hedef kitlenin analizinin bir yatırımcı ilişkisi yetkilisi için çok önemli olduğunu anlattı ve kurumsal hedeflemeyle yatırımcı tabanının nasıl çeşitlendirerek genişletilebileceğini, sadık müşterilerle ilişkilerin daha da güçlendirilebileceğini ve hisse senedine olan talebin artırılabilirliğini anlattılar. Yatırımcıların yatırım türlerine göre ayrılması gerektiğini anlatan

konuşmacılar, tüm bunların yatırımcı ilişkileri yetkililerinin en önemli görevleri arasında yer aldığını söylediler.

“Yatırımcı, düzenli bilgilendirme ister”

Seminerin en çok ilgi çeken konu başlıklarından biri de Deutsche Bank’tan ADR/GDR Müşterilerine Yatırımcı İlişkileri Destek Grubu Başkanı Jessica Anderson’un ‘Yatırımcılara Ulaşmak, Etkili Roadshow’lar’ konu başlıklı sunumuydu. Anderson, geçtiğimiz altı ayda roadshow’ların durduğunu, ancak bugünlerde şirketlerin tekrar hedef pazarlara açıldıklarını söyledi. Yatırımcıların bilgiye aç olduğunu ifade eden Jessica Anderson, aynı zamanda yatırım yapacakları şirketlerin faaliyetleri hakkında düzenli olarak bilgilendirilmek istediklerini anlattı.

“Gelişmekte olan piyasalar, yavaş yavaş toparlanacak”

İMKB Konferans Salonu’nda düzenlenen seminerin son konuşu yine Deutsche Bank’tan Yönetici Direktörü Brian Thomas oldu. Thomas, ‘Güncel Global Piyasa Şartlarında Gelişmekte Olan Piyasalara (EMEA) Bakış’ başlıklı sunumunda, gelişmekte olan piyasaların öneminin giderek arttığını, makro görünümde istikrar sinyallerinin olduğunu ancak tedbirli duruşun devam ettiğini belirtti.

TÜYİD yeni eğitimlere hazırlanıyor

İlk yatırımcı ilişkileri seminerini İMKB ve Deutsche Bank işbirliğiyle organize eden TÜYİD, önümüzdeki dönemde de yeni eğitimlere hazırlanıyor. 4 Kasım’da TÜYİD Konferans Salonu’nda TÜYİD üyeleri için düzenlenecek olan ‘Faaliyet Raporlarında Son Trendler’ başlıklı çalışmanın yanı sıra 9 Kasım’da İMKB ve Bank of NewYork Mellon ortaklığında ‘Yatırımcı İlişkileri: Hikayenizi Duyurmak Her Zamankinden Önemli’ başlıklı bir organizasyona imza atılacak. Programda uluslararası sermaye piyasaları mercek altına alınacak, yatırımcı ilişkilerinde teknolojinin yeri, kurumsal yatırımcılar ve fonların bakış açısı, yatırımcı ilişkileri tekniklerinde en iyi uygulamalar ve hedef kitlelerle etkili iletişim konuları tartışılacak. Katılımın ücretsiz olacağı ve İMKB salonunda saat 9:00 itibarıyla başlayacak olan konferansa ilgili herkes davetli. TÜYİD, Aralık ayında ise Ekonomi Sohbetleri’nin ikincisine ve mevzuata ilişkin gelişmelerin tartışılacağı bir çalışmaya ev sahipliği yapacak.

“Kriz, makroekonomik teorileri sorgulattı”

TÜYİD tarafından 29 Eylül’de ilki gerçekleştirilen ‘Ekonomi Sohbetleri’nin konukları HSBC Başekonomisti Dr. Murat Ülgen ve Fortis Başekonomisti Haluk Börümçekçi oldu. Yatırımcı ilişkileri uzmanları ve ekonomistlerin katılımıyla gerçekleşen toplantıda Türkiye’nin bir geçiş döneminde olduğunu belirten Börümçekçi, bu sürecin ne kadar süreceğine ilişkin belirsizliğin halen var olduğunu söyledi. Murat Ülgen de ikinci çeyrekteki güçlü toparlanmanın üçüncü çeyrekte pek mümkün görünmediğini, ikinci çeyrekteki bu güçlü toparlanmaya son 30 yılın makroekonomi teorilerini sorgulatan krizden çıkışın G-20 zirvesinde de dile getirilen küresel denge-sizlikler sorununa getirilecek çözümle mümkün olduğunu belirtti.



TÜYİD, ‘global network’te

Yatırımcı İlişkileri Derneği (TÜYİD), dünya çapında yatırımcı ilişkileri ağı kurmayı hedefiyle faaliyet gösteren GİRN’in (Global IR Network) üyesi oldu. AIRA (Avusturya Yatırımcı İlişkileri Derneği) Başkanı Ian Matheson başkanlığında kurulan GİRN, 7 dernekle daha görüşmelerini sürdürüyor. Derneğin nisan ayında faaliyete geçen internet sitesinde (www.globalirnetwork) ise yatırımcı ilişkilerini konu edinen materyaller yer alırken tüm dünyadan çeşitli etkinlikler duyuruluyor.



Davetlisiniz!

TÜYİD, IMKB ve Bank of New York Mellon ortaklığında gerçekleştirecek ‘Yatırımcı İlişkileri: Hikayenizi Duyurmak Her Zamankinden Önemli’ isimli etkinliğe davetlisiniz!

Tarih ve saat: 9 Kasım 2009 Pazartesi / 9:00 -16:30

Mekan: Istanbul Menkul Kıymetler Borsası

Reşit Paşa Mah. Tuncay Artun Cad. Emirgan/ISTANBUL

Başlıklar: • Yatırımcılarla, Analistlerle ve Medya ile Etkili İletişim

• Yatırımcı İlişkileri Tekniklerinde En İyi Uygulamalar

• Kurumsal Yatırımcılar ve Fonların Bakış Açısı

• Yatırımcı İlişkilerinde Teknolojinin Yeri

Daha fazla bilgi için: Selenge Güneş Abacılar

Telefon: +90 212 278 30 88 **E-Posta:** sgunes@tuyid.org

Bulgaristan’da işbirliği mesaisi

Bulgaristan’da bu yıl beşincisi düzenlenen yatırımcı ilişkileri toplantısına TÜYİD adına derneğin Yönetim Kurulu Üyesi ve Koç Holding Yatırımcı İlişkileri Koordinatörü Funda Güngör katıldı. Konferansta bir sunum gerçekleştiren Güngör, sermaye piyasaları ve yatırımcı ilişkilerinin Türkiye’deki seyri hakkında bilgi verirken, TÜYİD’in faaliyetlerini anlattı. Bulgaristan ve Türkiye’nin yanı sıra İsveç ve ABD’den de katılımın olduğu konferansla bölgesel ve uluslararası işbirliğinin artırılmasına yönelik çalışmalara katkıda bulunuldu. Güngör, benzeri faaliyetlerle TÜYİD’in uluslararası platformdaki bilinirliğinin ve işbirliklerinin artacağını, bu tür uluslararası açılımlarla TÜYİD üyelerine yeni avantajlar sağlamayı amaçladıklarını belirtti.



Yatırımcı ilişkilerinin ‘en’leri belli oldu

Türkiye’nin ilk ‘Yatırımcı İlişkileri Ödülleri’ sahiplerini buldu. Organizasyonu Thomson Reuters işbirliğiyle gerçekleştiren Acclaro’nun yayınladığı raporda Türkiye’deki yatırımcı ilişkileri uygulamalarına hem övgü hem de eleştiri var.

Türkiye’de ilk kez düzenlenen ‘Yatırımcı İlişkileri Ödülleri’, yatırımcı ilişkilerinin ‘en iyilerini’ seçti. ‘Kurumsal Yönetim ve Kamuoyu Bilgilendirme’, ‘Finansal Sonuçların İletişimi’, ‘Faaliyet Raporu’ ve ‘Web Sitesi’ kategorilerinde toplam 12 ödülün verildiği yarışmanın ardından yayınlanan rapor, Türkiye’de özellikle son dönemde stratejik planlama, risk tanımlaması ve yönetimi konularındaki gelişmelerin dikkat çekici olduğunu belirtirken kamuoyu bilgilendirme konusunda uluslararası standartların oldukça altında kaldığını gösteriyor.



Ödül töreninde TÜYİD Başkanı Tamer Haşimoğlu yatırımcı ilişkilerinin artan önemine dikkat çekti.

Şeffaf olan, daha güçlü olacak

Adayların belirlenmesi sürecinde yapılan araştırmalar ışığında oluşturulan rapor, gelecek projeksiyonlarıyla Türkiye’deki yatırımcı ilişkileri uygulamalarındaki eksiklikleri ortaya koyması bakımından önem taşıyor. Raporda ‘Kurumsal Yönetim ve Kamuoyu Bilgilendirme’ konusunda gelecekte yönetim performansı değeri, yöneticilerin atama süreci ve CEO’ların maaşlarının duyurulması gibi gündemlerin kritik önemde olacağı belirtiliyor.

“Üst düzey yöneticiler daha aktif olmalı”

Raporun sonuç bölümünde pazardaki çalkantıların ve ekonominin yeniden ne zaman kendine geleceği konusundaki belirsizliklerin yatırımcı ilişkileri departmanları adına sağlayacakları bilgi konusunda endişe kaynağı oluşturabileceği belirtiliyor. Ancak yatırımcı ilişkilerindeki en iyi uygulamaların yatırımcıları etkileme konusunda giderek artan bir öneme sahip olduğu vurgulanıyor ve paydaşlarla ilişkilerin güçlendirilebilmesi için üst düzey yöneticilerin mevcut uygulamalarda daha aktif rol oynamaları gerektiğinin altı çiziliyor.

Yatırımcı ilişkileri Ödülleri’09

Kamuoyu Bilgilendirme Yatırımcı İlişkileri Büyük Ödülü
Turkcell

Finansal Sonuçlarda En İyi İletişim
Koç Holding

Kurumsal Yönetim ve Kamuoyu Bilgilendirme En İyi İletişim
Turkcell

En İyi Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi
Funda Güngör, Koç Holding

En İyi Yatırımcı İlişkileri Departmanı
Garanti Bankası

En İyi Yatırımcı İlişkileri CEO
Ergun Özen, Garanti Bankası

En İyi Yatırımcı İlişkileri CFO
Serkan Okandan, Turkcell

En İyi Yatırımcı İlişkileri Faaliyet Raporu
Turkcell

En İyi Yatırımcı İlişkileri Web Sitesi
TAV Havalimanları

En İyi Finansal Araştırma Kuruluşu
Merill Lynch

En İyi Finansal Analist
Mike Harris, Merill Lynch

Amaç, yatırımcı ilişkilerinde mükemmellik

ABD’de 40, İngiltere’de 25 ve birçok Avrupa ülkesinde 10-15 yıllık derneklerle hızla gelişen ve önem kazanan yatırımcı ilişkileri, Türkiye’de de ocak ayından bu yana bir dernekle temsil ediliyor. Yatırımcı İlişkileri Derneği (TÜYİD), yatırımcı ilişkileri konusunda mesleki standartların oluşturulmasında etkin rol almayı ve yatırımcı ilişkileri faaliyetlerini mükemmeliğe taşımayı hedefliyor.

Türkiye küresel fon akımından ve likiditeden aldığı payı artırdıkça, piyasasını da derinleştirdi. Gelişen, derinleşen piyasa, halka açık şirketlerin yapacakları yatırımlar için daha fazla sermaye ve likidite anlamına geliyordu. Ancak bu şirketlerin artık piyasaya bir ürün sunup, bu ürünün neden farklı olduğunu anlatmaya, böylece bir talep yaratmaya çalışırken yaptıkları gibi hisselerini pazarlayabilmek için de bir takım pazarlama ilkelerini uygulamaları gerekiyordu. Çünkü şirketin piyasa değerini ve işlem hacmini artırmak, finans kesiminde şirketin bilinirliğini yaymak, uzun vadeli kurumsal yatırımcıların sayısını çoğaltmak ve şirketin büyüme modelinin, gelecekteki fırsatların iyi anlaşılmasını sağlamak, ancak planlı bir politikayla mümkündü. ABD’de 1969 yılında kurulan NIRI (National Investor Relations) ve İngiltere’de 1980 yılında faaliyetlerine başlayan IR Society, kuruldukları günden bu yana bu amaçlarla faaliyet gösteriyorlardı. Diğer taraftan tüm dünyayı sarsan ekonomik krizler de sarsılan güvenin yeniden temini için şeffaf bir profil oluşturulması, şirket-yatırımcı arasındaki çift taraflı iletişimin sağlanmasını gerektiriyordu. Böylece yatırımcı ilişkileri birimleri yeni sorumluluklar da üstlenmeye başladı.

Piyasaların derinleşmesi yolunda büyük adım

İMKB’nin gelişme potansiyeliyle birlikte Türkiye zamanla bu gerçeklerin farkına vardı. Önce Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, konuya dikkat çekti. Düzenlediği eğitimlerde sık sık bu konunun

önemine değindi. Ve 2009 yılının Ocak ayına gelindiğinde pek çok halka açık şirket bir araya gelerek TÜYİD’i kurdu. Dernek, piyasaların ve şirketlerin yatırımcılara en iyi şekilde tanıtılmasına katkıda bulunmak, şirket değerinin artırılmasını sağlamak ve Türkiye sermaye piyasalarının derinlik kazanmasını desteklemek amacıyla kuruldu.

Çalışma gruplarıyla etkinlik artırıyor

Dernek bünyesinde üyelerin farklı konulardaki birikimlerinden yararlanmak ve TÜYİD’in faaliyetlerinin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla dört çalışma grubu oluşturuldu. Bu çalışma gruplarından biri olan İletişim Çalışma Grubu, dernek itibarının kamuoyu ve paydaşlar nezdinde yönetilmesine ve yükseltilmesine yönelik olarak, derneğin iletişim stratejisinin belirlenmesi; iletişim planlarının oluşturulması, lider iletişimi, kamuoyu ve medya ilişkileri, konu, gündem ve etkinlik yönetimi konularında önerilerin oluşturularak TÜYİD Yönetim Kurulu’nun görüşlerine sunulması yönünde faaliyet gösteriyor. Ulusal ve uluslararası mevzuatı takip eden Mevzuat Çalışma Grubu ise gelişme-

leri dernek üyeleriyle paylaşıyor. Düzenleyici kuruluşlarla ilişkilerin güçlendirilmesi, pay sahipleri ve yatırımcı ilişkileri düzenlemeleri konusunda etkin bir rol oynayarak mevcut sorunları belirlemek ve görüşler oluşturmak amacıyla faaliyet gösteriyor. Derneğin yatırımcı ilişkileri profesyonellerinin mesleki gelişimini destekleme görevine uygun olarak, eğitim faaliyetlerine yön veren Eğitim Çalışma Grubu, ulusal ve uluslararası kurumlarla ve sivil toplum kuruluşlarıyla işbirlikleri kuruyor; dernek bünyesinde sertifika programları, seminer ve kurslar düzenlenmesi, eğitim içerikleriyle dernek konuşmacı ve eğitmen veri tabanının oluşturulması gibi eğitsel faaliyetleri planlıyor ve yönlendiriyor. Yayın Çalışma Grubu ise derneğin yatırımcı ilişkileri hakkında kamuoyu ve şirketler nezdinde bilinirliğini artırmak ve yatırımcı ilişkileri profesyonellerinin mesleki gelişimini desteklemek amaçları doğrultusunda araştırmalar yapıyor, web sitesi üzerinden ve basılı olarak süreli-süresiz yayınların içerik yönetimini hazırlıyor, planlıyor ve yönlendiriyor.

TÜYİD’in hedefleri

- ▼ Düzenleyici kuruluşlarla ilişki içinde olmak ve meslek grubunu temsil etmek
- ▼ Uluslararası bilgi ve tecrübeyi Türkiye’ye taşımak
- ▼ Araştırma çalışmalarıyla beklenti ve ihtiyaçları tespit etmek, çözüm noktası oluşturmak
- ▼ Yatırımcı ilişkileri alanında çalışan uzmanların etkin bir şekilde kullanabilecekleri bir bilgi paylaşım platformu oluşturmak
- ▼ Konu hakkında kamuoyu ve şirketler nezdinde bilinirliği artırmak.

Üye olmak için

Mart 2009’da üyelik kabullerine başlayan TÜYİD’in İMKB-100 Endeksi’nden bireysel ve kurumsal üyelikler kapsamında toplam 105 üyesi bulunuyor.

Kurumsal üyelik

Halka açık şirketler

Halka açık şirketler için geçerli olan kurumsal üyelik sisteminde üyeler üç bireysel üyeye temsil ediliyorlar.

Halka açık olmayan şirketler

Halka açık olmayan, yatırımcı ilişkileri alanında hizmet sağlayan şirketler de TÜYİD’e üye olabiliyorlar. Bu tür üyelere TÜYİD’de çeşitli tanıtım ve sponsorluk olanakları sağlanıyor. Halka açık olmayan şirketler TÜYİD’de bir bireysel üyeye temsil ediliyorlar.

Bireysel üyelik

Bireysel üyelik, TÜYİD faaliyetlerine bireysel olarak katılmak isteyen profesyonellere yönelik olarak yapılıyor. Tüm üyeler, çalışma gruplarına üyelik hakkı kazanıyorlar. Derneğin faaliyetlerine ücretsiz olarak katılabiliyor ve dernek yayınlarını ücretsiz olarak edinebiliyorlar. Derneğin ücretli etkinliklerine ise özel indirimli olarak katılabiliyorlar.

TKYD Başkanı Tayfun Bayazıt

“Kurumsal yönetimde evrim devam ediyor”



Türkiye’de 2003’ten bu yana ‘kurumsal yönetim’ faaliyetlerine yön veren TKYD, aynı zamanda yatırımcı ilişkileri tohumunun yeşermesinde büyük pay sahibi. Derneğin Başkanı Tayfun Bayazıt ile altı yıllık süreci ve Türkiye’de evrimleşme sürecinde olduğunu söylediği ‘kurumsal yolculuğun’ seyrini konuştuk.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), bir anlamda TÜYİD’in çatı derneği. Çünkü yatırımcı ilişkileri, TÜYİD’den önce Kurumsal Yönetim Derneği altında bir çalışma grubunun gündemiydi. 2003 yılından bugüne faaliyet gösteren TKYD, Türkiye’de kurumsal yönetim algısına olan eğilimleri güçlendirdikçe ve şirketlerin altyapılarını sağlamlaştırmaları sayesinde yatırımcı ilişkileri kavramı da güçlü bir taban bulmuş oldu. Bu nedenle TKYD’nin yatırımcı ilişkileri kavramının ön plana çıkmasında payı büyük. Biz de Hissedar dergisi olarak yatırımcı ilişkilerinin ve TÜYİD’in temellerinin izinde Kurumsal Yönetim Derneği Başkanı Tayfun Bayazıt’ı ziyaret ettik. Derneğin yanı sıra Yapı Kredi Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Koç Finansal Hizmetler İcra Başkanlığı görevlerini yürüten Bayazıt’a TKYD’nin faaliyetlerini, ‘kurumsal yönetim’ teorisini, Türkiye’deki şirketlerin uygulamada bu teorisinin neresinde olduklarını ve yatırımcı ilişkileriyle kurumsal yönetim arasındaki köprüyü sorduk.

Kurumsal Yönetim Derneği’nin kuruluş sürecinden ve amacından bahsedebilir misiniz? Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD), ilk olarak OECD’nin 1999 yılında yayınladığı ‘Kurumsal Yönetim İlkeleri’nde belirttiği gibi her ülkenin kendi koşullarına uygun olarak kurumsal yönetim hareketini başlatması gerekliliğiyle anlam kazandı. Bu nedenle derneğin temelleri 1999 yılına kadar dayanıyor. Daha sonra Enron skandalının ardından yaşanan süreçte 2002 yılında TÜSIAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu ‘En İyi Uygulama Kodu’ çalışmasını yayınladı. Bu çalışma TÜSIAD’ın içerisinde büyük yankı uyandırdı. Çünkü o zamana kadar



Tayfun Bayazıt kimdir?

Makine Mühendisliği eğitimi sonrası Columbia Üniversitesi’nden Finans ve Uluslararası İlişkiler alanlarında yüksek lisans derecesi alan Bayazıt, bankacılığa Citibank’ta başladı. Daha sonra 13 yıl Çukurova Grubu bünyesinde Yapı Kredi Bankası, Interbank ve Banque de Commerce et de Placement S.A. İsviçre’de üst düzey yöneticilik görevlerinde bulundu. 1999’da Doğan Holding Yönetim Kurulu Başkan Vekilliği ve Dışbank Murahhas Azalığına getirildi. 2001’de Doğan Holding bünyesinde Dışbank İcra Başkanlığı’nı üstlendi, 2003’te bankanın Yönetim Kurulu Başkanlığı’na da seçildi. Bayazıt, 2005’te Fortis Bank A.Ş. İcra Başkanlığı ve Fortis Yönetim Komitesi üyesi olduğuna getirildi. 2006’da Fortis Bank A.Ş.’nin Yönetim Kurulu Başkanı oldu. Daha sonra Yapı ve Kredi Bankası’nda Murahhas Üye ve Genel Müdür olarak göreve başladı. 2009’da bankanın Yönetim Kurulu Başkanlığına getirildi. Bayazıt, TKYD Başkanlığının yanı sıra Koç Finansal Hizmetler A.Ş. İcra Başkanlığı, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanlığı ve Yapı Kredi iştirakleri Yönetim Kurulu Başkanlığı görevlerini yürütüyor.

'kurumsal yönetim' anlayışı hiç bu kadar ön planda olmamıştı. Daha sonra TÜSİAD bünyesinde faaliyet gösteren bir grup, Kurumsal Yönetim Derneği'ni kurdu. Derneğin amacı, kurumsal yönetim anlayışının tanınması ve gelişmesine katkıda bulunmak, yeni uygulamaların hayata geçirilmesini sağlamak. 2003 yılında faaliyete geçen dernek, bugüne kadar 450'nin üzerinde hissedarın ve üst düzey yöneticinin bir araya geldiği çatı oldu. Bu nedenle derneğimizin Türkiye'de kurumsal yönetim faaliyetlerine yön vermek gibi bir misyonu var.

Kuruluşundan bugüne gelinen süreçte dernek hedeflerinin neresinde? Geriye dönüp baktığınızda derneğin amacı paralelinde belirlenen stratejiye uygun olarak ilerleyebileniz mümkün oldu mu?

Öncelikle dinamik ve evrim geçiren bir dönem içerisinde olduğumuzu söylemem gerekiyor. Dünyayı ciddi biçimde sarsan ve ülke olarak ekonomimizin de küçülmesine yol açan son kriz de şunu gösterdi ki, kurumsal yönetim ilkeleri açısından şeffaf ve ekonomide etkin ku-

rumsal firmalar teoride konuya hakimler. Fakat uygulamada birtakım ekisiklikler var. Bu nedenle içinde bulunduğumuz süreç içerisindeki gelişmeler sürekli olarak kurumsal yönetimin evrimleşmesine katkıda bulunuyor. Diğer taraftan TKYD olarak gelişmeler paralelinde beklentilerin farklılaşmasının farkında olarak üyelerin önerilerini dinliyoruz. Örneğin 2006 yılından bu yana Anadolu'nun dört bir köşesinde konferanslar düzenliyoruz. Bu konferanslarda hem kurumsal yönetimdeki gelişmeleri ve en iyi uygulamaları paylaşıyoruz hem de şirketlerin kurumsal yönetim konusundaki düşüncelerine kulak veriyoruz. Bu anlamda TKYD'nin kuruluşundan bugüne altı yıllık süre içerisinde önemli gelişmeler oldu. Dernek, uluslararası trendleri Türkiye'nin kendi dinamikleriyle harmanlayarak yürüttüğü çalışmalarla önemli bir misyon taşıyor. Özetle altı yılda performansımızın genel olarak çok iyi olduğunu ama önümüzde yapmamız gereken ödevin çok daha kapsamlı, çok daha derinlikli olduğunu, dolayısıyla hedefimizi gerçekleştirme yolunda önümüzde ciddi bir yolun bulunduğunu söyleyebilirim.

Bugüne kadar şirketlerin kurumsal yönetim algısına yaklaşımları nasıl oldu?

Aslında kurumsal yönetimi kavramsal olarak açtığımızda Türkiye'de yaygın bir biçimde benimsendiğini gördük. Bu algıyı oluşturmak için de kavramı afaki, erişilmesi güç bir misyon olarak tanımlamak yerine, özellikle kurumsal yönetim ilkelerinin benimsenmesini özel sektörde şirketin finansal piyasalara daha iyi açılması, daha güçlü değer yaratması, uluslararası rekabette daha iyi konumlanması olarak tarif ettiğimiz zaman şirketin buna çok ciddi bir yaklaşım sergilediğini gördük. Diğer taraftan Anadolu'da kurumsallaşma anlamında daha işin başında olduğunu düşündüğümüz KOBİ'ler de dahil birtakım şirketlerin orta ve uzun vadeli planlama açısından kurumsal yönetimi çok ciddi bir yol gösterici olarak benimsediklerine şahit olduk.

Türkiye ekonomisinde oldukça geniş bir hacme sahip aile şirketlerinde 'kurumsal yönetim' eğitimlerinin seyri nasıl?

Bunlar arasında çok başarılı örnekler olduğu gibi başarısız örnekler de var. Hatta başarılı örnekler arasında bazıları işin teorisiyle ilgili iyi uygulamalara dayanmıyor da olabiliyor. Burada zaman zaman ailenin kendi içerisindeki bağlar da önemli bir unsur olarak ortaya çıkabiliyor. Dolayısıyla sorunlar da kuşak geçişleriyle ilgili artan aile içi çekişmelerle kendini gösterebiliyor. Hatta bu, bölünmelere ve yok olmalara kadar gidebiliyor. Burada sorun olarak gördüğümüz konulardan biri, bazı aile şirketlerinde yazılı kuralların oluşturulmuyor olması. Eğer yazılı kural oluşturulamazsa daha sonra jenerasyon içerisinde kişilere bağlı birtakım sorunlar meydana geliyor. Bu nedenle yasal düzenlemelerin haricinde



“Şirketlerin ortak menfaatleriyle kurulmuş, önemli bir tabana ve katılıma ulaşan TÜYİD gibi bir sivil toplum kuruluşunun çalışmalarıyla yatırımcı ilişkileri alanında mesleki bilgi birikimi paylaşımının daha da artacağına inanıyorum.

“İçerik eksikliğini giderdik”

2003 yılında kurulan Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin ana faaliyet konuları arasında üye panelleri, uluslararası konferanslar ve çeşitli eğitim programlarının yanı sıra süreli ve süresiz yayınları bulunuyor. TKYD Başkanı Tayfun Bayazit, derneğin kuruluş yıllarında yaptıkları saptamalardan birinin de kurumsal yönetim alanında bilgi platformu ve içerik eksikliği olduğunu, yaptıkları çalışmalarla bu eksikliği giderdiklerini söylüyor. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni, OECD ile imzalanan protokol kapsamında Türkçe'ye çeviren TKYD, 2008 yılından bu yana bu alanda Türkiye'de tek olan 'Kurumsal Yönetim Derneği' dergisini üç aylık periyotlarla üyelerine ulaştırıyor. Deloitte Türkiye işbirliğiyle yayınlanan 'Kurumsal Yönetim Serisi' ve Prof. Dr. Yankı Yazgan ile ortaklaşa bir çalışma sonucu hayata geçirilen 'Kurumsallaşma Kavramına Psikolojik Bir Bakış, Aile Kalmak, Şirket Olmak' isimli kitap, TKYD tarafından üyelerine ulaştırılan diğer yayınlar. Her yıl düzenlenen Uluslararası Kurumsal Yönetim Konferansı'nın yanı sıra denetim, risk, uluslararası raporlama ve itibar gibi konu başlıklarında düzenlenen eğitimler, yönetim kurulu ihtisas programları, hazırlanan vaka analizleri, rapor ve araştırmalar da TKYD'nin faaliyetleri arasında. TKYD, 2010 yılının Uluslararası Kurumsal Yönetim Konferansı'nı ise 12-15 Ocak tarihleri arasında düzenleyecek.



gelecekte aile içinde yaşanması muhtemel sorunlar düşünülerek aile anayasaları gibi çalışmaların yararlı olacağını düşünüyoruz. Diğer taraftan büyük çaplı kuruluşlarımızda da birtakım eksiklikler var, ama bunların son derece olumlu yapılar oluşturduğunu görmekten mutluluk duyuyoruz. Küçük şirketlerde iç denetim, raporlama, üst yönetim ve bütçeleme konularında zaafıların olduğunu görüyoruz.

Son kriz, Türkiye'de kurumsal yönetim açısından bir sınav niteliğindedi. Türkiye'deki şirketler nasıl etkilendi bu krizden?

Son krizden tüm dünya önemli dersler çıkarıyor, çıkarmaya da devam edecek. Dünya ekonomisi açısından büyük bir sınav niteliğindedi bu. Enron skandalıyla başlayan sıkıntılar ve ardından yaşanan krizler, bize sistemin kötü niyetli uygulamalara hazır olmadığını gösterdi ve bunlarla ilgili önlemler almamıza vesile oldu. 2001 yılında biz de Türkiye'de çok ciddi bir bankacılık krizi yaşadık. BDDK tarafından uygulamaya konan 'Kredi Kuruluşları Yasası' ku-

rumsal yönetim ilkelerini temel alarak bu sektörü krizlere karşı daha dayanıklı hale getirdi. Nitekim son iki yıl içerisinde krize rağmen Türkiye'nin daha iyi performans göstermesinde bu unsurun ciddi oranda etkisi var. Sınırlar ortadan kalkıkça rekabet zorlaşıyor, bu yüzden kurumsal yönetimin önemi giderek artıyor.

Yatırımcı ilişkileri bir anlamda kurumsal yönetim zincirinin bir halkası. Siz bu zincir içerisinde yatırımcı ilişkileri nasıl bir role sahip?

Halka açık ve açılmayı planlayan kuruluşlar bünyesinde başlayan yatırımcı ilişkileri, artan bir önem ve sorumluluk bütününe üstleniyor. Kuruluşların şeffaflıkla ilgili çalışmalarını hayata geçiren bir birim olması nedeniyle kurumsal yatırım uygulamalarında da önemli bir misyonu var. Bu anlamda TKYD'nin uzmanlık alanındaki birikimi paylaşmayı kendi içinde ele alarak bir çalışma grubu içinde tespit etmiş olması ve daha sonra 2009 yılı başında TÜYİD'in kurulmuş olması çok önemli bir adım...

Size göre kurumsal yönetim algısını yatırımcıya aktarabilme noktasında en iyi iletişim yolları nelerdir?

Özellikle raporlama, dikkatle ele alınması gereken bir konu. Bu, sadece yıllık faaliyet raporuyla sınırlı kalmamalı. Bunun ötesinde hissedarlarla düzenli bilgi paylaşımının sağlanması çok önemli. Örneğin, uluslararası düzeyde en iyi örnekleri incelediğimizde sürdürülebilirlik raporları hazırlandığını görüyoruz.



Yatırımcı ilişkilerinin kriz reçetesi: 100 metre değil maraton koşulmalı!

Hissedar dergisinin ilk yuvarlak masa toplantısında Türkiye’de yatırımcı ilişkilerinin resmi çizildi, vizyonu konuşuldu, kriz koşulları için aksiyon planı oluşturuldu: Portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlar artacak, piyasa derinleşecek. Böylece adil piyasa değerine ulaşma ve hissedar değeri yaratma kavramları daha da ön plana çıkacak; yatırımcı ilişkileri birimlerine ve üst yönetime daha fazla iş düşecek. Bu süreçte yaşanan krizlerde süreklilik, tutarlılık ve kamuoyunu bilgilendirme başrolde olmalı!

“Sahip olduğumuz tüm bilginin tecrübeyle başladığına şüphe yoktur.”

Eleştirel felsefenin öncüsü Immanuel Kant’ın bu sözü, birtakım düzenlemelerle birlikte IMKB’nin kuruluşu ve finans piyasalarının hızlı oluşumu sürecinde Türkiye ekonomisi tarafından da sıkça doğrulandı. Zira IMKB’nin kuruluşundan bugüne ülke ekonomisine yaptığı 43.5 milyar dolarlık katkıda, tecrübeler ve bu tecrübelerden alınan derslerle yaratılan değer katkısı göz ardı edilemez. Türkiye, bu dönem içinde zaman zaman ekonomik krizlerle de yüzleşti. Bunlardan sonuncusunun etkileri hâlâ gözleniyor. Kimileri bu krizin, küresel etkileri göz önünde bulundurulduğunda Büyük Buhran’dan sonraki en büyük kriz olduğunu iddia ediyor. Ve Türkiye finans piyasaları da ama az ama çok, krizden payını alanlar arasında. Ama “Kriz fırsattır” diyerek, şu sonuca dikkat çekmekte fayda var: Krizlerden çıkarılan sonuçlar, alınan dersler her seferinde daha sıkı önlemlerle, daha hazırlıklı olunmasını sağladı. Ekonomik krizlerin etkilediği alanlardan biri de yatırımcı eğilimleri oldu. Bu durum, halihazırda yatırımcı ve şirket arasında iki taraflı iletişimi hedefleyen yatırımcı ilişkileri birimleri için aradaki güven ve bilgilendirme köprüsünün inşasında yeni yol haritaları oluşturdu. Peki bu yol haritaları nelerdi? Hissedar dergisinin ilk sayısı için seçtiğimiz bu konuyla ilgili işin uzmanlarını ‘yuvarlak masa’ etrafına davet ettik. Yatırım Bankası Deutsche Bank’ta Direktör İdil Dağdelen, Black River’dan Emre Temiz, Turkcell Yatırımcı ve Uluslararası Basınla İlişkiler Bölüm Başkanı Nihat Narin ve Yapı Kredi Yatırımcı İlişkileri ve Stratejik Planlama Bölüm Başkanı Hale Tunaboğlu’nun katılımıyla, TÜYİD Yönetim Kurulu Üyesi ve Koç Holding Yatırımcı İlişkileri Koordinatörü Funda Güngör moderatörlüğünde gerçekleştirdiğimiz toplantıda önce Türkiye’de yatırımcı ilişkilerini konuştuk; yatırımcı ilişkileri yöneticileri Hane Tunaboğlu ve Nihat Narin’den

Turkcell’den Nihat Narin, Yapı Kredi’den Hale Tunaboğlu, Deutsche Bank’tan İdil Dağdelen, Black River’dan Emre Temiz’in katılımı; TÜYİD Yönetim Kurulu Üyesi Funda Güngör moderatörlüğünde gerçekleştirilen yuvarlak masa toplantısından yatırımcı ilişkilerinin iyi günde de, kötü günde de tutarlılığını ve sürekliliğini koruması gerektiği mesajı çıktı.

faaliyetleri hakkında bilgi aldık, analiz ve hisse se-nedi alım-satım tarafındaki temsilciler İdil Dağdelen ve Emre Temiz’den beklentilerini dinledik. Katılımcılar, Türkiye’de piyasa derinleştikçe, son dönemde olduğu gibi portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlar artıktıkça, ürün çeşitlendikçe; adil piyasa değeri ve hissedar değeri yaratma kavramlarının daha çok ön plana çıkacağını, o yüzden şirketlerde görevi üstlenen yöneticilere ve üst yönetime konunun algılanmasıyla ilgili önemli görev düştüğünü söylediler. Sonra ekonomik kriz koşullarında yatırımcı ilişkilerinin nasıl bir rol oynaması gerektiğini sorduk. Bu kez devamlılığın, tutarlılığın ve kamuoyu bilgilendirmenin önemine dikkat çektiler. Aslında bu kadar uzmanı bir araya getirmişken, yatırımcı ilişkileri konusunda konuşulacak daha çok şey vardı, onları da önümüzdeki sayılara bıraktık.

Yatırımcı ilişkileri standartları yükseliyor

■ **Funda Güngör:** Nihat Bey, daha önce aracı kurum tarafında da görev yaptınız. Bugünse yatırımcı ilişkileri konusunda birçok ödülle kendisini gösteren ve yurtdışında kote olan tek Türk şirketi Turkcell’in Yatırımcı ve Uluslararası Basınla İlişkiler Bölümünü yönetiyorsunuz. Geçmiş tecrübelerinizi de düşündüğünüzde Türkiye’deki yatırımcı ilişkileri eğilimleri konusunda ne düşünüyorsunuz? Genel anlamda iyileşme söz konusu mu? Özellikle yurtdışındaki uluslararası şirketlerle karşılaştığımızda Türkiye’deki şirketlerin durumunu değerlendirebilir misiniz?

■ **Nihat Narin:** Gelişen sermaye piyasalarına paralel, artık kamuoyunu bilgilendirme ve raporlama gereksinimleriyle ortaya çıkan belli standartlar var. Bu standartlar, başarılı uygulamaların sayılarını artırmakta. Bu çerçevede gelişmekte olan ülkelerle kıyasladığımızda Türkiye’de yatırımcı ilişkileri uygulamalarının iyi durumda olduğu söyleyebiliriz, ancak gelişmiş ülkeler standartlarına göre hâlâ alınacak uzun bir yol var. Tabii bu arada Türkiye’de başarılı uygulamaların liderliğini yapan şirketlerimiz sadece büyük ölçekli şirketler. Ancak, SPK’nın son dönemdeki düzenlemeleri doğrultusunda bazı iyileştirmeler görmek mümkün olacak gibi görünüyor.

■ **Funda Güngör:** Halka açık bir şirketi temsil eden ya-



Ekonomik krizin etkilediği alanlardan biri de yatırımcı eğilimleri oldu. Bu durum, yatırımcı ilişkileri birimlerine yatırımcı-şirket arasındaki güven ve bilgilendirme köprüsünün inşasında yeni yol haritaları oluşturdu.

tırımcı ilişkileri birimleri olarak olaya kendi açımızdan baktığımızda özellikle yatırımcı sunumları, internet siteleri, faaliyet raporları, telekonferanslar ve web yayınları gibi kullanılan iletişim araçlarında önemli iyileşmeler gözlemliyoruz. Kamuoyunu aydınlatma konusunda ilgili düzenlemeler kapsamında mümkün olduğunca yatırımcıyı yönlendiren bilgi paylaşımının yaygınlaştığı gözleniyor. Gerek IMKB'deki yüksek payları gerekse yatırımcı ilgisi açısından özellikle bazı lokomotif sektörler, bu konuda öncülük yapıyorlar. Bankacılık sektörü de bunlardan biri. Hale Hanım, siz bu anlamda bankacılık sektörünün yatırımcı ilişkileriyle olan bağına nasıl değerlendiriyorsunuz?

■ **Hale Tunaboylu:** Yatırımcı ilişkilerinde iyilerin ya da çok iyilerin olması diğer oyuncuları da tetikleyen bir durum. Kendi içinde rekabetçi bir ortam var. Bankacılık sektörüne baktığımızda ise büyüme potansiyelinin yüksek olması ve sektörde IMKB-100 endeksini etkileyen önemli oyuncuların bulunması sektörü yatırımcı ilişkileri konusunda da önemli bir hale getiriyor. Bankacılık sektöründeki rekabet de oyuncuları yenilikçiliğe, teknolojiye, başarıya ve özellikle yatırımcıların bakış açılarına göre kendilerini geliştirmeye açık hale getiriyor.

İki farklı Türkiye

■ **Funda Güngör:** Emre Bey, gerek yurtiçinde, gerek yurtdışında pek çok şirketle görüşen ve yatırımcı tarafını temsil eden biri olarak bu

işin ne kadar doğru yapıldığını gözlemleme şansına sahipsiniz. Türkiye, yatırımcı ilişkilerinde ne kadar yol kat etti? Hedeflenen neresi olmalı?

■ **Emre Temiz:** Birçok konuda olduğu gibi yatırımcı ilişkilerinde de iki farklı Türkiye var. IMKB-30 endeksinde yer alan ve önde gelen bazı şirketler ve diğerleri... Bu iki dünya arasında bir uçurum bulunuyor. O yüzden Türkiye'de yatırımcı ilişkileri kültürünün oluştuğunu söylemek henüz zor. Ama bundan 5-10 yıl öncesine baktığımızda, bugün geline nokta çok önemli. Türkiye'deki yatırımcı ilişkilerini geliştirmekte olan diğer ülkelerle kıyasladığımızda ülkemiz lehine çok ciddi farklar var. Hatta bazı şirketlerimiz gelişmiş ülkelerdeki birçok şirketten bile daha iyi hizmet sağlıyorlar. Bununla birlikte IMKB-30 endeksindeki tablonun diğer şirketlere de yayılması adına alacak çok yolumuz var.

“İyi zaman kötü zaman ayrımı yapılmamalı”

Funda Güngör: İdil Hanım, sizin bir aracı kuruluş temsilcisi olarak iyi zamanların yanı sıra özellikle ekonomik kriz dönemlerinde şirketlerden beklentileriniz neler?

İdil Dağdelen: Şirketlerin içinde bulundukları dönem kötüyken bile üst yönetim tarafından yapılan bilgilendirmeleri sürekli kılp sorulara cevap verebilmeleri çok önemli. Benim tecrübeme göre görüş bildirmemek, olumsuz bir görüş bildirmekten daha kötü bir durum ve performansa daha kötü yansıyor. Oysa olumsuz ama hesaplanabilir bir durum varsa ortada bunun açıkça paylaşılması çok daha farklı algılanıyor. Çünkü bu gayet normal bir durum. Bunlar, her şirketin, her ekonominin ya-

şadığı şeyler. Önemli olan bu süreçte rehberlik yaparak olayları hesaplanabilir hale getirmek. Şirketin bu olumsuzluklar karşısında neler yapabileceğini aktarabilmek. Analistler, yatırımcıların istekleri doğrultusunda kriz durumlarında da mutlaka bilgi akışı talebinde bulunacaktır. Bence yatırımcı ilişkilerinin buradaki en önemli görevi olumlu haberlerin yanı sıra riskleri de yatırımcıya iletmektir. Üst yönetim rehberlik etme yetisine sahip olmalıdır. Aynı zamanda objektif ve şeffaf da olmalıdır. Sadece artı yönleri dikkat çekerek bu yapılamaz. Kârlılık kadar kredibilite de önemlidir. Benim de işim bunu gerektiriyor. Bu nedenle 100 metre değil, maraton koşmak gerekiyor.

“Bazen sabah uyandığınızda öyle bir haberle karşılaşıyorsunuz ki, bu haberi duyduktan sonra ilgili şirketin yatırımcı ilişkilerini arayıp soruyorsunuz, “Biz de yeni öğrendik” cevabıyla karşılaşıyorsunuz. Ama eğer iyi bir yatırımcı ilişkileri birimi olan bir şirketle çalışıyorsanız, kötü bir sürprizle karşılaşmayacağınızı bilirsiniz.

sırasında yatırımcılar hisselerini elden çıkarırlarken, yüzde 80 oranında en az konuştuğu, en az tanıdığı hisseyi satmayı tercih ediyor. Bazen sabah uyandığınızda öyle bir haberle karşılaşıyorsunuz ki, bu haberi duyduktan sonra ilgili şirketin yatırımcı ilişkilerini arayıp soruyorsunuz, “Biz de yeni öğrendik” cevabıyla karşılaşılabiliyorsunuz. Eğer iyi bir yatırımcı ilişkileri birimi olan bir şirketle çalışıyorsam, sabah uyandığımda kötü bir sürprizle karşılaşmayacağımı bilirim. Ve bu benim için çok önemlidir.

■ **Funda Güngör:** İdil Hanım, bir şirket hakkında rapor yazarken, şirketlerden aldığınız bilgilerin ne kadar değerli olduğunu biliyoruz. Burada belki iki koşuldan bahsedebiliriz. Birincisi normal zamanlarda gelen düzenli bilgilendirmeler, diğeri de zor zamanlardaki bilgilendirmeler. Zor zamanlar ekonomik krizden de kaynaklanabilir; şirkete özel problemlerden de. İkinci durumda bazen şirketler kötü yansımalarından çekindiği için bilgi paylaşmaktan kaçınıyorlar. Ama biz şunu görüyoruz ki, bilgi paylaşmadığınız dönemlerde analistler analizlerine ister istemez en kötü senaryoları entegre ediyorlar. Siz bu konuda ne düşünüyorsunuz? Bilgi akışı, sizin için ne kadar önemli? Bu bilgi akışı şirketin değerine ne ölçüde katkı sağlıyor?

■ **İdil Dağdelen:** Bence bilgi akışındaki en önemli kavramlar devamlılık ve tutarlılık. Bir toplantıda konuşulanlar, diğer toplantıya taşınabilmeli. Bunun için de iyi zaman kötü zaman ayrımı yapılmamalı. Çünkü yatırımcıların hepsi farklı stratejilere sahipler. Örneğin fon yöneticisine verilen bir bilgi orada kalmaz. Bu bilgi mutlaka analiste gider ve analist de bu bilgiyi doğ-

Tutarlılık, süreklilik ve kamuoyunu bilgilendirme esas

■ **Funda Güngör:** Türkiye’de yatırımcı ilişkilerinin durumuyla ilgili olarak çizdiğimiz tablo da gösteriyor ki, yatırımcı ilişkileri gerek iyi zamanlarda, gerek kötü zamanlarda istikrarlı bir profesyonel yaklaşımı gerektiriyor. 2001 yılında yaşanan krizin ardından geçtiğimiz yıl dünya piyasalarında başlayan ekonomik krizle birlikte küresel anlamda risk algılamasının değişmesi, volatilitenin artması ve likidite sıkışıklığından elbette sermaye piyasaları da nasibini aldı. İdil Hanım, böyle dönemlerde siz şirketlerden ne gibi uygulamalar görmeyi arzuluyor ve neleri duymak istiyorsunuz?

■ **Emre Temiz:** Türkiye olarak yeni yüzyılda iki büyük krizi geride bırakuk. Gördük ki, krizler



Emre Temiz Black River

“Fiyat kazanç çarpanında doğrudan etkili”

Performans açısından benzer durumdaki iki şirket arasında yatırımcı ilişkilerinin başansı ve bu konuya verilen profesyonel önem ön plana çıkıyor. Bir şirketin yatırımcı ilişkileri birimine işi nasıl yapması gerektiğini bilen birinin atanmış olması, bir şirketin fiyat kazanç çarpanını doğrudan etkiliyor.

İdil Dağdelen Deutsche Bank, Direktör

“Yatırımcı ilişkileri gelişmeleri yakından takip etmeli”

Yatırımcı ilişkilerinin uluslararası ölçekte sektörde neler olduğunu takip ediyor olması lazım. Çünkü genelde toplantılarda masanın diğer tarafındakiler o bilgilere sahip oluyor. Bu iyi zamanlarda da önemli, ama özellikle kötü zamanlarda konjonktüre ne kadar hakim olduğunuzu gösteriyor. En kötü senaryolara karşı yaptığınız bir hazırlığınızın, tutarlı bir planınızın olduğunu gösteriyor. Bunlar çok önemli kriterler.



**Hale Tunaboğlu
Yapı Kredi Yatırımcı İlişkileri ve
Strateji Planlama Bölüm Başkanı**

Üst yönetim yatırımcı ilişkisiyle kazan-kazan

Üst yönetimin yatırımcıyla doğrudan iletişim kurması aslında iki taraflı bir çözüm getiriyor. Bir yandan yatırımcıyı şirketin kültürü ve vizyonu hakkında görüşe sahip olması açısından süreklilik ve güvenin oluşturulması anlamında teşvik ederken, diğer taraftan üst yönetim adına farklı yatırımcılar kanalıyla şirketin performansına ilişkin algılamaların farkına varılmasını sağlıyor.



**Nihat Narin
Turkcell Yatırımcı
ve Uluslararası
İlişkiler Bölüm
Başkanı**

“Yatırımcı ilişkileri birimi fark yaratmalı”

Yatırımcı ilişkileri birimleri şirketlerini ve sektörlerini ilgilendiren her türlü gelişmeleri çok yakından takip ederek bu gelişmelerin şirket faaliyetlerine olası etkilerini çok önceden hissetmeli, ani gelişmeler veya potansiyel gelişim/değişimlere karşı sürekli bir alarm durumunda olmalı. Gerekirse şirket iş planlarını bu konuda harekete geçirebilecek şekilde devreye girmeli ve fark yaratmalı.

rutlatmak için tekrar yatırımcı ilişkilerinin kapısını çalar. Bilginin eşzamanlı olarak herkesle paylaşılması çok önemli. Bu, düzenlemeler açısından da bir gereklilik.

“Kriz deneyimleri ve alınan dersler anlatılmalı”

■ **Funda Güngör:** Benim dikkat çekmek istediğim bir diğer konu da yatırımcıya rehberlik ettiğiniz sırada krizi ve potansiyel riskleri konuşurken, daha önceki kriz deneyimlerinizi konuşmanın ve proaktif bir iletişim stratejisi izlemenin çok önemli olduğu: Neler yaptınız? Krize karşı nasıl önlemler aldınız? Bu süreci nasıl atlattınız? Ne gibi dersler çıkarttınız?.. Tüm bunlar yatırımcıya aktarılmalı... Kriz süresince yürütülen şeffaf ve proaktif iletişimin hisse senedi üzerindeki etkisini belki anında görmeyebilirsiniz, ama uzun vadede kredibilite ve güven açısından önemli etkileri bulunuyor.

■ **Hale Tunaboğlu:** Özellikle kriz dönemlerinde geçmiş dönemlerde uygulanmış birtakım stratejilerin yeniden gözden geçirilerek eğer gerekliyse geliştirilmesi yönünde atılan adımların yatırımcıya doğru ve açık bir şekilde anlatılması önem arz ediyor. Önemli olan; değişen ortam ve koşullara uyum sağlayabilmek için nasıl stratejiler geliştirildiğini içtenlikle yatırımcılarla paylaşabilmek.

■ **Funda Güngör:** Sanırım anahtar yatırımcıya bir yandan olumsuz olan noktaları ve riskleri anlatabilmek bir yandan da olumsuz olan bu durumu olumluya çevirebilmek için alınan önlemleri doğru şekilde aktarabilmekte. Peki Nihat Bey, yatırımcı ilişkileri birimleri kriz esnasında nasıl devreye girmeli, nasıl hareket etmeli sizce?..

■ **Nihat Narin:** Kriz dönemlerinde şirketler, yatırımcılarıyla daha sık bir araya gelmeli ve daha sık görünür olmalılar. Bu dönemlerde şeffaf, doğru ve tutarlı olabilmek çok önemli. Yatırımcı ilişkileri

“Özellikle kriz dönemlerinde ekonomik gelişmeleri iyi takip etmek ve makro analizi doğru yapabilmek çok önemli. Çünkü böyle dönemlerde bazen şirketinizden çok makroekonomi konuşabiliyorsunuz.”

bölümleri mutlaka şirketlerinin içinde bulundukları –varsa- finansal ve operasyonel zorlukları yatırımcılarına hissettirmeli. Daha önce kamuoyuyla paylaşılan beklentiler olmuşsa ve kriz nedeniyle revize edilmesi gerekiyorsa, nedenleriyle birlikte yazılı olarak açıklanmalı. Kriz dönemlerinde zaman zaman öngörüle bulunmak da zor olabilir, bu konuda da şirketler açık olup öngörü yapamadıklarını çok rahatlıkla yatırımcılarıyla paylaşabilmeliler. Yatırımcı ilişkileri uzmanları, şirketi etkileyebilecek tüm gelişmelerin içinde ol-

malı ve konuları yaşayarak piyasaların nabzını tutmalı. Sadece makro ekonomi krizlerin şirket iş planlarını etkilemesi olarak değil herhangi bir hukuksal veya regülasyon düzenlemesinin, sektörel dinamiklerin veya rekabet dengelerindeki değişimlerin şirket iş planlarına yaptığı olumlu veya olumsuz etkileri iyi analiz edip, şirket iş planlarıyla piyasaları paralel hale getirmeli.

Üst yönetim - yatırımcı buluşmaları

■ **Funda Güngör:** Bilgi akışı konusundan bahsederken üst yönetim-yatırımcı toplantılarına da değinmek istiyorum. Örneğin, Turkcell ve Yapı Kredi'yi pek çok roadshow'da ve konferansta üst yönetimle birlikte görüyoruz. Bu, yatırımcı ilişkileri ve yatırımcı açısından ne ifade ediyor?

■ **Hale Tunaboğlu:** Bir yatırımcıya veya analiste şirketle ilgili pek çok bilgiyi verebilirsiniz. Ama yatırımcılar, şirketinize güvenerek yatırım yapmak veya yatırımına devam etmek için üst yönetimi tanımak; onların tecrübeleri, bu işten önce ne yaptıkları, ne kadar süredir şirkette çalıştıkları, ekipleriyle aralarındaki uyumları gibi konularda bilgi sahibi olmak isterler. Bazen müşterilerimizin birtakım öngörülerinin de bu buluşmalarda ortadan

kalktığını görüyoruz. Diğer taraftan yönetim için de çok önemli, çünkü şirketin geri bildirimine açık bir yapısı varsa, bu geri dönüşlerden faydalanabiliyor.

■ **Nihat Narin:** Yatırımcıların yatırım yaptıkları şirketlerin kimin tarafından yönetiliyor olduklarını bilmeleri kadar doğal bir durum olmaz. Bu kapsamda yatırımcıların şirketi yönetenlerle bir araya gelmeleri ve göz temaları çok önemli. Bu toplantılarda yatırımcılar finansal verilerden çok yönetim kadrosunun sosyal yönleriyle, davranışlarıyla veya vizyoner olup olmadıkları bilgisiyle daha çok ilgilenirler. Yatırımcılar yatırım kararları alırken bu özelliklerden mutlaka etkileniyorlar.

■ **İdil Dağdelen:** Yabancı yatırımcılar, yatırımcı ilişkileri birimleriyle kendi ülkelerinde görüşmüş olsalar bile zaman zaman Türkiye'ye geliyorlar. Farklı bir amaç gözetiyorlar. Bunun nedeninin dikkatli bir şekilde sorgulanması gerekiyor. Buraya geldikleri zaman havayı teneffüs edip, dükkanlara girip, Türkiye'de nasıl bir ortam olduğunu anlamaya çalışıyorlar. Bir banka şubesine gidip, teknolojiyi görmek istiyorlar ya da bir dükkana gidince gerçekten altı POS makinesi duruyor mu diye görmek istiyorlar. Şirket toplantısında gördükleri yatırımcı ilişkileri yetkilisinden başkalarını da görmek istiyorlar. Bu, hiçbir şekilde yatırımcı ilişkileri yetkilisinin işini yapamamasıyla ilgili bir durum değil, o kişinin buraya gelmekteki amacıyla ilgili bir durum.

■ **Funda Güngör:** Emre Bey, yatırımcı gözüyle, üst yönetimle yapılan bu toplantılar karar almada sizin için ne ölçüde önemli?

■ **Emre Temiz:** Ben, bir yatırımcı olarak bir sorun olduğunda ya da bir durum değerlendirmesi yapıldığında yatırımcı ilişkileri uzmanlarıyla konuşuyorum. Ama elbette üst yönetimden birilerini de tanımak isterim ki onların da vizyonunu, stratejik bakış açılarını anlayabileyim.



SPK Başkanı Vedat Akgiray

“Düzenlemeler uygulanabilir risk odaklı ve prensip bazlı olacak”

SPK Başkanı Vedat Akgiray, Türkiye’deki düzenlemelerin kural bazlı yaklaşımının zaman zaman finansal ürün ve hizmetlerin gelişimini ve çeşitliliğini olumsuz etkileyebildiğini söylüyor. Akgiray’a göre piyasaların önünü açmak; uygulanabilir, risk odaklı ve prensip bazlı düzenlemelerle mümkün.

Türkiye ekonomisinde düzenleyici kamu kuruluşları, yakın tarihte eleştiriye en çok maruz kalan; bazen acımasızca bazen de yapıcı pek çok oka hedef olan kurumlar olmuşlardır. Üstüne üstlük 2000’li yıllarda Türkiye ekonomisinin istikrara kavuşmasıyla beklentiler arttı ve bu kurumlara daha fazla sorumluluk yüklendi. Türkiye sermaye piyasalarında derinliğin giderek artması ve derinliğin düzenlemeyle mümkün olduğunun anlaşılmasıyla 1981 doğumlu Sermaye Piyasası Kurumu’nun (SPK) ödev listesi de iyiden iyiye uzadı. Ama kurum, son yıllarda görevini hakkıyla yerine getirerek tüm eleştirileri bertaraf etti. SPK bugün, Mart 2009’da göreve başlayan Başkan Vedat Akgiray’ın deyimiyle paydaşların taleplerine kulak veren, proaktif, uygulanabilir, risk odaklı ve prensip bazlı düzenleme politikasıyla piyasaların derinleşmesi hedefinde başrolü oynuyor. Göreve henüz yedi ay önce başlayan, ancak bu süre içinde paydaşların güvenini kazanan SPK Başkanı Vedat Akgiray, SPK’nın kısıtlayıcı kuralları yerine piyasanın önünü açmak adına yapacağı düzenlemelerin içeriğini, ‘öncü uyarı sistemi’ni, borçlanma araçlarıyla ilgili yaptıkları çalışmaları ve manipülasyon sorununa yaklaşımlarını Hissedar dergisine anlattı. Akgiray, kurum olarak piyasalar aracılığıyla sermayenin daha geniş bir tabana yayılmasını arzu ettiklerini ve

bunun için üzerlerine düşen görev konusunda çabaladıklarını belirtiyor. Krizle ilgili olarak ise IMKB’nin birçok dünya borsasına göre ayırma göstererek son derece iyi bir performans sergilemesinin, yatırımcıların Türkiye’ye iyimser bakışının bir göstergesi olduğunu söylüyor ve krizin etkilerinin azalmasıyla yaşanacak ekonomik toparlanmayla beraber piyasaların güçlü bir ivmeyle büyümeye devam edeceğini öngörüyor.

Önce tarihsel süreci ele alarak finansal sistemin Türkiye’de bugün geldiği noktayla ilgili görüşlerinizi alabilir miyiz?

Türkiye’deki finansal sistem, daha çok bankacılık üzerinden işleyen yapısıyla Kıta Avrupası’ndaki sisteme benzer bir yapıya sahip. Mali varlıkların çok önemli bir kısmı bankacılık üzerinden akan kaynaklar ve devlet borçlanma se-

netlerinden oluşuyor. Ancak bütüne bakıldığında mali piyasalarımızın hacmi halen yetersiz. Kurul olarak bizi doğrudan ilgilendiren sermaye piyasaları ise daha ziyade SPK’nın kurulmasının ardından 1980’li yıllarda organize bir şekilde büyümeye başladı. Geçen süre zarfında IMKB’de işlem gören şirket sayısının 300’ü aştığını ve bu şirketlerin piyasa kapitalizasyonunun 200 milyar doların üzerine gelmiş olduğunu görmek memnuniyet verici olsa da bizim açımızdan yeterli değil. Sermaye piyasaları aracılığıyla daha çok sayıda şirketimizin kaynak temin etmesini ve sermayenin daha geniş bir tabana yayılmasını arzu ediyor ve bunun için üzerimize düşen adımları atma konusunda çaba sarf ediyoruz.

“Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun yürürlüğe girmesi, kurumsal yönetim anlayışının ve uygulamalarının artması ve Türk sermaye piyasalarının dünya piyasalarıyla bütünleşmesinin tamamlanmasıyla birlikte ülkemizde yatırımcı ilişkilerinin öneminin artması bekleniyor.”



“ Bankalardan kredi temin etme olanakları büyük oranda kısıtlanmış olan şirketlerin, sermaye piyasamız aracılığıyla hızlı bir şekilde finansman sağlayabilmeleri konusunda çalışma yürütüyoruz. Borçlanma araçları piyasasının canlandırılması ve etkin bir şekilde kullanılmasını sağlamak, en önemli gündem maddelerimiz arasında yer alıyor.

Peki Türkiye adına gelecek için nasıl bir projeksiyon öngörüyorsunuz?

Türkiye'nin genç nüfusu, büyüme potansiyeli, devam etmekte olan AB üyelik süreci ve Avrupa ile Asya arasında bir enerji köprüsü haline geliyor oluşu gibi hususlar, yabancı yatırımcıların ülkemize ilişkin beklentilerini olumlu yönde etkilerken, yatırım hacmini artırıyor. Son yıllarda özellikle finans sektöründe görülen yabancı ilgisi, gerçekleşen birleşme ve satın alımlar ve yaşanan kriz sonrasındaki toparlanma sürecinde IMKB'nin birçok dünya borsasına göre ayrışma göstererek son derece iyi bir performans sergilemesi, yatırımcıların ülkemize ilişkin iyimser bakışının bir göstergesi. Krizin etkilerinin azalmasıyla yaşanacak ekonomik toparlanmayla beraber finansal piyasalarımızın yeni bir ivme kazanarak büyümeye devam edeceğini, gelişmekte olan piyasalar arasında önemini artıracığını tahmin ediyorum. Ayrıca sermaye pi-

yasalarımızın derinliğinin de buna paralel olarak artmasını, düşen faiz oranlarıyla beraber önümüzdeki dönemde özel sektör tahvillerinin de piyasalarımızda daha çok kullanılmasını bekliyorum.

Bir demecinizde SPK adına 'kendini yenilemek'ten söz etmiştiniz. Bununla kastettiğiniz tam olarak neydi?

Yaşanmakta olan küresel finansal krizle birlikte tüm dünyada risk algılaması değişti. Biz de SPK olarak kendimizi dünyadaki yeni duruma adapte ediyoruz. Aslında bu süreç, krizin ortaya çıkmasından önce başlatılmıştı. Geçtiğimiz iki-üç yıl içinde sermaye piyasası mevzuatının Avrupa Birliği mevzuatıyla uyumlu hale getirilmesi amacıyla yoğun bir çalışma yürütüldü ve birçok düzenleme yeniden ele alınarak yürürlüğe konuldu. Söz konusu düzenlemeler sermaye piyasamızın Avrupa Birliği standartlarına çekilmesi bakımından oldukça önemli bir gelişme olarak görülmeli.

Önümüzdeki dönem için SPK'nın programında neler var?

SPK olarak, önümüzdeki dönemde de düzenlemelerin güçlendirilmesini amaçlıyoruz. Bununla kastettiğim yasaların artması ya da birçok yeni kural getirilmesi değil, bunun aksine piyasanın önünü açmak adına gereken yeni düzenlemelerin ya da düzenleme değişikliklerinin yapılması. Bütün bunlar yapılırken de, düzenlemelerimizin uluslararası standartlarla uyumlu olması gözetilecek, piyasa talepleri ve yapılacak düzenleme ya da düzenleme değişikliklerinin risk anlamındaki etkileri değerlendirilecek. Bu doğrultuda kriz sonrası dönemde krizin tetikleyici unsurlarından birini teşkil ettiği gerekçesiyle de en fazla tartışılan konulardan biri olan tezgahüstü türev araçların düzenlenmesi konusuy- la ilgili olarak, risk odaklı bir bakış açısıyla kaleme alınan yeni düzenlememize ilişkin hazırlıklar tamamlanmak üzere. Ayrıca aracı kurumların sermaye yeterliliği yükümlülüklerine ilişkin düzenlemeler, AB mevzuatıyla karşılaştırmalı olarak yeniden ele alınıyor. Avrupa Birliği düzenlemelerine uyum kapsamında devam eden çalışmaların hızlı bir şekilde sonuçlandırılması, kira sertifikalarına ilişkin düzenleme yapılması, yabancı sermaye piyasası

Yapılanlar yapılacakların teminatı



SPK Başkanı Vedat Akgiray, son bir yıl içinde SPK tarafından yapılan düzenlemelerin SPK'nın yol haritasını da gösterdiğini söylüyor. "Düzenlemeleri arka arkaya hazırlanarak yürürlüğe sokulan ortaklık varantları, aracı kuruluş varantları, varlığa dayalı menkul kıymetler ve varlık teminatlının menkul kıymetler gibi yeni araçların sermaye piyasamızda yeni bir vizyon oluşturacağına inanıyoruz. Kurulumuz tarafından yapılan tüm düzenlemelerde piyasa katılımcılarının önerilerinin dikkate alınmasına özellikle özen gösteriliyor" diyen Akgiray, bu anlayışla yürütülen çalışmalar sonucunda yayımlanan 'borçlanma araçları tebliği' ile önemli esneklikler getirildiğini, borçlanma araçları ihraç limitlerinde ve kurul kayıt ücretlerinde de değişiklik yapıldığını belirtiyor. SPK Başkanı, kurul kayıt ücretlerinde yapılabilecek değişiklikler konusu, piyasa katılımcıları tarafından özellikle dile getirilmekte olan bir ihtiyaç olduğunu söylüyor ve "Aslında tüm bu hususlar SPK tarafından çizilen yol haritası hakkında önemli ipuçları veriyor" diyor.



“ SPK bünyesinde yeni bir yapılanmayla neredeyse çeyrek asırlık manipülasyon sorununu, mahkeme gibi uzun sürecek bir aşamaya getirmeden çözmeyi planlıyoruz. Böylece manipülatif bir işlem, yatırımcılar zarara uğramadan bertaraf edilebilecek. Bu da piyasaya güveni önemli oranda artıracak, suç oranını azaltacak.

araçlarına ilişkin düzenlemede değişiklik yapılması, KOBİ'lere yönelik önemli bir finansman imkanı sunacağını düşündüğümüz 'gelişen işletmeler piyasası'nın işlerlik kazanmasına yönelik düzenlemeler gibi çalışmalar da kısa vadeli hedeflerimiz arasında yer alıyor.

Gündeminizdeki 'öncü uyarı sistemi'nden bahsedebilir misiniz? Böyle bir uyarı sistemi, paydaşlar üzerinde hangi etkilerde bulunacak? Paydaşların hangi haklarını koruyacak?

Öncü uyarı sistemi, daha çok makroekonomik değişkenlerle ilgili olmakla birlikte, yabancı sermayenin IMKB'ye giriş ve IMKB'den çıkışları sistemin

parçaları olarak değerlendirilebilir. Bunun dışında, kurulması planlanan gözetim sistemi borsalar ve teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarında meydana gelen fiyat ve miktar hareketleri konusunda kurulumuza erken tedbir alma ve yatırımcıları uyarıma imkanı sağlayacak. Yıllar boyunca, yatırımcıların IMKB'de işlem gören hisse senetlerinde gerçekleştirilen manipülatif nitelikli işlemler nedeniyle zarara uğradığı, uzun süren inceleme-raporlama süreci sonrasında mahkeme sürecinde söz konusu suçların faillerinin cezalandırılmadığı dikkate alındığında erken uyarı ve önleyici gözetim sistemiyle yatırımcıların zamanında bilgilendirilmeleri, SPK tarafından da caydırıcı ve etkin tedbirlerin alınması hedefleniyor. Öncü uyarı sisteminin etkin piyasa gözetimi kastediliyorsa, bu durumda SPK bünyesinde yeni bir yapılanmayla neredeyse çeyrek asırlık manipülasyon sorununu, mahkeme gibi uzun sürecek bir aşamaya getirme-

“Piyasalara baktığımızda borsaların geldikleri seviye itibarıyla krizin etkilerini büyük ölçüde üzerlerinden attıkları söylenebilir. Ancak borsalar son altı aydır önemli ölçüde değer kazandığından, piyasalar belki bir miktar duraksayabilir veya küçük düzeltmeler yaşanabilir. Öte yandan önümüzdeki yıl ekonomik canlanma ve para otoritelerinin buna verecekleri tepki, piyasalar üzerinde etkili olacaktır.

den çözmeyi planlıyoruz. Böylece manipülatif bir işlem, yatırımcılar zarara uğramadan bertaraf edilebilecek. Bu da piyasaya güveni önemli oranda artıracak, suç oranını azaltacak.

Yatırımcı ilişkileri, özellikle yatırımcılar ve şirketler arasında bilgi alışverişini etkinleştirme ve bu yolla yatırımcıların daha bilinçli kararlar almalarına yardımcı olma fonksiyonuyla SPK'yı da yakından ilgilendiren bir konu. Bu nedenle SPK'nın yaklaşımı da oldukça önemli. Bu konudaki görüşlerinizi alabilir miyiz?

Kurumsal yönetimin şeffaflık ilkesinin gereği olan kamuyu aydınlatma esasları ve araçları konusunda SPK'nın 2003'te yayımladığı ve 2005 yılında revize edilen 'Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde 'Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi' adıyla tanımlanan birimin büyük sorumlulukları bulunuyor. Geçen yıl çıkarılan tebliğ ile pay sahipleriyle şirketler arasındaki iletişimin artırılmasını ve pay sahiplerinin zamanında ve en doğru şekilde bilgilendirilmesini teminen, payları borsada işlem gören şirketlerde 'pay sahipleri ile ilişkiler birimi'nin oluşturulması zorunlu hale getirildi. Söz konusu tebliğ ile ayrıca payları borsada işlem gören ortaklıklarda, ortaklığın sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde ve kurumsal yönetim uygulamalarında sermaye piyasası ileri düzey ve kurumsal yönetim derecelendirme uzmanlığı lisansına bir personelin görevlendirilmesi zorunluluğu getirildi. Böylece SPK'nın konuya verdiği önem gereği yatırımcı ilişkileri konusu, kurumsal yönetim ilkelerinin yanı sıra yasal mevzuat içerisinde de kendisine yer buldu.

Mevzuata uygunluk açısından yatırımcı ilişkilerinin Türkiye'de genel olarak doğru ve uygun bir biçimde yürüdüğünü söyleyebilir miyiz?

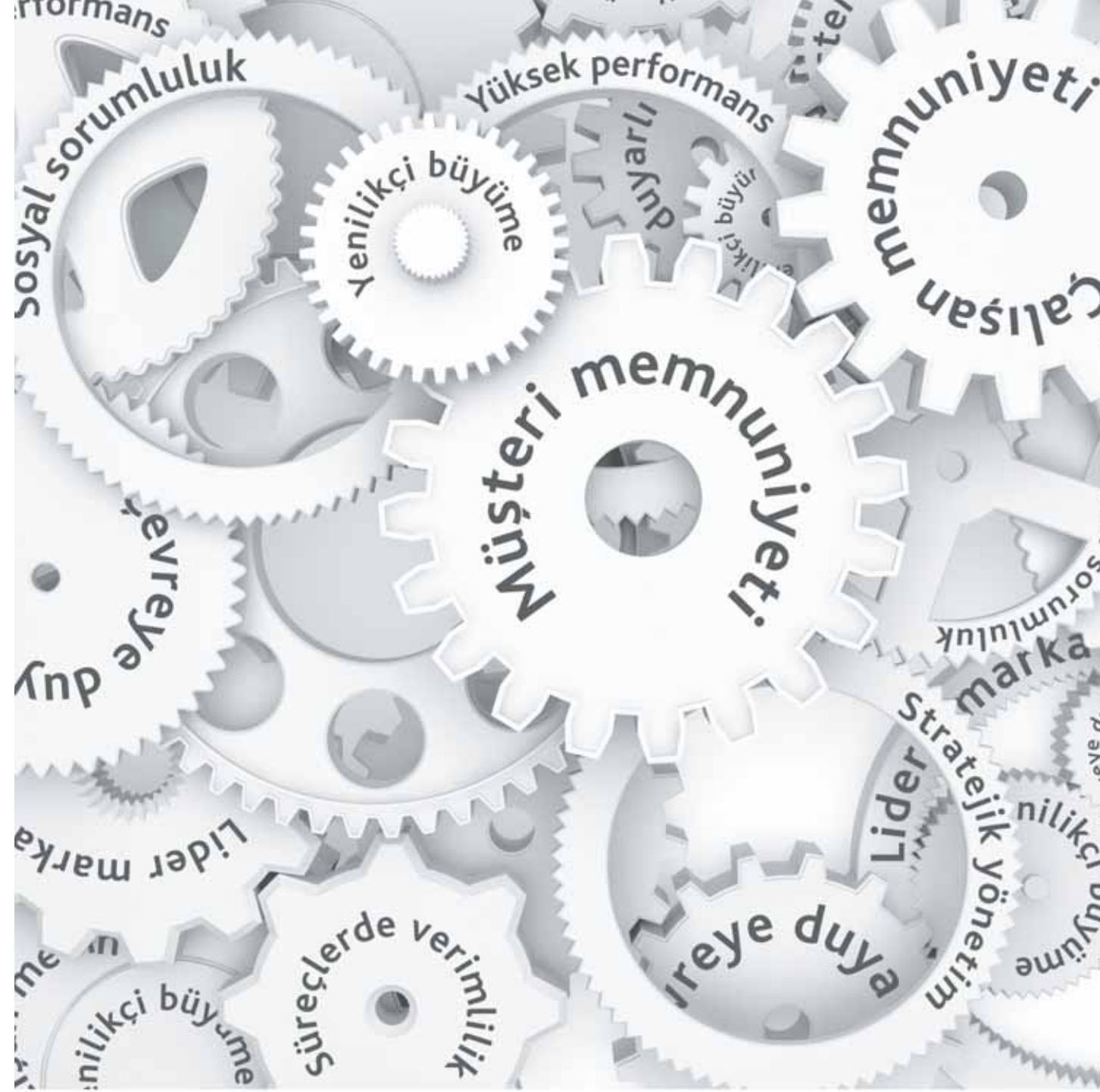
Ülkemizde etkin yatırımcı ilişkileri birimlerine sahip şirketler olsa da yatırımcı ilişkileri birimlerinin öneminin henüz tüm şirketlerimiz tarafından anlaşılmadığı düşüncesindeyim. Doğru yapılandırılmış bir yatırımcı ilişkileri birimi ve bu birimin izleyeceği etkin bir programın, şirketlerin sermaye piyasaların-

dan daha fazla yararlanmasına olanak tanıyacağı ve hisse senedi piyasasında sağlıklı bir fiyat oluşumuna önemli katkılar sağlayacağı kuşkusuz. SPK'nın konuya ilişkin tebliği de Türkiye'de yatırımcı ilişkilerinin önemini bir kez daha hatırlattı. Bu tebliğ kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesini hedefleyen önemli bir adım. Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girmesi, kurumsal yönetim anlayışının ve uygulamalarının artması ve Türk sermaye piyasalarının dünya piyasalarıyla bütünleşmesinin tamamlanmasıyla Türkiye'de yatırımcı ilişkilerinin öneminin daha da artması bekleniyor.

SPK'nın kendi adına son krizden çıkardığı sonuç ne oldu? Yaşanan kriz SPK adına nasıl fırsatlar doğuracak sizce? Krizde regülasyonların rolünü nasıl değerlendiriyorsunuz?

SPK olarak yaşanan son finansal krizin etkilerini yakından izliyoruz. Özellikle bankalardan kredi temin etme olanakları büyük oranda kısıtlanmış olan şirketlerin sermaye piyasamız aracılığıyla hızlı bir şekilde finansman sağlayabilmeleri amacıyla neler yapılabileceği konusunda çalışma yürütüyoruz. Borçlanma araçları piyasasının canlandırılması ve etkin bir şekilde kullanılmasını sağlamak en önemli gündem maddelerimiz arasında

yer alıyor. Bu piyasayı sermaye piyasamız için önemli bir fırsat olarak görüyoruz. Bu amaçla kurumumuzun temel hedefleri arasında yer alan yeni sermaye araçlarının piyasamıza kazandırılması çalışmalarının yanı sıra kriz ortamında küçük tasarruf sahiplerinin riskini ve getirilerini daha kolay algılayabildiği tahvil, finansman bonosu gibi geleneksel araçların arzının artırılması yönünde de çalışmalarımız devam ediyor.



Çarklar dönüyor

Yarım asırlık hizmet geleneği sürüyor

Anadolu Grubu Mali İşler Başkanı Hurşit Zorlu

“Üst yönetim aktif olarak sürecin içinde olmalı”



Anadolu Grubu Mali İşler Başkanı Hurşit Zorlu, üst yönetimin yatırımcı ilişkilerini gündemine alarak bu işi sadece ilgili birime bırakmaması, aktif olarak sürece dahil olması gerektiğini söylüyor. Çünkü Zorlu'ya göre yatırımcı ilişkileri, şirketin dışarıya açılan penceresi.

Uzun yıllardır hem yatırımcı ilişkileri birimlerinde yöneticilik yapmış hem de üst yönetimde çeşitli görevlerde bulunmuş Anadolu Grubu Mali İşler Başkanı Hurşit Zorlu'ya Türkiye'deki yatırımcı ilişkileri serüvenini ve üst yönetimin kendisini konunun neresinde konumlaması gerektiğini sorduk. Zorlu da bize Türkiye'de halka açılma dinamiklerinin ve yatırımcı ilişkileri süreçlerinin en yakın şahitlerinden biri olarak hissedar değeri yaratma konusunda üst yönetimin önemini, Anadolu Grubu adına sergiledikleri yaklaşımı anlattı; yatırımcı ilişkilerinde sürekliliğe dikkat çekti.

İyi yatırımcı ilişkileri uygulamalarının ekonomik altyapının ve mali piyasaların doğru yapılanması üzerine kurulabileceğinden hareketle, Türkiye'de böyle bir altyapının tabana yayıldığını söyleyebilir miyiz? Yatırımcı ilişkileri fonksiyonunun ülkemizde geldiği noktayı nasıl değerlendiriyorsunuz?

Yatırımcı ilişkileri fonksiyonunun gelişimi Türkiye'deki sermaye piyasalarının dinamikleriyle ilintili. Şirketlerimiz, 1986'da İMKB'nin kurulmasının ardından 1990'lı yıllarda bu fonksiyonu üstlenmeye başladılar. Bu nedenle kavramın başlangıç veya gelişme safhasında olduğunu söyleyebiliriz. Ama tabii Türk şirketlerine baktığımızda önemli mesafe kaydetmiş olanları da var. Hatta bazı şirketlerimiz, piyasanın gelişme sürecinden hızlı bir gelişme göstererek uluslararası standartlara ulaşmış durumda. Çünkü sermaye piyasaları, sadece Türkiye ile sınırlı değil. Şirketi daha iyi anlatabilmeniz için standartları yükseltmeniz gerekiyor.



Türkiye’de yatırımcı ilişkileri alanındaki sıkıntılara baktığımızda bunlardan birinin de bazı şirketlerde üst yönetimin yeterince katkıda bulunmaması olduğu dile getiriliyor. Siz, bu tespiti katılıyorsunuz mu?

Halka açık şirketleri bu konuda seviye seviye ele almak gerekir. Bazı şirketler bu işi uluslararası normlarda yapıyorlar. Tabii uluslararası normda yapıyor olmak için şirketin üst yönetiminin buna gerekli önemi vermesi ve zaman ayırması gerekir. Üst yönetim seviyesinde yatırımcı ilişkilerinin önemine değinilmeli ve böylece kavramın şirketin dışarıya açılan bir penceresi olduğu anlaşılabilir. Yatırımcı ilişkilerinin fonksiyonlarından bir tanesi de yurtdışındaki hissedarlara, fon yöneticilerine bilgi akışının SPK ve IMKB normlarında aktarılmasını sağlayan roadshow’lar. Fon yöneticileri Türkiye’ye geldiklerinde ise burada ağırlanıyorlar. Üst yönetimin bu işi sadece yatırımcı ilişkileri birimlerine bırakmayıp, sürece aktif olarak dahil olması gerekiyor. Genel olarak baktığımızda Türkiye’de bu işi doğru yapan şirket sayısının yetersiz olduğunu görüyoruz.

Türkiye’deki şirketleri görece derinlikli yabancı piyasalardaki şirketlerle karşılaştırdığımızda medya aracılığıyla kamuoyunu bilgilendirme konusunda daha çekimser olduklarını görüyoruz. Sizce bunun nedeni nedir?

Belki burada halka açılmanın nedenini ele almaktan başlamak gerekir. Şirketler neden halka açılıyor? Çünkü bu, bir taraftan şirketler

için fon kaynağı. Bu fonla şirketin büyümesine de katkıda bulunuluyor. Ama tabii fon sağlamak için önceden yapılan birtakım faaliyetlerle sınırlı kalınmamalı. Halka açıldıktan sonra ‘istediğim gibi yönetirim, aile şirketinin yapısını bozmam’ anlayışından vazgeçilmesi gerekir. Zaten düzenleyici kuruluşlar da belirli bir mevzuatla bunu sağlamaya çalışıyor. Tabii burada zorla bu işi yapmaktan veya yaptırmaktan öte, ana hissedarların konuyu sindirmesi, buna alışması ve şirketin artık halka açık bir şirket olduğunu göz önünde bulundurarak hareket etmesi gerekiyor. Önem verildiği takdirde hızlı mesafe alınması da mümkün hale gelecek. Çünkü bir hissedarın sorumluluğuyla çoğunluk hissedarın çıkarları örtüşüyor. Herkes, hissenin piyasada adil değere ulaşmasını istiyor. Bu açıdan piyasaya ve kamuoyuna karşı şeffaf olmak, bilgi akışını sağlayabilmek gerekiyor.

TÜYİD tarafından temmuz ayında düzenlenen seminerde bir sunum yapan Anne McBride, iyi bir yatırımcı ilişkisi uygulamasının şirketin hisse değerini yüzde 10 oranında artırabileceğini, kötü uygulamanın ise yüzde 15 oranında düşü-

rebileceğini söylemişti. Siz bu konuda ne düşünüyorsunuz?

Yatırımcı ilişkilerinin nasıl bir değer yaratacağını ölçmek pek mümkün olmayabilir. Ancak iyi bir yatırımcı ilişkileri fonksiyonunun olumlu katkı sağlayacağı bir gerçek. Zira şirketin değeri, piyasa oyuncuları, piyasada bu hisseleri alıp satan kişiler bu değeri belirleyen etmenlerdir. Siz eğer şirketin gerçek durumunu şeffaf adil bir şekilde piyasaya aktarabilmişseniz, şirkete biçilecek değer de adil değere yaklaşır. Yani bir yerde yatırımcı ilişkilerinin şirketi iyi pazarlayabilmesi, onu iyi anlatabilmesi gerekiyor. Şirketin geçmiş yıllardaki performanslarının, beklentilerinin, büyüme hedeflerinin kurallar çerçevesinde doğru olarak yansıtılabilmesi gerekir. Böylece bunu yapmadığımız durumlarda ortaya çıkan hisse değerine önemli oranda katkıda bulunursunuz.

Son ekonomik kriz Türkiye’ye ne gibi etkilerde bulundu?

Ekonomik kriz sadece Türkiye’de değil, tüm dünyada bir belirsizlik sürecini beraberinde getirdi. Bu doğal olarak da reel ekonomiyi içine alan sektör sektör farklı etkilerde bulunan bir kriz oldu. Türkiye’nin de kendine has dinamikleri var. Özellikle finans sektöründe oluşan bu sıkıntı o ülkelerdeki reel sektörleri de etkiliyor. Zaten hiç etkilemese bile ihracata dayalı bir sektör içindeyseniz, bu durum ihracat imkanlarınızı kısıtlıyor. Çünkü ihracat yaptığınız ülkelerde bu kullanıcıları bulmanız zorlanıyor. İç pazarda da imkanlarınız geniş değilse belirli sıkıntılar yaşayabiliyorsunuz. Türkiye’nin etkilenmesiyle Brezilya, Rusya ve Arjantin’in etkilenmesi bir olmuyor. Kendi iç dengeleri, politikaların aldığı kararlar bu etkilenmenin momentumunu değiştirebiliyor. Aslen finansal piyasadaki kriz tüm ülkeleri etkiledi elbette. En azından borçlanmanın maliyeti arttı. Bu olunca şirketler yatırım kararlarından vazgeçtiler. Vazgeçtikçe genel bir durgunluğa, geriye gidişe yol açtı. Bu nedenle bunu geri çevirecek kararlar ya da belirli sektörler gerekiyor.

Ekonomik krizin etkileri kapsamında yatırımcı ilişkilerine hangi görevler düştü? Anadolu Grubu bu süreçte nasıl hareket etti?

Yatırımcı ilişkileri, sadece iyi günlerin faaliyeti değil. Bu, süreklilik arz eden bir konu. Şirketin hissedarlarına makroekonominin iyi gittiği yükselen piyasalarda da, kriz ortamlarında da durumu anlatabilmesi, olumsuz etkilere karşı hangi önlemleri aldığını açıklayabilmesi gerekli. Bu, aynı zamanda şeffaflığın da kuralı. Biz Anadolu Grubu olarak, gerek Anadolu Efes’te gerek Coca Cola İçecek’te yatırımcı ilişkilerinde sürekliliği esas alıyoruz.

Hurşit Zorlu kimdir?

İstanbul Üniversitesi İktisat Bölümü mezunu olan Hurşit Zorlu, Efes Grubu’nda çalışmaya başlamadan önce Toz Metal ve THY’de görev aldı. 1984 yılında Efes Grubu’nda çalışmaya başlayan Hurşit Zorlu’nun Grupta ilk görevi pazarlama uzmanlığıydı. Gruptaki kariyeri boyunca farklı görevler üstlendi. Bunlar arasında pazarlama müdür yardımcılığı, proje geliştirme müdür yardımcılığı, proje geliştirme müdürlüğü, iş geliştirme ve yatırımcı ilişkileri direktörlüğü bulunuyor. 2000 yılında Efes İçecek Grubu Mali İşler ve Yatırımcı İlişkileri Direktörlüğü görevine atandı. Zorlu, bugün Anadolu Grubu Mali İşler Başkanlığı ve Coca-Cola İçecek A.Ş. Yönetim Kurulu üyeliğinin yanı sıra TÜYİD Başkan Yardımcılığı görevini yürütüyor.



“Şirketin halka açıklık oranı, derinlik ve işlem hacmi açısından önemli. Ancak yüzde 15 halka açıklık oranında da, yüzde 45’te de aynı yatırımcı ilişkileri yaklaşımıyla hareket etmelisiniz. Şeffaflık, her hisse yüzdesine aynı ölçüde olmalıdır.”

Böyle dönemlerde üst yönetime ne gibi görevler düşüyor?

Özellikle belirsizlik ortamlarında soru işaretleri minimize edilebilir. Bunu gerek özel durum açıklamalarıyla zamanında yapabilmek, tele konferans, basın bültenleri ve basın toplantılarıyla piyasayla paylaşmak gerekiyor. Diğer taraftan yatırım bankalarıyla yapılan toplantılarda gerek şirketin konumu, gerek ülke ekonomisinin durumu hakkında görüşler belirtilmeli. Bugün IMKB’ye baktığımızda halka açıklık oranının yüzde 65’inin yabancı sermayeden oluştuğunu görüyoruz. Yabancıların şirket değerlerinin belirlenmesinde önemli bir rolü var. Bu yüzden onlara önce ülkenizin koşullarını anlatmanız gerekir ki, ülkede yatırım yapmaya karar verdikten sonra hangi şirkete yatırım yapacağına karar verebilsinler.

“Yatırımcı ilişkileri, sadece iyi günlerin faaliyeti değil. Bu, süreklilik arz eden bir konu. Şirketin hissedarlarına makroekonominin iyi gittiği yükselen piyasalarda da, kriz ortamlarında da durumu anlatabilmesi, olumsuz etkilere karşı hangi önlemleri aldığını iletebilmesi gerekli.”



Modern zaman raporları: Sade, şeffaf, yenilikçi!

10 yıl öncesinin o siyah-beyaz, iç karartan, birtakım tablolardan ve yönetim kurulu üyelerinin fotoğraflarından ibaret, kurum kimliğinden bihaber faaliyet raporları artık tarih oldu. Şimdi devir, TAV Havalimanları'nın edebiyat ve müzik konseptini sayfalarına taşıyan ya da İDO, Turkcell, Koç Holding, Anadolu Efes ve Doğan Holding'in içerikleriyle hedef kitesini bilgiye doyuran faaliyet raporlarının devri!

Alman danışmanlık ajansı Strichpunkt, 2006 yılında bir araştırma yapmış, insanların bir faaliyet raporunu ilgileri dağılmadan ortalama 3 dakika okuduklarını tespit etmişti. Evet, üzerinde aylarca çalışılan o raporlara ortalama 180 saniye vakit ayrılıyor. Peki bir firma, bu 3 dakikada kurumsal kimliğiyle ilgili oluşturmak istediği algıyı yaratıp, geride kalan yılın faaliyetlerini anlatırken, aynı zamanda gelecekle ilgili beklentilerini aktarabilir mi gerçekten? Bu kadar kısa zaman diliminde bu pek mümkün görünmese de optimumu yakalayabilmeyi denemiş ve aldıkları ödüllerle, bu konuda kazandıkları saygınlıkla başarıya ulaşmış çok sayıda örnek bulunuyor.

Şunu baştan kabul etmek şart ki, zaman ayrılın veya ayrılmayın, bir faaliyet raporunun paydaşların masalarının üzerinde nasıl görüldüğü, sayfaları çevirildiğinde kurumun imajını nasıl yansıttığı, doğru iletişim için güçlü bir araç. Kurum kimliğiyle bütünleşmiş, bu kimliğin değerlerini en iyi şekilde temsil eden tasarımın elbette doğru bir çatı altında, hedef kitesine göre yapılandırılmış, iyi uygulamalardan nasibini almış, kurumu samimiyetle ifade eden bir dile ve hikayeye sahip, geçmiş ve gelecek hakkında paydaşlarını bilgilendirmeye hazır bir içerikle yapılandırılmış olması gerekiyor. Tüm bunlar bir araya geldiğinde faaliyet raporları tıpkı TAV Havalimanları, İDO, Turkcell, Koç Holding, Anadolu Efes ve Doğan Holding'in 2008 yılındaki örneklerinde olduğu gibi yatırımcı ilişkilerinin en güçlü kalelerinden biri haline gelebiliyor!

TAV Havalimanları'ndan konu dışı konseptler
2007 yılı Faaliyet Raporu'nda 20'nci yüzyılın en sıradışı sanat akımlarından pop art ile çağdaş Türk edebiyatı yazarı Buket Uzuner'in 'İstanbullular' romanını buluşturarak yepyeni bir yaklaşım getiren TAV Havalimanları, 2008 yılında bu özgün konsept anlayışını devam ettirdi. Caz müziği sanatçısı Kerem Görsev'in TAV'ın havalimanları için yaptığı besteler, raporla birlikte paydaşlarla buluştu. Amerikan İletişim Profesyoneller Ligi (LACP) tarafından sekizincisi düzenlenen Faaliyet Raporları Vizyon Ödülleri Yarışması, TAV Havalimanları'nın çalışmasını dört dalda ödüllendirdi. TAV Havalimanları Kurumsal İletişim Koordinatörü Bengi Vargül, başarıyı "Klasik finansal raporlama yaklaşımına, merak uyandıran ve alışlagelmiş düşünce şeklini kıran ikinci bir örneği kazandırarak, altına TAV Havalimanları imzasını atmaktan mutluluk duyuyoruz" sözleriyle anlatıyor.

LACP'nin altın ödülü, İDO'nun

Yarışmada Altın Ödül'e 'İDO 2008 Faaliyet Raporu', layık görüldü. Grafik tasarımcı Zeynep



Gelecek, şimdi!

Koç Holding ve Anadolu Efes

2008 raporlarında kurum kimliklerini basit ve sade bir şekilde ifade etmeyi başaran Koç Holding ve Anadolu Efes, Yatırımcı İlişkileri Ödülleri'09'un 'En İyi Faaliyet Raporu' kategorisinde 2'nci ve 3'üncü olarak dereceye girdiler.



Taşçı'nın tasarladığı faaliyet raporu, özellikle kapak tasarımı, İstanbul panoramasıyla sunulan finansal verileri ve şirketin dinamik yapısı ile örtüştürülen renk kullanımı ve tipografisinden ötürü jüriden övgü aldı. İDO Genel Müdürü Ahmet Paksoy hazırladıkları faaliyet raporunda İDO'nun vizyoner, dinamik ve yenilikçi yaklaşımlarını, tüm çalışma süreçlerine yansıtmak istediklerini belirterek, 'Dünyanın En Büyük Taşımacılık Şirketi' unvanını taşıyan kurumun iletişim profesyonellerince de takdire değer bulunmasının gurur kaynağı olduğunu söylüyor.

Yatırımcı İlişkileri Ödülleri'nin en iyileri

Nisan ayında Türkiye'de düzenlenen Yatırımcı İlişkileri Ödülleri'09'un 'En İyi Faaliyet Raporları' kategorisinde kazanan şirketler Turkcell, Koç Holding ve Anadolu Efes oldu. Yatırımcı İlişkileri Ödülleri'09 jürisi, tüm kategorilerde olduğu gibi bu kategoride de 'kamusal bilgilendirme' konusundaki hassasiyeti gözetenek seçim yaptı.

ABD piyasalarından şeffaflık deneyimleri

New York Menkul Kıymetler Borsası'na kote tek Türk şirketi olan Turkcell, ABD Sermaye Kurulu'nun tüm yönetmeliklerine tâbi. Bu durum, Turkcell adına ABD'deki uygulamalardan yararlanma fırsatı doğuruyor. Turkcell Holding Yönetim Kurulu Başkanı Mehmet Emin Karamehmet de faaliyet raporunun önsözünde "New York Menkul Kıymetler Borsası'na kote tek Türk şirketi olan Turkcell, Sarbanes-Oxley Yasası da dahil olmak üzere ABD Sermaye Kurulu'nun tüm yönetmeliklerine tâbidir.

Son dönem eğilimlerini yansıtıyor

'En İyi Faaliyet Raporları' kategorisinin ikincisi Koç Holding, 2008 faaliyet raporunu okuyucu beklentisinden hareketle tüm dünyada farklılaşmış örnekleri inceleyerek son dönemdeki eğilimlere ve uygulamalara paralel olarak tasarlamış. Raporda şirketin özet tanıtımının yapıldığı bilgilere yer verilen bir de araç oluşturulmuş. Yatırımcı İlişkileri Koordinatörü Funda Güngör, yönetim kurulu üyeleri ve üst yönetim hakkında sadece fotoğrafların değil detaylı bilgilerin de faaliyet raporları için önemli bir hale geldiğini söylüyor. Güngör'e göre, bugün şirketlerin faaliyet raporu hazırlar-



Turkcell Faaliyet Raporu

Yatırımcı İlişkileri'09'nun jürisi tarafından 'En İyi Faaliyet Raporu' seçilen Turkcell 2008 Faaliyet Raporu, ABD piyasalarındaki mevzuattan önemli dersler almış.



İDO Faaliyet Raporu

İDO, '2008 Faaliyet Raporu' ile tasarım ve iletişim dünyasının prestijli ödülünü Türkiye'ye kazandırdı.

Hissedar'ın ipuçları

Hedef kitlenizi iyi analiz edin Yatırımcı, analist, medya ve çalışan... Hepsinin bir faaliyet raporundan beklentisi farklı. Bu beklentileri karşılamak ve bölümler arasındaki ahengi yakalamaksa faaliyet raporunun en önemli görevi!

Kurumunuzu hiç bilinmiyormuş gibi tanıtırın Faaliyet raporları konusunda en çok düşülen hatalardan biri olmayı sürdürüyor. İlk sayfaları kurumu hiç bilmeyenler için basit ve anlaşılır bir dille kurumun tanıtımına ayırın.

Kurumsal kimliğin bütününden kopmayın Faaliyet raporlarını yatırımcı ilişkilerinizin ister merkezinde, ister bir parçası olarak konumlandırın, pazarlamanın altın kuralı olan kurumsal kimlik bütünlüğünden kopmayın.

Bazı bölümleri resimleyin ve sloganlar oluşturun Bazen bir grafik, şema ya da illüstrasyon, binlerce kelimenin iletemeyeceği bir mesajı bir saniyede tam yerine ulaştırır. Dikkat çekmek istediğiniz yerlerde farklı yazı karakterleri, başlıklar ve sloganlar koyun.

Hikayenizi net, eksiksiz ve abartısız aktarın Yatırımcılar gözünde kuşkuya yer bırakmayan şeffaf raporlamalardan, kurumun olumsuz koşullarla nasıl mücadele ettiğini anlatan hikayeleri aktarmaktan kaçınmayın.

Bir konseptle destekleyin TAV Havalimanları'nın 2007 ve 2008 yıllarında hazırladığı raporlar gösterdi ki, faaliyet raporunu konu dışı konseptlerle desteklemek hiç de fena bir fikir değil!

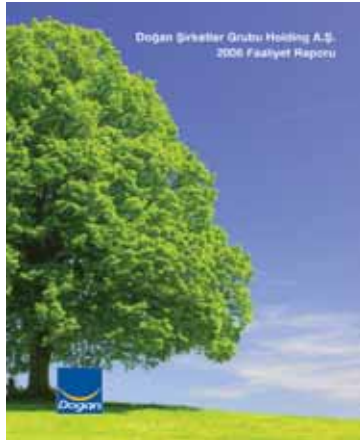
TAV Havalimanları

2007'de Buket Uzuner'in İstanbullular kitabıyla birlikte pop art sanatından örnekleri sayfalarına taşıyan TAV Havalimanları Faaliyet Raporu, 2008'de caz sanatçısı Kerem Gürsev'in besteleriyle uluslararası arenada yine ödülleri topladı.



Doğan Holding

Bağımsız ödül şirketi Mercomm Inc. tarafından 23 yıldır düzenlenen 'Uluslararası Yıllık Faaliyet Raporu Yarışması'nda 'Uluslararası Faaliyet Raporları - Holding Kategorisi' dalında altın ödüle layık görüldü.



2008 yılında faaliyet raporları ödülleri toplayan şirketleri inceleyen, başan sıralarını bir araya getirince faaliyet raporu yazarları için işte böyle bir 'örnek çerçeve' çıktı ortaya!

ken, düştükleri en büyük hatalardan biri şirketinin tanındığının varsayılması ve kurum hakkında detaylı özet bilginin okuyucuyla paylaşılmadan geçilmesi.

Açıklık ve tutarlılık esas

Yarışmada üçüncü olan Anadolu Efes'in Yatırımcı İlişkileri Yetkilisi Ayşe Dirik, faaliyet raporunun sunumunu planlarken, istenen bilgilere kolayca ulaşılabilmesinin hedeflenmesinin ve okurun sloganlar, çarpıcı başlıklar gibi araçlarla yönlendirilmesinin gerekli olduğunu söylüyor. "Biz faaliyet raporunu yazarken bu raporu okuyanların şirketi hiç bilmeseler bile Anadolu Efes hakkında ihtiyaçları olan tüm bilgilere özet ve güncel şekilde tek bir kaynaktan ulaşabilmesini hedefledik" diyen Dirik, paylaşılan bilgilerin açık ve tutarlı olmasını gözettiliklerini belirtiyor.

Doğan Holding'e Altın Ödül

2008 Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. Faaliyet Raporu, bağımsız ödül organizasyon şirketi Mercomm Inc.'in düzenlediği Uluslararası Yıllık Faaliyet Raporu Yarışması'nda 'Uluslararası Faaliyet Raporları Bütünü-Holding Kategorisi' alanında 'Altın' ödüle layık bulundu. Doğan Holding Yatırımcı İlişkileri ve Kurumsal İlişkiler Bölüm Başkanı Özge Bulut Maraşlı, amaçlarının yatırımcının raporun bütününe baktığında yıla ilişkin aklında kalacak bir mesaj ulaştırabilmek ve mali sonuçların analizini incelediğinde gerekli tüm bilgileri sağlamak olduğunu söylüyor. Maraşlı, faaliyet raporunda şirket yönetiminin yıl içindeki faaliyetlerinin yatırımcıların bilgisine sunulduğu ve sektörel yatırımlarının faaliyetlerinin ele alındığı bölümlerde stratejiler ve ilgili yıl değerlendirilirken mesaj bütünlüğü, yalınlık ve şeffaflığın raporun genel karakteristiğini oluşturduğunu belirtiyor.

NPQ
TÜRKİYE

JOSEPH S. NYE JR.
MEHMET ALİ KILIÇBAY
XU KUANGDI
PAUL SAMUELSON
ENVER İBRAHİM
KOFI ANNAN

New Perspectives Quarterly • Cilt: 8 • Sayı: 1 • Yıl 2009

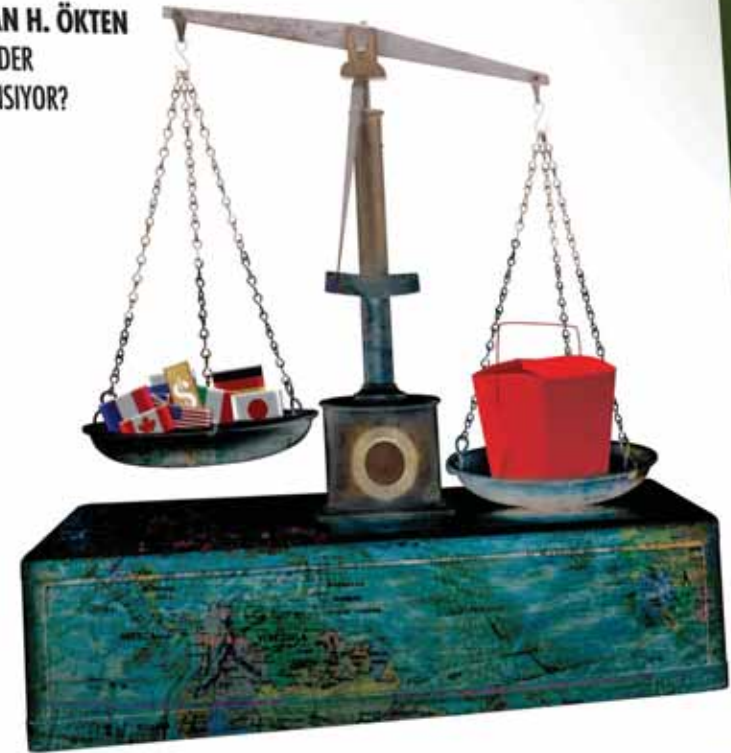
TÜRKİYE HALİT REFİĞ'İ, NPQ TÜRKİYE MİMARINI VE DANIŞMANINI KAYBETTİ

DÜNYANIN BÜYÜK DEĞİŞİMİ

ALİ TARIK YILMAZ/KAAN H. ÖKTEN
ORTAK RUHİ ŞEKİLLENME, LİDER
DAVRANIŞLARINA NASIL YANSIYOR?

NATHAN GARDELS
AMERİKA ŞOKTA

BARACK OBAMA
NPQ İÇİN YAZDI:
KÜRESEL EYLEM ZAMANI



“NPQ bütün entelektüel dünyanın buluşup tartıştığı tek merkezdir.”

Carlos Fuentes

D&R Mağazalarında
ve Seçkin Kitapçılarda

Satış ve abonelik için; Yeşim Aksu
yesim.aksu@bersayenstitu.com.tr
(0212) 337 52 91

İş dünyasının en bilgili ekranı



2001'deki kriz sürecinde bazı yatırımcılar CNBC-e'yi felaket tellallığıyla suçladı. Oysa durum yansıtılandan farksızdı ve kanal bu tabloyu ortaya koyuyordu. Piyasaların ihtiyacı tam da buydu. Aradan geçen dokuz yılda CNBC-e, iş dünyası için olmazsa olmaz hale geldi. Kanal, bugün ekonomi haberciliğinde başrolü oynuyor.

Mesai saatleri içerisinde büyüklü-küçüklü hangi şirketin kapsından adım atarsanız atın, bir yöneticinin odasında ya da bir toplantı salonunda ekranının altından İMKB değerleri ve gündemden haberler akan, gün boyu piyasaların nabzını tutan bir televizyon kanalının odanın bir köşesinde kendi halinde işini yapmaya devam ettiğini görürsünüz. İşte CNBC-e o köşede, dokuz yıldan bu yana hafta içi her gün saat 7'de iş dünyasına günaydın diyor. Gün boyu piyasalar takip ediliyor, ekonomi ve iş hayatı üzerine sohbetler yapılıyor. Akşamüstü borsa kapanıyor, kanal günün değerlendirmelerini yapıyor ve saat 18.00'de iş çevresi televizyonlarını kapatıp ofisten ayrılırken CNBC-e'nin ekonomi

içeriği yerini dizilere ve filmlere bırakıyor. Biz de Hissedar dergisi olarak, yayın akışının iş dünyasını ilgilendiren kısmında neler oluyor, Türkiye'nin ekonomi gündeminin nabzını tutan ekran yüzleri ve editörler ekran arkasında neler yaşıyor diye merak ettik ve kanalın yolunu tuttuk. Önce Genel Yayın Yönetmeni Servet Yıldırım'a ve sonra da ekibe CNBC-e'yi, Türkiye'de ekonomi haberciliğini, medyanın yatırımcı ilişkilerindeki rolünü, yatırımcı ilişkilerinin medyadan nasıl faydalanması gerektiğini sorduk.

Türkiye sürekli büyüyen; büyürken dünyaya paralel olarak krizlerle de yüzleşen, dinamik bir ekonomiye sahip. Bu yapı, CNBC-e tarafından bakıldığında nasıl görünüyor?

■ **Servet Yıldırım:** Kriz, sadece Türkiye'yi değil, tüm dünyayı vuruyor elbette. Ekonomik bunalımlar dünyanın her yerinde yaşanabiliyor. Ama Türkiye'de daha oynak bir ekonomi ve piyasa

var. Bu durum, bilgi ihtiyacına paralel olarak ekonomi kanallarına olan ihtiyacı da artırıyor. Diğer taraftan da Türkiye'deki piyasalarda yatırımcı sayısına ve işlem hacmine baktığımızda sığ bir piyasayla karşılaşıyoruz. Bu da ekrana çıkaracağınız konuklar ya da reklam gelirleri açısından sizi kısıtlayan bir faktör. Buna rağmen Türkiye'de iyimser bir tablodan söz etmek mümkün. Sürekli gelişen bir ekonomi ve piyasa yapısının içindeyiz. Özellikle 2002-2008 yılları arasındaki gelişmelerle büyük bir ivme yakalandı. Bu dönemdeki büyüme hızı, işimizi bir bakıma kolaylaştırırken piyasaların gelişmesiyle bir bakıma da zorlaştırdı.

Temmuz ayında TÜYİD'in düzenlediği 'Yatırımcı İlişkileri Semineri'nde yapılan sunumlarda üzerinde durulan konulardan biri de yatırımcı ilişkilerinde medyanın önemi oldu. Siz nasıl değerlendiriyorsunuz medyanın konumunu?

Halka açık şirketlerde; geniş tabana yayılmış, binlerce ortağı olan şirketlerde sürekli ve düzenli bil-

CNBC-e, haberle birlikte güven de veriyor

9'uncu yaşını dolduran CNBC-e, şirket yöneticilerinin en fazla göründükleri ekran. CNBC-e'nin deneyimli ve birikimli ekibi, iş dünyası ve medya arasında yaratılan güven ortamının başrolünde.

BENEL HIZARCI

“CNBC-e sunucusu aynı zamanda editördür”

Benel Hızarcı, CNBC-e'nin hem editör hem de sunucu kadrosundaki isimlerden biri. “CNBC-e, Türkiye'de ekonomi haberciliği konusunda pek çok alanda fark yarattı. Bunlardan biri ekrandaki sunucuların aynı zamanda editör de olmalıdır. Ekranda izleyiciyle paylaştığınız haberlerin hazırlık aşamasında siz de varsınız. Böylece altyapınızın da güçlü olduğu izleyiciye yansıyor. Bu da izleyiciyle daha güçlü bir iletişim kurmamızı sağlıyor” diyor Hızarcı. Haberci olarak misyonunu da yönlendirici-likten çok objektiflikle açıklıyor.



“Üst düzey yöneticiler için ekranda olmak büyük bir şans. Şirketler bu şans için büyük reklam harcamaları yapıyor. Üstelik ekran, ticari reklamlardan çok daha etkili bir araç.”





“**İMKB’ye yapılan bir açıklama, basın duyurusu ya da CNBC-e gibi ekonomi kanallarında boy göstermek... Tüm bunlar kendi içlerinde birer fırsat ve araçtır. Bu noktada biz de yatırımcı ilişkilerinin tamamlayıcısı rolündeyiz.**

YETVART DANZİKİYAN / Haber Koordinatörü

Dış haberlerin önemi artıyor

Yetvart Danzikyan, son yıllarda yaşanan krizlerle CNBC-e'nin haber akışında dış haberlere daha geniş bir şekilde yer vermeye başladıklarını söylüyor: “ABD’nin enflasyonu ve işsizlik oranı neredeyse içerdeki oranlar kadar önemli olmaya başladı. Ya da Walmart, Goldman Sachs, GE gibi firmaların bilançolarını yakından takip eder hale geldik. Bu nedenle rotamız biraz değişti.” Danzikyan’a göre böyle bir ortamda bilgi de çok önemli hale geldi. Yine yurtdışından örnek veren Danzikyan, ABD’de bilançolar açıklanır açıklanmaz CEO’ların ekrana çıktığını, Türkiye’de ise bilançoların ne zaman açıklanacağını bile belli olmadığını, kulislere dayanarak bazı tahminlerde bulunmak zorunda kaldıklarını söylüyor.



SEVCAN BİLGİÇ
MARİ MUTAFYAN

Konuk Koordinasyonu

Hem terzi hem makyöz hem de eczacı

Sevcan Bilgiç (fotoğrafta solda) ve **Mari Mutaftan** kağıt üzerinde CNBC-e'nin konuk koordinasyonundan sorumlu. Ama canlı yayın birdenbire sürpriz görevler yükleyiveriyor onlara. Bazen yayından önce başı ağrıyanlar için ilaç temin eden eczacı, bazen kopan bir düğmeyi dikmek için terzi, bazen makyöz bile olabiliyorlar. Bir taraftan da Maslak trafiğine takılan konukların yerine hemen telefon bağlantısıyla birini bulmak durumundalar.

gi yatırımcı açısından çok önemlidir. Bu nedenle yatırımcı ilişkileri birimleri her türlü mecrayı kullanarak yatırımcıya ulaşmak durumundadır. İMKB’ye yapılan bir açıklama, basın duyurusu ya da CNBC-e gibi ekonomi kanallarında boy göstermek... Tüm bunlar, kendi içlerinde birer fırsat ve araçtır. Bu noktada biz de yatırımcı ilişkilerinin tamamlayıcısı rolündeyiz. Şeffaflaşma süreçlerinde bütünün bir parçasıyız.

Peki sizin kişisel değerlendirmenize göre Türkiye’de yatırımcı ilişkileri ne durumda?

Yatırımcı ilişkileri, Türkiye’de yeni bir kavram. Önde gelen şirketler bu konuda önemli adımlar attılar ve ciddi bir yol kat ettiler. Ancak yatırımcılar hâlâ orta ölçekli firmalardan bilgi almak istediklerinde karşılarında muhatap bulmakta zorlanıyorlar.

Yani Türkiye’de şeffaflığın tabana yayılmadığını düşünüyorsunuz...

Evet, maalesef yatırımcıyı ilgilendiren açıklamalarda eksiklikler var. Bu eksiklik de manipülasyonlara ve çeşitli suçlamalara neden oluyor. Bunun çözümü, daha şeffaf olmak. Çünkü yatırımcı, yatırım yapacağı şirketin sermaye piyasasındaki yeriyile ilgili şüphe duyuyorsa karar almakta zorlanır. Mesele 2001 krizinde küsen çok sayıda yatırımcı var. Bir kısmı hâlâ geri dönmedi. Onları geri çekmenin yolu da şeffaflıktan, güven inşa etmekten geçiyor.

Halka açık bir şirket, yatırımcı ilişkisini medya aracılığıyla hangi düzeyde yürütmeli? Bu noktada CEO’ların rolleri ne olmalı?

Türkiye’de CEO’lar çoğu konuda çekingen davra-

nıyorlar. Örneğin ABD’de bir şirket bilançosunu açıklar açıklanmaz, o şirketin CEO’sunu ekranda konuşurken görüyorsunuz. Tabii bunda Türkiye’deki şirketlerin bir bölümünün aile şirketi olmasının etkisi var. Bir aile şirketinin CEO’su aileye danışmadan ekrana çıkıp konuşmuyor. Diğer taraftan kritik günlerde yatırımcıyı bilgilendirmek de gerekiyor. Bu yüzden CEO’ların daha çok ekrana çıkmaları gerekiyor. İş, yatırımcı ilişkileri yetkililerine kalıyor, ama onlar da belli bir seviyeye kadar konuşuyorlar.

Üst düzey bir yönetici için şirket adına ekranda olmanın getirdiği kazanımlar neler? Bu kazanımlar için nasıl bir profil yansıtılmalı, ne tür mesajlar verilmeli?

Üst düzey yöneticiler için ekranda olmak büyük bir şans. Şirketler bu şans için büyük reklam harcamaları yapıyor. Üstelik ekran, ticari reklamlardan çok daha etkili bir araç. Çünkü izleyici reklam izlerken gardını alır, ama röportajda haber içeriğiyle birlikte izleyiciyle doğrudan iletişim kurabilirsiniz.

Peki üst yönetimde görev yapanlar, bu şansını iyi kullanabiliyorlar mı?

Zaman zaman izlediğim röportajlarda bazı üst düzey yöneticilerin bu şansını iyi kullanamadıklarını görüyorum. Verilen mesaj net ve samimi olmali. Artık klasikleşmiş “Şirketimize duyulan güvenin bir göstergesidir” türü mesajların dışına çıkıp farklı şeyler söylenmeli. Çünkü yatırımcıya inandırıcı gelmiyor. Ürün ya da hizmet samimi bir şekilde tanıtılmalı. Ekran önünde rahat olunması gerekiyor. Konuşan, izleyiciye gergin olduğunu hissettirirse, konuşmuş olmak için konuştuğu izlenimini veriyor.

Ekonomi basını genel anlamda halka açık şirketlerden yeterli düzeyde bilgi akışı sağlayabiliyor mu?

Özellikle büyük şirketlerden istediğimiz bilgiyi sağlayabiliyoruz ancak tabana baktığımızda bir sıkıntı söz konusu. Genel bir çekingenlik var. Ama burada iğneyi biraz medyaya da batırmak gerekiyor. Geçmişte Türkiye’de ekonomi haberciliği adına yapılmış yanlışlar oldu. Bu da doğal olarak şirketleri ürküttü.

Neydi bu yanlışlar?

Türkiye’de medyada insanlar aynı dili konuşmuyor. Uzmanlaşma anlamında sıkıntılar var. Diğer taraftan üniversitelerin basın-yayın bölümünden mezun olan öğrenciler, pek çok konuda donanımsızlar. CNBC-e olarak biz bu anlamda şanslıyız. Ekip arkadaşlarımız, hem okudukları üniversitelerde ekonomiye yakın olmuş hem de geçmişte çalıştıkları yerlerde piyasa konusunda birikim edinmiş isimler.

ARTUNÇ KOCABALKAN

O artık bir ‘medyacı’

Hafta içi her gün Piyasa Ekranı’ndan seslenen Artunç Kocabalkan, dokuz yıllık bankacılık kariyerinin ardından televizyonda da dokuzuncu yılını dolduruyor. “Bankacılık: 9 – Televizyonculuk: 9... Bundan sonra ‘Medyacıyım’ diyebileceğim” diyor. Kocabalkan, CNBC-e’nin kuruluşuna şahit. 2000’de sanki kriz içine doğuyor. Fark yaratıp kendini geliştirmeyi kafasına koyuyor. Önce hazine müdürü olarak görev yaptığı Koç Holding’den ayrılıp yurtdışında master yapmayı planlıyor, olmuyor. O sırada CNBC-e’den teklif alıyor. Ve bu dokuz yılda master’ı da doktorayı da CNBC-e’de yaptığını söylüyor.



BURÇAK ÖNDER

İşi mutfağında öğrendi



Burçak Önder, CNBC-e’nin en ünlü simalarından biri. Öyle ki adına açılan onlarca fan sitesi, binlerce hayranı var. Yorumlara bakılırsa bazılarının ekonomiyi sevdiği. Hatta bazıları işi daha da ileri götürüp, ekonomi eğitimi almaya onun sayesinde karar vermiş. Önder, hayranlarından sık sık mesajlar aldığını ve bundan şikayetçi olmadığını söylüyor. Radyo-TV bölümü mezu-nu Burçak Önder, 10 yıldır ekonomi basının içinde ve bu anlamda ekonomiyi ‘mutfakta’ öğrenmiş.

GÖKAY OTYAM

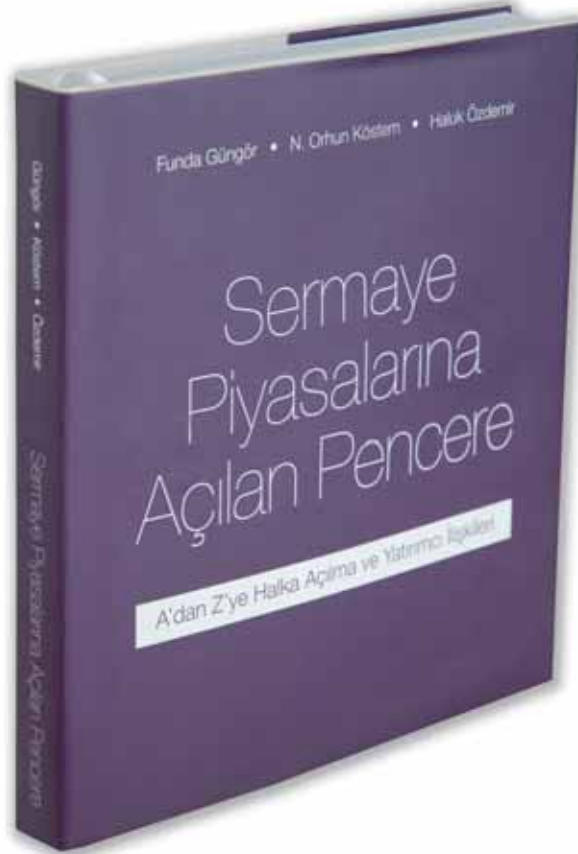
“Gün saat 5’te başlar”

Gökay Otyam, güne saat 5’te başlıyor. Sabah 7’deki programına yetişebilmek için... Geçeden ABD piyasalarını takip ediyor, CNBC-e editörleriyle birlikte çerçeveyi hazırlıyor ve hafta içi her gün gündeme İsmet Dinçer Gökçen ve Murat Üzel ile birlikte başlıyor. CNBC-e’nin kalite standartlarını giderek yükselttiğini söylüyor. CNBC-e’deki yoğun günleri arasında kendi başına gelme bile başkalarının canlı yayın kazalarına da şahit olmuş Otyam: “Bir gün rejî odasından bir arkadaş aracı kurumdun İbrahim Bey diye bir yetkiliye bağlanmak istiyor. Arkadaşımız sorusunu soruyor, karşı taraftan bir ses ‘Ben elektrikçi İbrahim’ diyor.”



Sermaye Piyasalarına Açılan 'İlk' Pencere

Funda Güngör, Haluk Özdemir ve Orhun Köstem'in uzun yıllar kendi alanlarında edindikleri kişisel deneyimler, literatür taramalarıyla, uzman görüşleriyle ve en iyi uygulamalarla çeşitli kafelerde sabah 6.30 toplantılarında ve hafta sonu tatillerinden çalınan saatlerde harmanlandı. Ve Türkiye'nin, halka açılma ve yatırımcı ilişkileri konularını birlikte, kapsamlı bir şekilde aktaran ilk kitabı 'Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere' raflardaki yerini aldı.



Yazarlar: Funda Güngör, N. Orhun Köstem, Haluk Özdemir
Yayıncı: Rota Yayınları **Sayfa Sayısı:** 284

Halka açılmak, bunu Türkiye standartlarında, mevzuata uygun bir şekilde, mevzuatın yükümlülükleri altında yapabilmek ve doğru yatırımcı ilişkileriyle adil piyasa değerine ulaşmak... Türkiye'de pek çok yönetici için bu süreçler muğlaklığını korumaya devam ediyor. Bu konudaki bilgi birikimi paylaşımları da büyük bir ihtiyaç olarak varlığını sürdürüyor. Çünkü halka açılmanın yatırımlar için kaynak sağlayan, likidite olanağı veren, şirketlerin yurtiçi ve yurtdışında tanıtımına katkıda bulunan ve şirketin kurumsallaşma sürecinde katma değer yaratan doğası, tüm süreçlerde büyük bir dikkati, geçmişteki deneyimlerin süzgecini ve en iyi örneklerin rehberliğini gerektiriyor. Neyse ki bu ihtiyacı gidermeye yönelik ilk kitap geçtiğimiz günlerde yayınlandı. TÜYİD Yönetim Kurulu Üyesi ve Koç Holding Yatırımcı İlişkileri Koordinatörü Funda Güngör, Anadolu Grubu Kurumsal Finansman Koordinatörü Orhun Köstem ve Cargill Gıda Türkiye Kurumsal İlişkiler Koordinatörü Haluk Özdemir tarafından kaleme alınan ve Rota Yayınları tarafından basılan 'Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere' isimli bu kitap, A'dan Z'ye 'halka açılmayı', 'halka



açık şirketlerin karşı karşıya bulundukları yükümlülükleri' ve halka açık bir şirketin adil piyasa değerine ulaşabilmesi için uygulaması gereken doğru 'yatırımcı ilişkileri' stratejilerini anlatıyor. Kitabın yazım sürecinde mesleki birikimleri eşliğinde yüzlerce literatür taraması yapan, mevzuatla ilgili tüm bilgileri derleyerek bir araya getiren, bugüne kadar katıldıkları sayısız yatırımcı toplantısıyla yatırımcı beklentilerini tespit konusunda büyük bir tecrübeye sahip yazarlarla; kitap, halka açılma, mevzuat ve yatırımcı ilişkileri hakkında konuştuk.

Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere kimlere, ne anlatıyor? Okuyucular, kitapta neler bulacak?

■ **Funda Güngör:** Kitap, sermaye piyasalarında halka açılma yoluyla kaynak yaratmayı planlayan şirketlere yol göstermeyi, halka açık şirketlereyse dünya standartlarında yatırımcı ilişkilerini tanıtmayı ve Türkiye'deki mevzuata uygun bir şekilde yol haritası çizerek referans noktası oluşturmayı amaçlıyor. Okur kitapta A'dan Z'ye

Kitap için ne dediler?

SPK Başkanı Vedat Akgiray

Çalışmada mevzuat anlaşılır bir dille aktarılırken, örnekler suretiyle zenginleştirilerek okuyucu açısından daha kolay takip edilebilir hale getirilmiş. Bu kitabın sermaye piyasalarından kaynak sağlama arzusunda olan şirketler açısından kapsamlı ve zengin bir kılavuz niteliği taşıdığını düşünüyorum.

TÜYİD Başkanı Tamer Haşimoğlu

Kitap, sermaye piyasalarından kaynak yaratmak isteyen halka açık ya da açılmayı planlayan şirketler için önemli tanımları, örnekleri ve en iyi uygulamaları bir araya getiren oldukça zengin bir referans niteliği taşımaktadır.

Grayling Yatırımcı İlişkileri Yönetim Kurulu Başkanı Anne S. McBride

'Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere'nin kapsamlı ve anlaşılır içeriğiyle halka açılmayı planlayan ve halka açık şirketlerin yöneticileriyle işlerini çok yoğun bir rekabet altında yapan yatırımcı ilişkiler sorumluları için önemli bir kaynak ve yol gösteren bir kılavuz olacağını düşünüyorum.

“Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere’, halka açılmak isteyen şirketlere yol göstermeyi, halka açık şirketlereyse mevzuata uygun bir şekilde yol haritası çizmeyi ve dünya standartlarında yatırımcı ilişkilerini tanıtmayı amaçlıyor.

halka açılma hakkında bilgi sahibi olacak. Ama elbette iş halka açılmakla bitmiyor.

Kitabın içerdiği konular arasında halka açıldıktan sonra hissedar değeri yaratma ve değer temelli stratejik iletişim de bulunuyor. Ayrıca kitaptaki görseller ve kenar yazılarıyla okurun dikkati belli başlı konulara çekiliyor. Yıllardır sermaye piyasalarında edindiğimiz tecrübeler kapsamında özellikle yapılması ve yapılmaması gereken konularda tavsiyelerde bulunuyor. Okur, belirtilen referans noktalarıyla daha detaylı ve derin bilgiye ulaşabilme imkânı bulacak. Her konuda özellikle dikkat edilmesi gereken başlıklar, örnek uygulamalar ve uzman tecrübeleriyle oluşturulan öneri

“Standartlar yayılmalı, üst yönetimin etkinliği artmalı”

Funda Güngör, **Orhun Köstem** ve **Haluk Özdemir**, ‘Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere’ isimli kitabı hazırlarken, Yatırımcı İlişkileri Derneği işbirliğiyle yaptıkları yatırımcı ilişkileri anketiyle Türkiye’deki yatırımcı ilişkileri faaliyetlerinin resmini çizdi. İMKB-100 endeksine dahil şirketlerden 53’ü anket sorularına geri dönüş yaptı. Koç Holding Yatırımcı İlişkileri Koordinatörü Güngör, anket sırasında bazı şirketlerle olan iştiraklerinde yatırımcı ilişkileriyle ilgili kişiyi bulmakta zorlandıklarını, yabancı bir yatırımcının bu konuda yaşayacağı sıkıntıyı hesap etmenin zor olduğunu söylüyor. Güngör; “Anketle ilgili genel olarak şu sonuca varabiliriz: Türkiye’de bu işe yeterince önem veren şirketler, uluslararası uygulamalara paralel çalışmalar yürütüyorlar. Ancak bu konuda tabana yayılma konusunda sıkıntılar var. Göreceli olarak küçük ölçekli şirketlerde yatırımcı ilişkileri konusunda sıkıntının sürdüğünü görüyoruz” diyor. Haluk Özdemir ise Türkiye’de yatırımcı ilişkileri konusunu gündemine alan ve bu gündeme ciddi şekilde yaklaşan şirket sayısının giderek arttığını, ancak yine de bu sayının çok daha yüksek olması gerektiğini belirtiyor: “Doğru ve yanlış uygulamalar arasındaki uçurum bu kadar büyük olmamalı. Burada amaç, standartı genel anlamda yükseltmek olmalı.” Orhun Köstem de anketten çıkarılması gereken sonuçların, yatırımcı ilişkilerinin tüm şirketler adına yüksek seviyede hayata geçirilmesinin doğrudan doğruya Türkiye’ye yapılacak yatırımların artmasına ve risk priminin düşmesine etkide bulunacağını söylüyor. Ülke riskinin, bazen bir şirketin o işi iyi yapmasının önüne geçtiğini belirten Köstem, anketten çıkarılacak sonuçlardan birinin de üst yönetim düzeylerinde verilen önem ve ayrılan bütçeler konusunda da bazı sıkıntılar olduğunu söylüyor ve CEO ya da CFO düzeyinde yatırımcılarla daha aktif bir iletişim kurulmasının genel standartları daha yüksek bir seviyeye çekeceğini vurguluyor.

bölümleriyle bilgi aktarımını daha anlaşılır hale getirmeyi hedefledik.

Kitabın kurgusu nasıl oluşturuldu?

■ **Haluk Özdemir:** Kitap dört ana bölümden oluşuyor. Bu dört bölümde özetle, ‘Halka açılmak nedir?’, ‘Türkiye’de bir şirket nasıl halka açılır?’, ‘Halka açık bir şirketin yükümlülükleri nelerdir?’ ve ‘Halka açık bir şirketin yatırımcı ilişkilerine yönelik stratejileri neler olmalıdır?’ soruları yanıt buluyor. Birinci bölümde, hisse senedi piyasalarına erişim üzerinde duruluyor. Küresel bir perspektifle finansman sağlamak isteyen bir kuruluşun sermaye piyasalarından nasıl fon sağlayacağı, bunu yaparken ne tip yatırımcılarla karşılaşacağı ve kimlerle muhatap olacağı anlatılıyor. İkinci bölümde ise Türkiye’de halka açılmaya ilişkin yasal düzenlemelere ve teknik anlamda halka açılma sürecine odaklanılıyor. Ancak burada kolaycılığa kaçan bir ‘kes yapıştır’ anlayışıyla mevzuata bire bir yer vermekten kaçınarak yasal düzenlemeleri kolaylıkla anlaşılır bir şekilde aktarmaya ve halka açılmaya ilişkin tecrübeye dayalı öneriler içeren bir yol haritası sağlamaya çalıştık. Üçüncü bölümde ise halka açık bir şirket olarak yapılması ve yapılmaması gerekenler anlatılıyor. Son bölüm hedef kitlenin beklentileri kapsamında halka açık bir şirketin yatırımcı ilişkileri birimlerinin hedefleri, sorumlulukları ve stratejilerine odaklanıyor. Örnekler ve en iyi uygulamalar eşliğinde yatırımcı ilişkilerinin önemi vurgulanıyor.

■ **Orhun Köstem:** Aslında bölümlere bakılırsa her biri ayrı ayrı birer kitap konusu olabilir. Biz, özellikle bu işi yapmaya başlayan kişilerin A’dan Z’ye en fazla önem vermesi gereken ana noktaların yanı sıra kitabın sonunda yer alan ‘Bibliyografya’ bölümündeki referansları da paylaştık. Okuyucular detayları bu kaynaklardan alabilirler. Bu açıdan kitabın aynı zamanda bir kılavuz niteliğinde olduğunu söyleyebiliriz.

Kitaptaki konuların altında yatan dinamigi ortaya koymak adına Türkiye’deki süreci değerlendirilebilir misiniz? Halka açılma konusunda Türkiye nasıl bir karneye sahip?

■ **Orhun Köstem:** Gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında Türkiye’de hisse senedi piyasalarının henüz istenilen derinliğe kavuştuğunu söyle-



Funda Güngör TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği Kurucu Yönetim Kurulu Üyesi Funda Güngör, 2005’ten bu yana Koç Holding Yatırımcı İlişkileri Koordinatörü olarak görev yapıyor. Daha önce HSBC Yatırım ve HSBC Bank’ın başekonomisti ve Garanti Bankası Kurumsal Strateji, İş Geliştirme ve Yatırımcı İlişkileri Müdürlüğü görevlerinde bulundu. 2006 ve 2007’de Thomson Exel tarafından emsal grubunda yapılan ankette Avrupa’da ilk 10’a girmeyi başaran ilk Türk yönetici olan Güngör, 2009’da Türkiye’de ilk kez verilen Yatırımcı İlişkileri Ödülleri’nde ‘En İyi Yatırımcı İlişkileri Yöneticisi’ seçildi.

Orhun Köstem (Fotoğrafta sağda) Anadolu Grubu’nda 1995 yılından bu yana çeşitli pozisyonlarında çalıştı ve uzun bir dönem Anadolu Efes’in Kurumsal Finansman ve Yatırımcı İlişkileri Sorumluluğunu yürüttü. 2007 yılında Anadolu Efes’in Yatırımcı İlişkileri faaliyetlerini yürüttüğü dönemde Thomson Exel tarafından yapılan ankette Yatırımcı İlişkileri emsal grubu içerisinde Avrupa’daki ilk 20 yönetici arasında gösterilen Köstem, 2009 yılının başından bu yana Anadolu Grubu’nda Kurumsal Finansman Koordinatörü olarak görev yapıyor.

Haluk Özdemir (Fotoğrafta solda) 1992-2006 yılları arasında çeşitli görevlerde bulunduğu İMKB’de sermaye piyasaları ve Türkiye hisse senetleri piyasası üzerine uzmanlaşan Haluk Özdemir, 2006’da halka açılan Selçuk Ecza Deposu’nda Yatırımcı İlişkileri, Sermaye Piyasası ve Kurumsal Yönetim Koordinatörlüğü sorumluluklarını üstlendi. Özdemir, 2008’den bu yana Cargill Gıda Türkiye’de Kurumsal İlişkiler Koordinatörü olarak görev yapıyor.

mek zor. Ülkemizde yüksek seyreden faiz oranları sebebiyle devlet iç borçlanma senetleri hisse senetlerine oranla hem yüksek getirili hem de daha güvenli yatırım araçları olarak algılandı. Bu da hem özel sektörün sermaye piyasalarından yararlanarak kaynak yaratmasını zorlaştırdı hem de şirketlerin hak ettiklerini düşündükleri adil piyasa değerinin altında işlem gördüklerini düşünmelerine yol açtı. Ancak buradaki gelişmeyi de göz ardı etmemek lazım. Özellikle 1990’lardan sonra gelişmekte olan ülkelerin sahne aldığı dönem ve Türkiye’nin 2000’li yıllarda yakaladığı istikrar, hisse senetleri piyasasına olan ilginin artmasına yol açtı. Küreselleşme eğilimleri ve teknolojik gelişmeler de bunu destekledi. Diğer taraftan 2006’nın ikinci yarısından itibaren yaşanan türbülanslar ve 2008 yılında tüm dünyada yaşanan kriz, pek çok alanda uygulamalara neden oldu. Şeffaflık, kurumsal yönetim, risk yönetimi, denetim ve gözetim konuları daha çok değer kazandı.

Peki mevzuat ve yatırımcı ilişkileri konusunda durum ne?

■ **Haluk Özdemir:** Mevzuat, her geçen gün da-

ha sade ve anlaşılabilir hale geliyor. Düzenleyici kurumlar, güncel ihtiyaçlar karşısında dinamik olarak yeni düzenlemeler getiriyorlar. Hatta piyasadan da görüş alıyorlar ve mevzuatı geliştiriyorlar. Bilhassa Sermaye Piyasası Kurulu’nun yeni başkanıyla başlayan dönemde bu yaklaşımı net bir şekilde görebiliyoruz.

■ **Funda Güngör:** Yatırımcı ilişkileri konusunda Türkiye’de özellikle büyük şirketlerimizde iyi uygulamalar görüyoruz. Burada en önemli mesele, doğru uygulamalarla birlikte asgari standartların tabana yayılıyor olması ve kurumsal yönetim ilkelerinin genel sistemlere entegrasyonu. Özellikle mevzuata uyum ve tüm dünyadaki en iyi uygulamalarla örtüşmek büyük önem taşıyor. Türkiye’ye yeni yatırım ve yatırımcı çekmenin yolu buradan geçiyor. Bu standartları oluşturmak, çok daha ‘proaktif’ şekilde izlenecek yatırımcı ilişkileri uygulamalarının da gündeme gelmesini sağlayacak.

Kitap, yatırımcı ilişkileri konusunda ne öneriyor?

■ **Funda Güngör:** Yatırımcı ilişkileri, bir stratejik planlama sürecini içerir. Gündemde hazırlanılması gereken önemli konu başlıkları bulunur. Hedef kitlenizi daha iyi tanımak, şirket içi koordinasyonu sağlamak, doğru iletişim araçlarını kullanmak, bütünsel pazarlama stratejiniz içerisinde yatırımcı ilişkilerini konumlamak hisse değerimize ve stratejinize büyük katkı sağlar. Bu kapsamda kitapta ilgili konularda hangi uygulamaları daha iyi nasıl gerçekleştirirsiniz, başka ülkelerde neler yapılıyor türünde, bu işi uzman olarak yapan ya da yapmak isteyen kişilere faydalı olacağını düşündüğümüz öneriler var.



Abdullah O. Kaya

Türk Telekom Sermaye Piyasaları
ve Yatırımcı İlişkileri Direktörü
TÜYİD Yönetim Kurulu Üyesi

Yatırımcı ilişkileri birimi mevzuatın tamamından sorumlu

SPK düzenlemelerinde ‘Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi’ tarafından yerine getirilmesi öngörülen sorumluluklar; esas olarak çoğu ortaklıkta hukuk, yatırımcı ilişkileri ve ilgili diğer birimlerinin birlikte yürüttüğü faaliyetler olarak karşımıza çıkıyor. Yatırımcı ilişkilerinin diğer birimlerle birlikte paylaştığı bu sorumluluklar dışında başka temel fonksiyonları da var.

SPK’nın halka açık şirketlerde bazı fonksiyonların sorunsuz bir şekilde yerine getirilmesini sağlamayı amaçladığı düzenlemeleri içerisinde yatırımcı ilişkileri alanına en yakın düzenleme, Seri: IV, No: 41 sayılı Tebliğ’in halka açık ortaklıkların ‘Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi’ kurmalarını öngören hükmü. 2008 yılında getirilen bu düzenlemede, Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi, ‘payları borsa işlem gören ortaklıklarda pay sahipliği haklarının kullanılmasında faaliyet gösteren, yönetim kuruluna raporlama yapan ve yönetim kurulu ile pay sahipleri arasındaki iletişimi sağlayan birim’ olarak tanımlanıyor. Ama buradaki ‘Pay Sahipleri ile İlişkiler’ ile yatırımcı ilişkilerinin birebir aynı kavramlar olmadığını belirtmek gerekiyor. Zira, mevzuattaki bu tanımlamanın esas olarak yatırımcı ilişkilerinin üstlendiği asli görevleri içermiyor olması nedeniyle yatırımcı ilişkileriyle ilgili yetersiz, hatta olumsuz bir algılamaya neden olabileceğini düşünüyorum.

Yatırımcı ilişkilerinin sorumlulukları mevzuatın bütününde tanımlı

SPK düzenlemelerinde ‘Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi’ tarafından yerine getirilmesi öngörülen sorumluluklar esas olarak çoğu ortak-

lıkta hukuk, yatırımcı ilişkileri ve ilgili diğer birimlerinin birlikte yürüttüğü faaliyetler olarak karşımıza çıkıyor. Yatırımcı ilişkilerinin diğer birimlerle birlikte paylaştığı bu sorumluluklar dışında başka temel fonksiyonları da var. Yatırımcı ilişkileri, şirketle mevcut ve potansiyel yatırımcılar arasında düzenli bilgi akışını sağlamayı hedefler. Zira şirket hisselerinin adil piyasa değerine ulaşması kamunun zamanında ve doğru bilgilendirilmesinden geçer. Bu, sadece yatırımcı ilişkilerinin değil, esasında sermaye piyasalarına ilişkin mevzuat bütününe de en temel amacıdır. Bu nedenle yatırımcı ilişkilerinin sorumluluklarını sadece ‘Pay Sahipleri ile İlişkiler Birimi’ tarafından yerine getirilmesi öngörülen sorumluluklarla sınırlamamak gerekiyor. Mevzuatın pek çok farklı bölümünde de yatırımcı ilişkileri birimlerine düşen birtakım sorumluluklar var. Bu kapsamda özel durumların kamuya açıklanmasından, mali tabloların ilanına kadar kamuyu aydın-

latmayla ilgili pek çok yükümlülüğü ele almak gerekir.

Mevzuattaki düzenlemeler olumlu

Mevzuatta kamuyu aydınlatma açısından son yıllarda önemli ölçüde gelişme kaydedildiğini görüyoruz. Bu konuda SPK’yı kutlamak gerek. Örneğin artık şirketlerimiz, mali tablolarını uluslararası finansal raporlama standartlarına uygun olarak sunabiliyorlar. Bu, özellikle hisse senedi veya borçlanma araçlarına yurtdışındaki yatırımcılardan talep gelen şirketler için büyük bir kolaylık. Diğer taraftan yabancı bankalarla gerçekleştirilen kredi işlemleri için de mali şeffaflık sağlanıyor. Yabancı bir şirketin iştiraki konumundaki şirketlerimiz de raporlama süreçlerini geliştirmiş oldular.

SPK’nın çok daha yakın bir dönemde attığı olumlu bir adım da ‘Özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin yeni düzenleme’. Bu yeni düzenleme sermaye piyasalarımız açısından oldukça olumlu, cesur bir girişim. SPK yeni düzenlemeyle belirli bir gelişmenin yatırımcılar için önemli olup olmadığı konusundaki değerlendirmeyi öncelikle şirkete bıraktı. Bu şekilde gerçekten önemlilik arz eden konuların özel durum açıklanmasına dönüşeceğine ve yatırımcıların gereksiz bilgilere maruz kalmalarının önlenileceğine inanıyorum. Tabii bazı şirketlerin bu yeni uygulamayı suistimal etmelerine yönelik endişeler de yok değil. Ancak, bu tür durumlarda uygulamayı dikkatle izleyen SPK yetkililerinin müdahale imkânı devam ediyor.

Genel olarak SPK’nın son dört-beş yıldır piyasa- dan gelen görüşlere olumlu bir yaklaşımı olduğunu söyleyebiliriz. Mevzuattaki değişiklik çalışmaları çoğu zaman şeffaf bir şekilde, piyasa aktörlerinin görüşleri de alınarak gerçekleştiriliyor. Biz de TÜYİD olarak kuruluşumuzdan itibaren SPK’nın bu olumlu kabulüyle karşılaştık ve cesaretlendik.

Standartlar yükseldikçe kamu daha çok bilgilenecek

Bir yandan mevzuatın gelişimi bir yandan da mesleki standartların yükseliyor olması birlikte değerlendirildiğinde, mevzuata uyum konusunda şirketlerimizin önümüzdeki dönemde daha da mesafe kat edeceğini bekleyebiliriz. Şirketlerimizin kamuyu aydınlatma konusunda daha başarılı, daha şeffaf hale gelmesi, sermaye piyasalarımızda güven ortamını güçlendirip yatırımcı ilgisini artıracaktır. Burada TÜYİD’in rolü de çok önemli. TÜYİD’in çalışmalarıyla yatırımcı ilişkilerinde standartlar yükseldikçe, şirketler kamuyu aydınlatmada daha başarılı olacaklar. Bu da esasında mevzuatın en temel amacı.

TÜYİD’in öneri ve talepleri

SPK’nın mevzuat ile ilgili yaklaşımlarını olumlu bulmakla birlikte, sorunlu gördüğümüz konularla ilgili birtakım öneri ve taleplerimiz var.

1 **Özel** Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Düzenleme’nin detaylarında şirketlerin sorun yaşadığı hususlar... Düzenleme, şirketlerin içsel bilgiye erişimi olanların listesini tutması gerektirir de sınırları belirsiz bırakılmış. Konuyla ilgili muhafazakar yorumlar şirketleri sonu olmayan bir yola sokabiliyor. Örneğin burada şöyle bir soru çıkıyor ortaya: Bağımsız denetim şirketinin çalışanları ilgili şirketin içsel bilgiye erişimi olanlar listesinde dahil edilecek mi? Bence edilmemeli, zira bağımsız denetim şirketlerini de SPK düzenliyor, denetliyor ve bu şirketlerdeki mesleki standartlar çalışanların denetiminde sorumluluk aldıkları şirketlerin sermaye piyasası araçlarında işlem yapmalarını ve öğrendikleri herhangi bir gizli bilgiyi başkalarıyla paylaşmalarını yasaklıyor. Bunların ayrıca şirket tarafından listeye alınması, imza karşılığı bilgilendirme için peşlerinden koşulması amacı aşan bir uygulama olacak.

2 **Bizim** eksiklik olarak gördüğümüz bir diğer hayati konu da yalan-yanlış haberlerle ilgili olarak şirketlerin üzerine gidilirken basının sorumluluğunun göz ardı edilmesi. Bu tür haberlerle ilgili çoğu zaman yalanlama yapmak bile şirket açısından tercih edilir bir durum değil, zira yanlış haberin geniş kitlelere ulaşmasına sebep oluyor ve kötü niyet halinde haberi yapanların ekmeğine yağ sürülüyor. Biz burada basının sorumluluğu üzerinde durulması gerektiğine inanıyoruz.

3 **Lisanslama** konusunda da bazı sorunlar var. Halka açık şirketlerde halen ‘Şirketin Sermaye Piyasası Mevzuatı’na ve Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uyum kapasitesinin güçlendirilmesinden sorumlu’ bir yönetici istihdamı gerekiyor. Ve bu kişinin alması gereken lisanslar için aracı kurum muhasebesi, vergi mevzuatı gibi konuları da içeren bir sınavdan geçmesi gerekiyor. Bu düzenlemenin ardındaki niyeti olumlu karşılamakla beraber, yöntemin geliştirilmesi gerektiğini düşünüyoruz. Bu pozisyonun gerektireceği donanımı ölebilecek bir sınav tasarlanmalı. Buna karşılık SPK, yıl içinde üç-dört farklı zamanda mevzuatla ilgili güncel değişiklikleri paylaşmak üzere şirketlerde bu sorumlulukları üstlenenleri eğitime tâbi tutmalı ve bu eğitimlerden en az birine katılım zorunlu kılınmalı. Bu eğitim programları vesilesiyle SPK ve şirketler arasında da daha sağlıklı bir iletişim kanalı açılmış olur.

4 **Bir** diğer konu da Mevzuat’taki ‘yerel yaklaşım’. SPK esas olarak küçük yatırımcıları koruma misyonunu üstleniyor, ancak küçük yatırımcının korunmasının biraz da sermaye piyasalarımızda derinliğin artmasından geçtiğinden hareketle, bu derinliğe önemli katkılar olan yabancı yatırımcıların da temel ihtiyaçlarına yönelik ek önlemler alınabilir. Buna, halka açık şirketlerin web sitelerinde vermeleri zorunlu olan bilgilerin en azından bir bölümünü İngilizce olarak da vermelerini teşvik etmekle başlanılabilir. Örneğin özel durum açıklamaları fazla gecikme olmaksızın İngilizce olarak da internet sitesinde yayınlanabilir. Burada küçük şirketlerin imkanlarının kısıtlı olması ve bu şirketlerin hissedar tabanının ağırlıklı olarak yerli yatırımcılardan oluşuyor olması da dikkate alınarak, bu yükümlülük belirli büyüklükteki şirketlerle sınırlı tutulabilir.

Deutsche Bank 2010 yılında toparlanma bekliyor

Türkiye’de 1987 yılından bu yana kurumsal bankacılık hizmetleri sunan Deutsche Bank, 2010 yılında çelik, çimento, havacılık, otomotiv ve içecek gibi sektörlerin öncülüğünde talepte canlanma ve kârlılık artışı bekliyor.

Rakamsal performans ölçümlerinin de yaygın görüşü doğrultusunda gibi 2009, kâr anlamında beklentilerden uzak bir yıl oldu. 2010 yılında ise kârlılıkta önemli ölçüde bir toparlanma bekleniyor. Deutsche Bank da eylül ayında yayınladığı sektör raporunda içinde bulunduğumuz dönemden itibaren 2009 yılı için zarar beklentilerinin sınırlandığını ve yatırımcıların ilgisinin şimdiden 2010 yılı görünümüne odaklandığını ortaya koyuyor. Banka, 2010 yılındaki ekonomik büyümenin normal trendin altında kalmasına rağmen, sektörel bazda önemli derecede bir ciro artışı ve kısmi olarak marj artışı bekliyor. Deutsche Bank’ın 2010 projeksiyonlarında ise çelik, çimento, havacılık, otomotiv ve içecek gibi endüstrilerde faaliyet gösteren şirketlerin öncülüğünde toparlanma bekleniyor. İşte Deutsche Bank’ın sektörler bazında 2009 değerlendirmelerinin detayları ve 2010 yılından beklentileri...

Büyüme görünümü

Geçtiğimiz birkaç ayda 2010 yılı için bankacılık dışı sektörlerin satış ve kâr tahminlerinde önemli oranda yukarı yönlü revizyonlar yapıldı. Hisse başına kârlılık seviyesinde 2009’daki yüzde 3 oranındaki düşüşün ardından 2010’da yüzde 20 oranında bir artış

bekleniyor. Bu keskin artışın temel tetikleyicisinin de baz etkisi nedeniyle en büyük toparlanmanın görüneceği çelik, çimento, havacılık, otomotiv ve içecek gibi endüstrilerde faaliyet gösteren şirketlerin kârlılığındaki artış olacağı öngörülüyor.

Grafik 1’den görüleceği gibi çelik, çimento ve petrol-gaz sektörleri 2009 yılında gelir seviyesinde en çok düşüş göstermeleri beklenen sektörler arasında. Bir önceki yıla göre hampetrol fiyatlarında ve görece daha düşük oranda gerçekleşen talepteki düşüşler, petrol-gaz sektörünün 2009 yılında kötü bir performans sergilemesine neden oldu. Benzer şekilde çelik sektörü de düşük çelik fiyatlarından ve ciddi oranda azalan talepten negatif etkilendi. Çimento sektörü ise inşaat sektöründeki daralma ve düşük çimento fiyatlarına bağlı olarak hedeflediği ciro performansının gerisinde kaldı. Devletin teşviklerine rağmen otomo-

Çelik, çimento ve otomotiv sektörlerindeki ciroların 2010 sonu itibarıyla büyük bir gelişme kaydetmesi bekleniyor.

tiv ve beyaz eşya sektörlerinde de küçülme yaşandı. 2009 yılındaki dirençli sektörler havacılık, perakende ve içecek sektörleriydi. Türkiye’de büyüme evresinin henüz ilk safhalarında olan havacılık endüstrisinin önümüzdeki yıl da 2009 yılında olduğu gibi ekonomik darboğazlar karşısında dirençli olması bekleniyor.

Çelik, çimento ve otomotiv sektörlerinin, sadece temel etkilere bağlı olarak değil, aynı zamanda talep ve fiyatlandırma elastikiyetindeki hızlı düzelmeye 2010 yılında diğer yıllara göre en güçlü büyümeyi gerçekleştirmesi bekleniyor. İhracat pazarlarındaki beklenen normalleşme 2010 yılında otomotiv üreticileri üzerinde pozitif etkide bulunabilir.

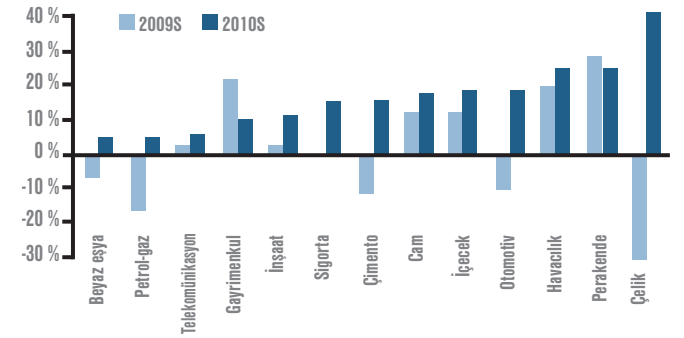
Telekomünikasyon, beyaz eşya ve petrol-gaz, trendin altında

Telekomünikasyon, beyaz eşya ve petrol-gaz sektörlerinin cirolarındaki gelişimin 2010 yılında da trendin altında seyretmesi bekleniyor. Telekomünikasyon sektöründe 2009 yılındaki düşük tüketici fiyatlarının 2010 yılında da toparlanması beklenmiyor. Bu nedenle telekomünikasyon şirketleri 2010 yılında güçlü bir büyüme gerçekleştiremeyecek gibi görünüyor. Benzer bir şekilde beyaz eşya sektöründe de göreceli olarak daha yavaş bir toparlanma bekleniyor. Gayrimenkul sektörü gelirlerinin, dolar cinsinden gelirlerdeki potansiyel düşüş ve yeni konut projelerindeki eksiklikler nedeniyle ortalamaların altında kalması bekleniyor.

Kâr marjlarında da toparlanma olacak

2009 yılındaki zayıf büyüme performansı tüm dünyayı etkisi altına aldı. Büyüme görünümünde de belirtildiği gibi en çok çelik, çimento ve otomotiv gibi sektörlerindeki marjların daralması bekleniyor. Öte yandan diğer bazı sektörlerde küçük de olsa marj artışları söz konusu. 2009 yılındaki kârlılık seviyesindeki düşüşün temel nedeni sadece düşük gelir ortamı değil, aynı zamanda marjlardaki daralmalarının da bir sonucu. Türkiye’de faaliyet gösteren pek çok şirket, geçmiş eko-

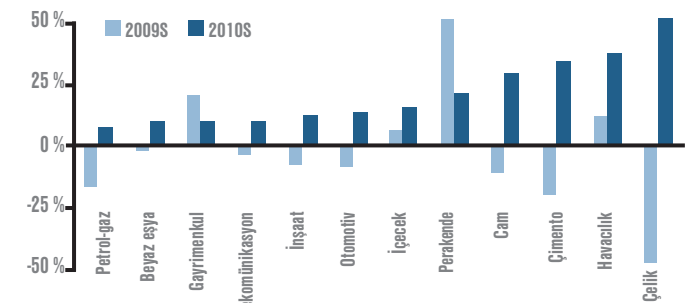
Grafik 1: Sektörlere göre cirolardaki değişimler(%)



Grafik 2: FAVÖK marjı değişimi (2008-2010)



Grafik 3: Sektörlere göre FAVÖK değişimi (2009-2010)



Kaynak: Deutsche Bank ve ISE

nomik krizlerde edindiği tecrübeleri sayesinde piyasadaki durgunluğu oldukça iyi bir şekilde yönetti. Fiyat ve talep düşüşlerinden kaynaklı ciro daralmalarına rağmen çoğu şirket kârlılığını korudu. Fiyatlarda meydana gelen yükseliş, maliyetlerdeki düşüş, daha yüksek kapasite kullanımı ve 2009’dan en zararlı çıkan sektörler olmaları nedeniyle çelik, çimento ve cam sektörlerinde FAVÖK (faiz, vergi ve amortisman öncesi kâr) marjının 2010 yılında artması bekleniyor. Ayrıca havacılık sektörünün FAVÖK marjlarında da uluslararası yolcu trafiği ve daha yüksek bilet fiyatları sayesinde artacağı öngörülüyor.

Crisis prescription of investor relations: IROs should be marathon runners in good and bad times

For the first issue of our magazine, we invited prominent experts for a roundtable discussion on the role of investor relations in crisis times. With the participation of Idil Dağdelen, Head of ICM at Deutsche Securities, Emre Temiz, Fund Manager at Black River, Nihat Narin, Head of Investor Relations and International Media Relations at Turkcell and Hale Tunaboğlu, Head of Investor Relations and Strategic Planning at Yapı Kredi and Moderator Funda Güngör, Board Member of TÜYİD and Coordinator of

Investor Relations at Koç Holding. The participants agreed that there is a significant difference between the quality of IR practices of ISE-30 companies and the remaining public companies. The main conclusions that resulted from the panel discussions were:

- The key to successful investor relations strategies lies in continuous, consistent and transparent communication both in good and bad times.
- If a company's investor relations has experienced and competent professionals, it has a direct impact on the company's price/earnings ratio.
- Senior management commitment is essential for an efficient two-way communication.
- IROs should follow not only their own company, but also their peers and domestic and global trends for the latest developments in their business lines and macro environment.
- With the increasing level of M&As and portfolio investments, and introduction of new instruments, we should expect further deepening of capital markets, increasing the focus on shareholder value creation and differentiating IR strategies.



“Regulations will be enforceable **risk-focused** and principle-based”

Chairman of Capital Markets Board Vedat Akgiray stated that a purely rule-based approach has, from time to time, negatively impacted the development and variety of financial products and services in Turkey. Some of the highlights from Akgiray's interview are as follows: • Enforceable, risk-focused and principle-based regulations will pave the way for further development of Turkish capital markets. • With the introduction of the new Turkish Commercial Code, further implementation of corporate governance principles and the integration of Turkish capital markets to the global financial markets, we should expect the importance of Investor Relations to increase significantly. • The Capital Markets Board is working on a plan that will facilitate funding opportunities through the capital markets for those companies who have difficulty in accessing financing through the banking system. • One of our priority agenda items is the revival and efficient utilization of the debt market.



Hurşit Zorlu:

“Management must take active part in the IR process”

We asked Hurşit Zorlu, CFO at Anadolu Group, about the role of senior management in communicating with investors. He stated that senior management should prioritize investor relations and shareholder value creation by taking active part in the process. According to Zorlu, the free float of a company is important for the liquidity and depth of the stock however regardless of the amount of free float, the same level of transparency should be applied by all companies.



Tayfun Bayazit:

“Evolution in corporate governance continues”

Tayfun Bayazit, Chairman of Corporate Governance Association of Turkey (TKYD), which was established in 2003, stated that Turkey is going through a dynamic and evolutionary phase in corporate governance and TKYD has actively been promoting the execution of corporate governance principles through various means including conferences, training programs and publications.

Latest trends in annual reports:

Simple transparent innovative

In their 2006 research, German consulting firm Strichpunkt, found out that the average reader spends about 3 minutes on an annual report which takes months to prepare. We have analyzed some of the award-winning annual reports including Turkcell, Koç Holding, Anadolu Efes, TAV Airports, IDO and Doğan Holding to derive some common traits. Here are some of the highlights that bring success in creating a differentiating annual report:

- Analyze and define your target group to correctly assess and meet their expectations.
- Do not assume that your reader already knows your company and spare the first pages for a comprehensive introduction of the corporate profile.
- Treat your annual report as part of your IR product range and make sure that it reflects your corporate identity.
- Use headlines, sidelines and illustrations to attract attention to your key messages.
- Use simple, clear and transparent messages to tell your story.
- Use different concepts and try to be innovative to differentiate you report.



Değer Temelli Pazarlama

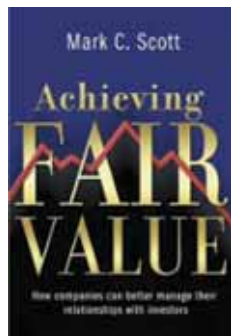


Pazarlama stratejileri, yatırımcı ilişkilerinin iki taraflı iletişimde finans, iletişim ve mevzuata uygunlukla birlikte önemli unsurlardan biri. Bu kavram, hissedar değeri yaratmada her geçen gün daha organize bir yaklaşımı gerektiriyor. Büyük ölçekli halka açık şirketlere danışmanlık hizmeti veren ve Warwick Business School'da pazarlama ve stratejik yönetim profesörü olarak görev yapan Peter Doyle'un 'Değer Temelli Pazarlama' isimli kitabı, pazarlama stratejisinin rolünü derinlemesine analiz ediyor. MediaCat Kitapları tarafından Türkçe'ye de çevirilen bu kitapta Doyle, hissedar değeri yaratmanın markalar, fiyatlar, iletişim, dağıtım ve internet üzerindeki pazarlama planlaması ve satış kararlarını nasıl etkilediğini inceliyor. 'Değer Temelli Pazarlama' yatırımcı ilişkileri birimlerine olduğu gibi üst yönetime de pazarlamanın nasıl hissedar değeri yarattığını açıklamada önemli bir kaynak niteliğinde.

Yazar: Peter Doyle **Yayıncı:** MediaCat Kitapları **Dil:** Türkçe

Achieving Fair Value

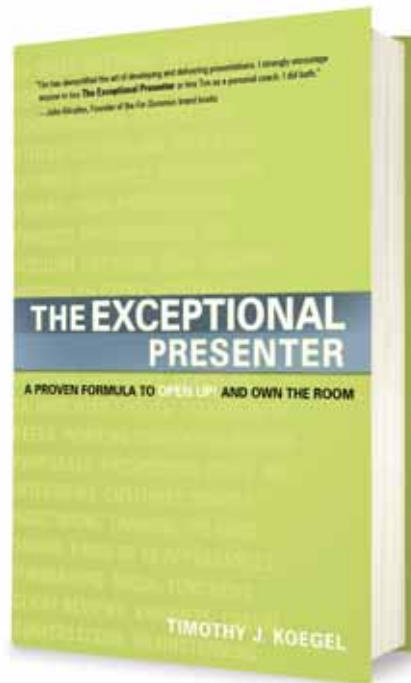
Mark C. Scott, 'Achieving Fair Value' isimli kitabında yatırımcı ilişkilerinin adil piyasa değerine ulaşmadaki önemine odaklanıyor. Kitap, halka açık bir şirketin başarısına yaptığı bunca katkıya rağmen verilen önemin yetersizliğinden hareketle konuyu enine boyuna masaya yatırıyor. Fon yöneticilerini tanımlama, anlama ve etkileme yöntemleri kapsamında kurumsal yatırımcılarla kurulacak ilişkilerinin metodolojisini paylaştıran kitap, üst yönetime de önemli görevler düştüğünü savunuyor. Adil piyasa değeri stratejisinin zorunluluğu, bu değerini temelini inşa etme, stratejiyi hayata geçirme ve süreci yönetme konu başlıklarıyla 'A'dan Z'ye' bir strateji ortaya koyan kitap, bu süreçte yatırımcı ilişkilerini işin merkezinde konumluyor.



Yazar: Mark C. Scott
Yayıncı: Wiley
Dil: İngilizce

The Exceptional Presenter

Yöneticilere, politikacılara ve iş dünyasındaki profesyonellere etkili sunum teknikleri konusunda danışmanlık yapan Timothy J. Koegel'in 'The Exceptional Presenter' isimli kitabı bir dönem The New York Times ve The Wall Street Journal'ın 'en çok satanlar' listesinde yer aldı. Okuyucuyla sunumda gerekli olan yöntemleri, teknikleri ve stratejiler konusundaki temel prensipleri paylaşan kitap, illüstrasyon desteğiyle kolay okunabilir bir dil yakalıyor. Kitap temelde sunuma hazırlananlara organize, hırslı, cazip, doğal, anlayışlı olmayı ve sunumdan önce bol bol pratik yapmayı öneriyor ve birebir ya da geniş kitlelere hitap eden sunumlarda okuyucusuna iletişim çabasına katkıda bulunmayı vaat ediyor.



Yazar: Timothy J. Koegel
Yayıncı: Greenleaf Book Group Press
Dil: İngilizce

GLOBAL PİYASALAR



Müşterilerimiz, başarımızın anahtarıdır.

Deutsche Bank'da öncelik müşterilerimizdir. Onların başarısı bizim de başarımızdır. Yeni hedeflere ve zirvelere sadece müşterilerimizin desteği ile ulaşabiliriz. Dolayısıyla, tutkumuzu paylaştığınız için sizlere teşekkür ederiz.

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



Bu ilan metni, Deutsche Bank AG Londra tarafından onaylanmış ve/veya nakledilmiştir. Bu ilan metninde yer alan hizmetler, Deutsche Bank AG veya onun iştirakleri ve/veya bağlı şirketleri tarafından, yerel hukuk ve mevzuata uygun olarak sunulmaktadır. Deutsche Bank AG Alman Bankacılık Kanunu ile yetkilendirilmiştir. Yetkili düzenleyici kurum BaFin Telif hakkı ©2009

www.db.com



Üstelik
ilk 6 ay boyunca*
%50 indirim
avantajıyla!

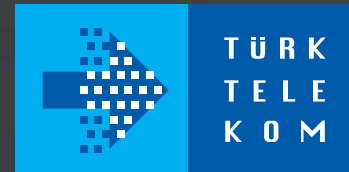
Sana Özel Ağ* Hızlı... Güvenli...

*Sana Özel Ağ TT VPN

Sadece size ve şirketinize özel iletişim hattı, **TT VPN** emrinizde. Siz de artık farklı servis sınıflarıyla çok noktadan çok noktaya yani ofislerinize, şubelerinize, bayilerinize, acentalarınıza, rahatlıkla bağlanabilir en güvenli ve en kolay yoldan tüm haberleşmenizi sağlayabilirsiniz. **TT VPN**'le, şirketinizin ihtiyaçlarına uygun en etkin bant genişliği kullanımı ve önceliklendirilmiş paketlerle tüm iletişiminizde hem zamandan tasarruf sağlarsınız hem de yoğun trafikte kaybolmazsınız.

*Kampanya son başvuru tarihi 31.12.2009'dur.

Ayrıntılı bilgi: 444 1 VPN (876)



► 444 1 444 ► TURKTELEKOM.COM.TR