

Belirsizlik  
ortamında  
CFO'ların görev  
tanımı



Birleşme ve  
devralmalarda  
son durum



Hisse senedi,  
bono piyasaları ve  
MSCI Endeksi'ne bakış



# Hissedar



YATIRIMCI İLİŞKİLERİ DERNEĞİ'NİN YAYINIDIR

[www.tuyid.org](http://www.tuyid.org)

2014/2 - SAYI 15

ERDEMİR Yönetim Kurulu Başkanı

**Ali Pandır:**

**“Dünya  
klasında bir  
şirket olma  
yolundayız”**



**Şirketlerin Eurobond  
ihraçlarından  
tecrübeler**

**Değişen  
mevzuatlar sonrası  
yatırımcı ilişkileri**

**ANALİZ: Gayrimenkul sektörü**

**CEO'lar şirketlerini geleceğe nasıl hazırlamalı?**

# Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi (UNGC) İlk 100



Coca-Cola İçecek, Birleşmiş Milletler Küresel İlkeler Sözleşmesi'nin İnsan Hakları, Çalışma Koşulları, Çevre ve Yolsuzlukla Mücadele başlıkları altındaki 10 temel prensibine olan bağlılığı ve son 3 yıl boyunca sergilediği hisse senedi performansı ile **UNGC 100 Borsa Endeksi'nde yer alan ilk ve tek Türk şirketi** oldu.

*Sürdürülebilirlik*

*yaklaşımımız, yaptığımız her işte bize yol göstermeye devam edecek...*

*Coca-Cola İçecek*



# İÇİNDEKİLER

## YATIRIM İKLİMİ ve PİYASA ANALİZİ

Küresel yatırımcı açısından gelişmekte olan piyasalar ve BİST

## RAPOR

Borsa Trendleri

## EUROBOND İHRAÇLARINDA TECRÜBELER

Koç Holding, Anadolu Efes ve Garanti Bankası'nın Eurobond ihraçları

## YÖNETİM KATI

Erdemir yatırımcı ilişkilerinde dünya klasmanını hedefliyor

## SEKTÖREL ANALİZ

Gayrimenkul sektöründe eğilimler, beklentiler...

## MEVZUAT

Yeni düzenlemeler yatırımcı ilişkileri birimlerinde ne gibi değişimler getirecek?

## KÜRESEL EĞİLİMLER

Birleşme ve devralmalarda son durum

## YÖNETİM

Belirsizlik ortamında CFO'ların yeni işlevleri

## YENİ EĞİLİMLER

CEO'lar şirketlerini geleceğe nasıl hazırlıyor?

## SİVİL TOPLUM

FO-DER'in finansal okuryazarlık kampanyaları



### İmtiyaz sahibi:

Yeni Yatırımcı İlişkileri Derneği adına  
ABDULLAH ORKUN KAYA

### Yayın Grubu:

ASLI SELÇUK (Eş Başkan),  
ESER TAŞÇI (Eş Başkan),  
FUNDA GÜNGÖR AKPINAR (YK Üyesi),  
BETÜL KENCEBAY (Genel Sekreter),  
İNCİ GENCER (Uzman)

### TÜYİD YATIRIMCI İLİŞKİLERİ DERNEĞİ

Gazeteciler Mah. Dergiler Sok. Deal  
Plaza No: 25/2 Esentepe/İstanbul  
Tel: (212) 306 38 08  
Fax: (212) 306 38 09

### Yayın Yönetmeni

Süleyman KARAN

### Görsel Yönetmen

Tülay Dağ

### Editörler

Işıl KAYA, Elif İzgi Uluyüz





**Abdullah Orkun Kaya**

TÜYİD Yönetim Kurulu Başkanı

# Yaz ayları gibi yatırımcı ilişkileri gündemi de sıcak konularla dolu...

## Sevgili okurlarımız,

Hissedar'ın bu yeni sayısıyla yatırımcı ilişkileri-ne ilişkin yeni gündemleri ve Nisan sayımızdan bu yana öne çıkan konuları yansıtmaya çalıştık. Yaz ayları ile şirketlerimizde kendi iç çalışmalarımıza odaklandığımız, yıl sonundan önce yapılması gerekenleri planladığımız bir döneme girdik. Mevzuat değişikliklerine adaptasyon ve küresel gelişmeleri takip, şirketlerimizde bu dönemde odaklandığımız ilk çalışmalar. Sektörümüzü analiz etmek, yeni finansal ürünleri değerlendirmek, yatırım trendlerini takip etmek ve bir sonraki dönem için aksiyonları almak yine yaz döneminde devam eden çalışmalarımızın başında geliyor.

Hissedar'ın bu sayısında da ajandalarınızı yazılarımıza yansıtmaya çalıştık. 'Pay sahipleri ile ilişkiler' biriminden 'yatırımcı ilişkileri' birimine dönüşüm sonrası şirketlerin bu süreçteki tecrübelerine ve makro bakış açısıyla ekonomik gündemin piyasalara yansımalarına değiniyoruz. Bir taraftan emlak sektörünü ele alırken, diğer taraftan 'Yönetim Katı' sayfalarında Erdemir dergimize misafir oluyor.

Alternatif finansman araçlarından biri olan Eurobond ihraçlarında şirket örneklerine yer verdik. Sürdürülebilir finans ve CFO'ların değişen rolü ile finansal okuryazarlıkla ilgili gelişmeler kuşkusuz sermaye piyasalarımızın gelişimi sürecinde önemli başlıklar. Sermaye akışlarının gelişmiş ülkelere yöneldiği bir dönemde birleşme ve satın almaların analizinden, CEO'ların küresel bakışlarına ve Borsa trendlerine kadar pek çok analiz ve değerlendirme yazısı ile karşınızdayız.

Yatırımcı ilişkileri mesleği ülkemizde her geçen gün gelişen bir dal. Bunun en iyi şekilde yapılması için en iyi uygulamaları desteklemeyi, bilgilendirme faaliyetlerimiz ve seminerlerimizle görüş alışverişi fırsatı yaratmayı amaçlıyoruz. Yatırımcı ilişkileri şapkasıyla gerek resmi görüşler gerek trend analizleriyle tüm paydaşlar için bir köprü vazifesi üstlenmeye devam ediyoruz. Düzenli aktivitelerimizin yanında, yıl sonuna doğru çeşitli yeni platformlarda yine karşınızda olacağız.

Önümüzdeki yılları ise yine sizlerin katılımı ve görüşleriyle şekillendireceğiz. Hissedar'da yer vermemizi istedikleriniz için her zaman bizlerle iletişime geçebilirsiniz.

Keyifli okumalar dilerim...



**TÜZEL KİŞİ ÜYELİK BAŞVURU FORMU**KURULUŞUN  
LOGOSU**KURULUŞUN**

ÜNVANI :..... TELEFONU :.....  
ADRESİ :..... FAKS NUMARASI :.....  
POSTA KODU :..... İNTERNET ADRESİ :.....  
E-POSTA ADRESİ :.....

HALKA AÇIK MI? EVET ☐ HAYIR ☐

**1. TEMSİLCİNİN**

ADI SOYADI :..... İŞ TELEFONU :.....  
T.C KİMLİK NUMARASI :..... GSM :.....  
GÖREVİ :..... E-POSTA ADRESİ :.....  
ÜYE OLDUĞU DİĞER SİVİL TOPLUM KURULUŞLARI :.....  
TÜYİD'de görev almak istediği çalışma grubu : Mevzuat ☐ Yayın ☐ Eğitim ☐ Etkinlik ☐ Diğer (Öneriniz).....

**2. TEMSİLCİNİN**

ADI SOYADI :..... İŞ TELEFONU :.....  
T.C KİMLİK NUMARASI :..... GSM :.....  
GÖREVİ :..... E-POSTA ADRESİ :.....  
ÜYE OLDUĞU DİĞER SİVİL TOPLUM KURULUŞLARI :.....  
TÜYİD'de görev almak istediği çalışma grubu : Mevzuat ☐ Yayın ☐ Eğitim ☐ Etkinlik ☐ Diğer (Öneriniz).....

**3. TEMSİLCİNİN**

ADI SOYADI :..... İŞ TELEFONU :.....  
T.C KİMLİK NUMARASI :..... GSM :.....  
GÖREVİ :..... E-POSTA ADRESİ :.....  
ÜYE OLDUĞU DİĞER SİVİL TOPLUM KURULUŞLARI :.....  
TÜYİD'de görev almak istediği çalışma grubu : Mevzuat ☐ Yayın ☐ Eğitim ☐ Etkinlik ☐ Diğer (Öneriniz).....

TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği'nin Tüzüğünü okudum,kabul ediyorum.Bu hükümlere kurum olarak uyacağımızı,Dernek için çalışacağımızı,taahhüt ettiğimiz aidatı süresinde ödeyeceğimizi ve sunduğumuz bilgilerin doğruluğunu beyan ederiz.

**TÜZEL ÜYE ADINA**

Şirket Yetkilisi :.....

Başvuru Tarihi :..... İmza :.....

**TALEP EDİLEN BELGELER**

- 1-Tüyid üyeliğine ilişkin Yönetim Kurulu Kararı veya yetkili kişinin yazısı (Yetki Belgesi İle Birlikte ).
- 2-İmza Sirküleri.
- 3-Ticaret Sicil Gazetesi.
- 4-Temsilcinin Nüfus Cüzdan Sureti.
- 5-Temsilcilerin İkametkah Senedi.
- 6-Temsilcilerin 4 adet vesikalık fotoğrafları.

*Bu bölüm Dernek yetkililerince doldurulacaktır.*

|        | ONAYLAYAN ÜYENİN ADI SOYADI | ONAYLAYAN ÜYENİN İMZASI |
|--------|-----------------------------|-------------------------|
| ONAY 1 |                             |                         |
| ONAY 2 |                             |                         |
| ONAY 3 |                             |                         |

|                                                |
|------------------------------------------------|
| BAŞVURUNU YÖNETİM KURULU'NA İLETİLDİĞİ TARİH : |
| YÖNETİM KURULU'NDA KARARIN ALINDIĞI TARİH :    |
| GİRİŞ+ÜYELİK AIDATININ TAHSİL EDİLDİĞİ TARİH : |



**Volkan Kızıltan**

Genel Müdür Yardımcısı  
Yapı Kredi Yatırım

**“Hem Türk Şirketlerine hem de Türk Piyasasına olan ilgi artarak devam ediyor”**





Hisse senedi yatırımcılar için cazibesini koruyor. Son yıllarda Hazine'nin düşen borç çevirme oranı ve bono faizlerinde yaşanan gerilemeyle birlikte yurtiçi yerleşiklerin bonoya ilgisi azalırken yurtdışı yerleşiklerin düşen faiz ortamında bono yatırımlarının arttığını söyleyen Yapı Kredi Yatırım Genel Müdür Yardımcısı Volkan Kızıltan, aynı dönemde yurtiçi yerleşik yatırımcıların yatırım tercihlerinin bonodan, daha kısa vadeli olan ancak bonoya göre nispeten daha iyi getiri sağlayan banka mevduatına yönelttiğini belirtiyor.

**Yurtiçi ve küresel belirsizliklerin** devam ettiği bu günlerde piyasaları ve yatırım enstrümanlarını analiz etmek her zamankinden daha zor. Yapı Kredi Yatırım Genel Müdür Yardımcısı Volkan Kızıltan bu ortamda piyasaları değerlendirdi.

**Türkiye'de hisse senedi piyasasına ilgi son zamanlarda nasıl oldu?**

Hisse senedi yatırımı yurtiçi ve yurtdışı yerleşik yatırımcılar için cazibesini korumaya devam ediyor. Bu piyasaya olan talep halka açık şirketlerin piyasa değerinde ve işlem hacminde artışla kendini gösteriyor. Piyasa tarafından dikkatle takip edilen yurtdışı menşeli kurumların BİST içerisindeki sahiplik oranları da yüzde 64 ile geçtiğimiz 12 ayın ortalaması olan yüzde 62.8'in üzerinde ve en yüksek noktada bulunuyor.

Bu artan talebin en son örneğini geçtiğimiz ay gerçekleştirdiğimiz yatırımcı konferansımızda da gördük. 12-13 Haziran tarihleri arasında Çeşme'de yaklaşık 20 yerli ve yabancı kurumsal yatırımcı şirketinin de katılımıyla 150'nin üzerinde toplantının gerçekleştiği bir yatırımcı konferansını başarıyla tamamladık. Bu toplantıların sonucunda hem Türk şirketlerine hem de Türk piyasasına olan ilginin artarak devam ettiğini gördük.



---

“Son dönemde özel sektör tahvillerinin de Hazine bonolarının üzerinde sağladığı yüksek getiri nedeniyle yıldızının parladığı da bir gerçek. 2009-2013 yılları arasında sabit getirili menkul kıymetlerin toplam tasarruflar içindeki artış hızı yıllık yüzde 16 olurken, özel sektör tahvillerinde bu artış yıllık yüzde 186 olarak gerçekleşti.”

---



FED Başkanı Janet Yellen

**“MSCI, Güney Kore ve Tayvan’ı geliştirmekte olan ülke kategorisinde bırakırken diğer taraftan iki ülkenin gelişmiş piyasa kategorisine yükseltim için değerlendirilme sürecinden çıkarılmasına da karar verdi. Dolayısıyla kısa vadede baktığımızda Türkiye’nin endeks ağırlığıyla ilgili beklentinin olmadığını söyleyebiliriz.”**

**Hisse senedi yatırımcıların en büyük endişeleri nelerdi, ne kadarı gerçekleşti, gerçekleşmemesi için alınan tedbirler neler oldu ve ne kadar işe yaradı?**

2014 yılı içerisinde hem yerel, hem de Cumhurbaşkanlığı seçim süreçlerinin olması, yatırımcıların takip ettikleri ana konu olmaya devam ediyor. Yerel seçimlerin ardından yurtiçi politik istikrarın devam edeceği algısı, hem endeksin ulaşmış olduğu seviye, hem de hisse senetlerinin fiyatlandırmalarına yansımış durumda.

Yatırımcıların yakından takip ettiği bir diğer unsur ise, yurtdışı piyasalarda devam eden genişlemeci para politikalarının izleyeceği yol. Özellikle Avrupa ve ABD’de devam eden bu politikaların öncelikle Amerika tarafında, daha sonra da Avrupa bölgesinde sona ereceğine dair genel kanı bulunuyor. Ancak yatırımcıların bu bitişin zamanlaması konusunda farklı yorumları olduğunu görüyoruz. Beklentilerin bir kısmı ABD’de ilk faiz artırımının 2015’in birinci çeyreği sonunda gerçekleşeceğine odaklanırken, bir diğer senaryo ise bu artışın 2015’in üçüncü çeyreğinin sonuna kadar gerçekleşmeyeceği yönünde.

Merkez bankalarının 2008 finansal krizinden sonra gevşek para politikasıyla birlikte piyasalara getirdikleri istikrar bütün oyuncular tarafından benimsendi ve kabul edildi. Ancak, Merkez Bankası ve yatırımcılar arasındaki bu ilişkinin sağlıklı devam edebilmesi bu stabil ortam çerçevesinde global büyümenin hız kazanmasına bağlı. Verimli işleyen bir finansal sistem, birikim ve yatırımların doğru yönlendirilmesini ve bunun ekonomik büyümeyle sonuçlanmasını gerektirir. Bunun gerçekleşmesi için para politikası kaynaklı büyümeden organik büyümeye doğru sağlıklı bir geçiş gerekiyor. Günümüz merkez bankalarının verdiği büyük mücadele de bu yönde seyrediyor. Özellikle FED Başkanı Janet Yellen ve Avrupa Mer-

Avrupa Merkez Bankası Başkanı Mario Draghi



kez Bankası Başkanı Mario Draghi’nin aldığı önlemlerin geçiş sürecine olası etkilerini piyasa oyuncuları olarak iyi analiz etmemiz gerektiğini düşünüyoruz.

**Bono piyasasına ilgi son yıllarda nasıl değişti? Hisse senedinden çok bono piyasasına mı ilgi var?**

Son yıllarda Hazine’nin düşen borç çevirme oranı ve bono faizlerinde yaşanan gerilemeyle birlikte yurtiçi yerleşiklerin bonoya ilgisi azalırken yurtdışı yerleşiklerin düşen faiz ortamında bono yatırımlarının arttığını gözlemliyoruz. Aynı dönemde yurtiçi yerleşik yatırımcıların yatırım tercihlerinin bonodan, daha kısa vadeli olan ancak bonoya göre nispeten daha iyi getiri sağlayan banka mevduatına yöneldiğini görüyoruz. Bununla birlikte son dönemde özel sektör tahvillerinin de Hazine bonolarının üzerinde sağladığı yüksek getiri nedeniyle yıldızının parladığı da bir gerçek. 2009-2013 yılları arasında sabit getirili menkul kıymetlerin toplam tasarruflar içindeki artış hızı yıllık yüzde 16 olurken, özel sektör tahvillerinde bu artış yıllık yüzde 186 olarak gerçekleşti. Aynı dönemde hisse senedi piyasasına yönelen yatırımların artış hızı ise yıllık yüzde 12.50 olmasına rağmen hisse senedini tercih eden yatırımların tutarı 2013 yılsonu itibarıyla bono yatırımlarının üzerinde kalmaya devam etti.





**Bono yatırımcılarının en büyük endişeleri ne oldu? Hisse senedi yatırımcılarından farklı yatırım yaparken nelere odaklanıyorlar?** Bono yatırımcılarının, özellikle yurtdışı yerleşiklerin, en büyük endişesi son yıllarda küresel piyasalarda yaşanan likidite bolluğu nedeniyle hızla gerileyen reel faizler oldu. Bunu da özel sektör tahvillerine ve banka mevduatına yönelerek telafi etmeye çalıştılar. Bono yatırımcısı, hisse senedi yatırımcısına göre, doğal olarak daha az risk odaklı ve genelde yatırım yaptığı bonoyu vade sonuna kadar taşıyarak enflasyona karşı parasının değerini korumayı amaçlıyor.

**MSCI endekslerinde Türkiye'yi ilgilendiren ne gibi değişimler yaşandı, bunların etkileri ne oldu? Hangi endekslere girdik, ağırlığımız arttı mı? Önümüzdeki dönemde burada ne gibi değişimler bekleniyor, bunun Türkiye'ye ve şirketlere olumlu etkisi nasıl olur?**

Geçtiğimiz aylarda MSCI'nın 11 Haziran'da açıklayacağı endeks değişiklikleriyle ilgili gelişmeler yurtdışı piyasalarda izlenen önemli konulardan biriydi. Burada ön plana çıkan konu ise 2008 ve 2009 yılında gelişmiş ülke endeksine alınmak üzere izlemeye alınan ve gelişmekte olan ülke piyasa endeksinde sırasıyla yüzde 15.98 ve yüzde 11.98 ağırlığa sahip olan Güney Kore ve Tayvan'ın, MSCI GOP endeksinde çıkması durumunda Türkiye'nin ağırlığının ne derecede etkileneceği konusu önem taşıyordu. Ancak, MSCI 11 Haziran 2014 tarihli açıklamalarında gelişmekte olan piyasa endeksinde değişiklik olmadığını açıkladı. MSCI, Güney Kore ve Tayvan'ı gelişmekte olan ülke kategorisine bırakırken diğer taraftan iki ülkenin gelişmiş piyasa kategorisine yükseltimi için değerlendirilme sürecinden çıkarılmasına da karar verdi. Dolayısıyla kısa vadede baktığımızda Türkiye'nin endeks ağırlığıyla ilgili beklentinin olmadığını söyleyebiliriz. MSCI Türkiye'nin mevcut durumda GOP endeksinde yüzde 1.69 oranında ağırlığı bulunuyor.



**Nergis Kasabalı**

Araştırma Genel Müdür Yardımcısı  
Burgan Yatırım

# Gelişmekte olan ülke piyasaları (GOP) ve dolayısıyla Borsa İstanbul, yatırımcıların ilgi odağında

Türkiye ekonomik büyüklüğü, genç nüfusu ve liberal ekonomi kültürüyle GOP'lar içinde önemli bir yere sahip. İstanbul Borsası'nın büyük ölçekli yabancı kurumsal yatırımcıları daha çok çekebilmesi için yurtiçi kurumsal yatırımcı tabanını geliştirmesi, daha büyük şirketleri borsaya çekmesi ve ortalama halka açıklık oranlarını yükselmesi gerekli.







**Borsa İstanbul**, halka açık piyasa kapitalizasyonu içinde yabancı yatırımcıların payının en yüksek olduğu piyasalardan biri. Ancak, küresel fonların yatırımlarından aldığımız toplam pay ve yaygın kullanılan gösterge endekslerdeki temsil oranı itibarıyla henüz arzu ettiğimiz seviyede değiliz. Bu yazıda, diğer gelişmekte olan ülkelere (GOP) kıyasla Türkiye'nin durumuna, gelecek yıllarda küresel fon akımlarından daha çok pay alabilmek adına neler yapmamız gerektiğine ve potansiyel yatırımcıların kimler olabileceğine dair görüşlerimi paylaşmaya çalışacağım.

### **GOP'LARIN PAYI YÜZDE 50**

Öncelikle, GOP'ların dünya borsalarındaki konumunu değerlendirerek başlamak isterim. 1970'li yıllarda ABD, İngiltere, Almanya ve Japonya global piyasa değerinin yüzde 90'ını oluşturuyordu. Şimdilerde bu oran yüzde 50'lere düştü. Bu ülkelerin payı azalırken, GOP'ların payı bu dönemde kayda değer bir artış gösterdi. Özellikle son 10 yılda GOP'larda düzenlemeler ve şeffaflık anlamında sağlanan gelişme, daha fazla sayıda hisse senedinin halka arz edilmesi ve halka açıklık oranlarının artmasıyla bu ülkelere fon akımları artarak devam etti. Tabii bu ilgiyi cezbeden en öncelikli unsur, bu ülkelerin ekonomilerinin sergilediği yüksek büyüme trendidir.

### **GOP'UN TEMEL FARKI**

Bir ülkenin finansal piyasalarının derinliğini anlamak için kullanılan göstergelerden biri borsada işlem gören şirketlerin toplam değerinin (piyasa kapitalizasyonu) o ülkenin GSYH'sine oranıdır. Gelişmiş ülkelerde (GÜ) borsa yapılanmaları çok daha eskilere dayandığından söz konusu ülkelerin GSYH'lerine oranla borsalarının piyasa değeri oldukça yüksek seviyelerdedir. Örneğin, ABD, İngiltere gibi ülkelerde hisse senedi piyasalarının toplam kapitalizasyonu, GSYH'lerinden daha büyüktür. Genel olarak, daha zengin ülkelerde piyasa kapitalizasyonu/GSYH oranının daha yüksek olduğunu söyleyebiliriz. Ancak GOP'larda da Tayvan, Güney Afrika, Hindistan, Malezya, Tayland gibi piyasa kapitalizasyonu GSYH'sine oranla yüksek olan ülkeler var. GOP'ların genel olarak toplam dünya gayrisafi hasılasından aldıkları paya kıyasla borsa büyüklüklerinin oldukça geride kaldığını görü-

yoruz. GOP'ların yüzde 38'lere ulan GSYH payına karşılık, toplam piyasa kapitalizasyonları bu oranın yarısı kadar bile değildir. Diğer taraftan, yapılan bazı analizler, 2030 yılında gelişmekte olan ülke ekonomilerinin dünya gayri safi hasılasından alacakları payın yüzde 50'lere ulaşacağını gösteriyor. Bu iki unsuru biraraya getirdiğimizde rahatlıkla söyleyebiliriz ki GOP'lar için gelecek 15 yıllık dönem daha hızlı büyüme ve daha çok alternatif yatırım demek olacak.

### **GOP'LAR İÇİN ÖNERİLER**

Ancak, bu yüksek büyümeden hisse senedi piyasalarının arzu edilen düzeyde pay alabilmesi için GOP'ların atması gereken bazı önemli adımlar olduğuna inanıyorum.

Birincisi, kurumsal yönetim ve şeffaflığın artırılması gerekiyor. İkincisi, sermaye piyasalarının liberalize olması ve yabancı yatırımcılar için halihazırda bazı ülkelerde varolan yatırım kısıtlamalarının kaldırılması gerekiyor. Üçüncüsü, daha çok şirketin halka açılması gerekiyor. Bunun için ise ülkelerin ekonomi yönetimlerinin teşvik edici düzenlemeleri katkı sağlayabilir.

Son olarak da, varolan hisselerin değerinin yükselmesi gerekiyor. Bunun için ise ülkelerdeki karar alıcıların uyguladığı politikaların geleceğe dair büyüme beklentilerinin, güvenin ve öngörülebilirliğin sağlanması ve aktif iletişim gerekiyor. Peki GOP için yaptığımız bu değerlendirmeyi BIST'e uyarlasak resim nasıl görünüyor?

### **GOP'LAR İÇİNDE BORSA İSTANBUL'UN YERİ...**

Borsa İstanbul, yabancı yatırımcıların tercih ettiği ve tercih etmeye devam edeceği bir piyasa... Nitekim,



GOP'ların genel olarak toplam dünya gayrisafi hasılasından aldıkları paya kıyasla borsa büyüklüklerinin oldukça geride kaldığını görüyoruz. GOP'ların yüzde 38'lere ulan GSYH payına karşılık, toplam piyasa kapitalizasyonları bu oranın yarısı kadar bile değildir.

yabancı yatırımcıların İstanbul Borsasında sahip olduğu hisse senedi değeri yerli yatırımcıların sahip olduğundan daha fazladır. Yasal kısıtlamaların olmaması, giriş çıkışın kolay olmasının yanı sıra Türk şirketlerinin şeffaflık ve iletişim anlamında son yıllarda kaydettiği gelişme, krizlerle mücadele becerisi gibi unsurlar yabancı yatırımcıların tercihinde önemli rol oynuyor.

### PİYASA KAPİTALİZASYONU/GSYH ORANI YÜZDE 29...

Hali hazırda halka açık piyasa değerinin yüzde 64'e yakını yabancı yatırımcıların elinde... Son beş yılda bu pay oldukça istikrarlı bir seyir izlemiş, en çalkantılı zamanlarda bile yüzde 60'ın altına inmemiş, en yüksek seviyelerde ise yüzde 68'lere ulaşmıştır. Biz, global sermaye akımlarından daha çok pay almayı arzu ediyoruz. Nitekim ekonomimizin büyüklüğüyle kıyasladığımızda borsanın büyüklüğünün GOP ortalamasının altında kaldığını görüyoruz. SPK tarafından son dönemde yayınlanan bir veri setine göre, 2001-2012 yılları arasında ortalama piyasa

kapitalizasyonu/GSYH oranı GOP'larda yüzde 55'ken Türkiye için söz konusu oran sadece yüzde 29.

### SORUN TALEP DEĞİL ARZ EKSİKLİĞİ

Diğer taraftan küresel fonların takip ettiği, kıstas kabul ettiği MSCI, FTSE gibi endekslerde de Türkiye'nin payı düşüktür. Peki bunların nedeni nedir?

Bizim sorunumuz talep değil arz eksikliğidir. Ama nasıl bir arz? İstanbul Borsası'nda halka açıklık oranları düşüktür.

GÜ'lerde bu oran çok daha yüksek seviyelerde. ABD'de halka açıklık oranı yüzde 90'ın, Japonya'da yüzde 70'in üstünde. GOP'ların ortalama halka açıklık oranı yüzde 58'lerdeyken İstanbul Borsası'nda fiili dolaşıma göre halka açıklık oranı ancak yüzde







**Daha çok sayıda, farklı sektörlerden, büyük ölçekli şirketleri halka arz ettikçe borsanın derinliği ve GOP'lar içindeki payımız artacaktır. Nitekim 250 milyon doların üstündeki halka arzlarda yabancı katılımı yüzde 70'in üzerinde gerçekleşiyor ve bu büyüklükteki her halka arzla, farklı bölgelerden ilk defa Türkiye'ye yatırım yapan fonlar katılıyor.**

29'lar seviyesinde. Borsada halihazırda işlem gören şirketlerin halka açıklık oranlarını arttırmaları, yabancı yatırımcıların ilgisini arttıracak önemli bir faktör.

### **HALKA AÇIK ŞİRKET SAYISI OLARAK FENA DEĞİLİZ AMA ŞİRKETLERİN ORTALAMA BÜYÜKLÜKLERİ, BÜYÜK FONLARIN YATIRIM KRİTERLERİNE GÖRE KÜÇÜK**

TÜYİD raporuna göre, Mart 2014 itibarıyla yabancıların İstanbul Borsası'nda toplam hisse yatırımı 125 milyar TL.

Bunun 97 milyar TL'si yani yüzde 78'i BIST30 hisselerinde. Fiili halka açıklık oranı BIST genelinde yüzde 29.5'ken BIST-30'da yüzde 34 seviyesinde. Bu da göstermektedir ki, halka açık piyasa değeri yüksek şirketlere yabancı yatırımcıların ilgisi daha fazla.

Diğer taraftan MSCI endeksinde yüksek oranlarla temsil edilen Tayvan, Güney Kore, Hindistan ve Çin gibi ülkeleri incelediğimizde görüyoruz ki bu ülkelerde ekonomilerinin büyümesiyle büyümüş, piyasa kapitalizasyonu 100 milyar dolar mertebesinde olan şirketler var (G. Kore'de Samsung gibi). İlâveten, 10 milyar doların üstünde veya 1 milyar doların üstünde büyüklüğe sahip şirketlerin sayısı da oldukça fazla. Dolayısıyla bu ülkeler, kıstas endekslerde yüksek oranda temsil edilmektedirler.

### **BÜYÜK HALKA ARZLARA YABANCI İLGİSİ ARTIYOR**

Biz de daha çok sayıda, farklı sektörlerden, büyük ölçekli şirketleri halka arz ettikçe borsanın derinliği ve GOP'lar içindeki payımız artacaktır. Nitekim son yıllara baktığımızda görüyoruz ki 250 milyon doların üstündeki halka arzlarda yabancı katılımı yüzde 70'in üzerinde gerçekleşiyor ve kanımca bu büyüklükteki her halka arzla, farklı bölgelerden ilk defa Türkiye'ye yatırım yapan fonlar katılıyor. Büyük fonların yatırım kararlarında dikkat ettikleri bir başka husus da yerli kurumsal yatırımcı bazının ne ölçüde gelişmiş olduğudur. Borsa İstanbul bu noktada henüz arzu edilen seviyelerin çok gerisindedir. Oysa yerli kurumsal yatırımcı bazının büyümesi bizi ani global para hareketlerine karşı daha dayanıklı hale getirecek.

### **YATIRIMCI PROFİLİ NASIL DEĞİŞEBİLİR?**

2008 krizinden önce daha muhafazakar stratejilerle, ağırlıklı olarak kendi ülkelerine veya gelişmiş ülkelere yatırım yapan sigorta şirketlerinin 2008 krizinden sonra gelişmekte olan piyasalara borsalarına da yatırım yapmaya başladıklarını görüyoruz.

Yine son yıllarda ülke fonlarının gelişmekte olan piyasalara artan miktarda yatırım yapmakta olduğuna tanık oluyoruz. Özellikle Çin, Rusya, Hindistan, Brezilya ve Türkiye ülke fonlarının son yıllardaki favori yatırım destinasyonları olarak gösteriliyor. Her iki grup da ortalama yatırım süresi daha uzun ve daha temel verilerle yatırım yapan yatırımcılardır. Türkiye'nin yatırım yapılabilir ülke notuna erişmesi, bu tür fonların yatırım kararları için önemli bir kriterdir.

Mevcut yabancı yatırımcı profiline baktığımızda yüzde 70'inin Amerika ve Avrupa'dan geldiğini görüyoruz. Ama kanımca Türkiye gelecek yıllarda Asya ve Körfez ülkelerinden daha çok yatırımcı çekebilir. Aslında bunu söylerken bir gerçeği de göz ardı etmemek gerek. Bazı Körfez veya Asya fonları da yatırımlarını Avrupa veya Amerika'daki portföy yönetimi şirketleri üzerinden yapıyor.

Diğer taraftan, gelecek yıllarda frontier pazarlardan GOP'lara, gelişmekte olan piyasalardan gelişmiş ülkelere geçişler olacaktır. Tayvan, Güney Kore ve Afrika gibi ülkelerin MSCI GOP endeksinde olması gerekenden daha fazla oranda temsil edildiklerine dair görüşler artmaktadır. Tayvan ve Güney Kore'nin yakın zamanda olmasa da önümüzdeki yıllarda GOP endeksinde çıkıp GÜ endeksine geçmesi sözkonusudur. Nitekim FTSE endeksi Kore'yi bir süre önce GOP'tan GÜ'ye geçirdi. Bu ülkelerin GOP endeksinde çıkması diğer ülkelerle birlikte Türkiye'nin de GOP endekslerindeki payının artması manasına gelir. Ancak, gelecek yıllarda olması beklenen bir başka gelişme de, Çin'in halihazırda sadece kendi yatırımcılarının alıp satabildiği A tipi hisseleri yabancı yatırımcılara da açması olacaktır. Böyle bir durumda endekslerde geçiş muhtemelen kademeli olarak gerçekleştirilecektir ancak yine de Çin'in zaten yüksek olan payı daha da yükselecektir.





**Eren Öner**

Sermaye Piyasaları ve Yatırımcı İlişkileri Müdürü  
Türk Telekomünikasyon A.Ş.



# Seçimlerin ardından hızlı geri dönüş

Yılın ilk çeyreğinde BIST TİM Endeksi'nin piyasa değeri TL ve USD bazında neredeyse sabit kalırken içeride ve dışarıda piyasanın takip ettiği belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla birlikte ikinci çeyrekte iyi bir ivme kazanarak ilk yarı sonunda TL ve USD bazında yüzde 13 yükseldi. Banka endeksindeki yüzde 21'lik artış bu yükselişe liderlik etti.

**Piyasalar** 2014 yılına iç tarafta seçim öncesi yaşanan politik gelişmelerin yanı sıra ABD Merkez Bankası'nın (FED) parasal genişlemenin azaltılma kararının etkisiyle başladı ve özellikle Irak'ta yaşanan gelişmelerle birlikte ilk altı aylık periyodu çok hareketli geçirdi. 2014 yılına 2.13 TL seviyelerinden başlayan dolar 24 Ocak'ta 2.39 TL ile tarihi zirveye ulaşmış oldu. Merkez Bankası'nın faiz artırımı ve seçim sonrası siyasi tansiyonun düşmesiyle dolar 2.08'e kadar geriledi. İçeride yaşanan gelişmelerin yanı sıra yurtdışından gelen haberlerde piyasaların yönünü etkilemeyi sürdürdü. Yılın geri kalanında yatırımcılar içeride Cumhurbaşkanlığı seçimi dışarıda FED'in parasal genişlemeyle ilgili alacağı kararlar yakından takip ediliyor olacak.

**BANKA ENDEKSİ LİDERLİĞİNİ KORUDU**  
TÜYİD'in MKK ile işbirliğinde hazırladığı Borsa Trendleri Raporu'na göre ilk 6 aylık dönemde BIST-TİM Endeksi'nin piyasa değeri 2013 yılı so-

nuna göre TL bazında yüzde 13 yükselirken sektör endeksleri arasında en fazla artışı yüzde 21 ile Banka Endeksi gerçekleştirdi.

Yılın ilk çeyreğinde BIST TİM Endeksi'nin piyasa değeri TL ve USD bazında neredeyse sabit kalırken içeride ve dışarıda piyasanın takip ettiği belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla birlikte ikinci çeyrekte iyi bir ivme kazanarak ilk yarı sonunda TL ve USD bazında yüzde 13 yükseldi. Banka endeksindeki yüzde 21'lik artış bu yükselişe liderlik etmiştir. Banka Endeksi'ni Holding, Ticaret ve Teknoloji endeksleri TL bazında yüzde 17'lik artışlarıyla takip ederken tüm endekslerin içinde piyasa değerinde en az artışı yüzde 7 ile Sınai Endeksi gerçekleştirdi.

## YATIRIMCILARIN İLGİ ODAĞI

Son yıllarda giderek artan likidite ve işlem devir hızıyla Borsa İstanbul birçok yabancı yatırımcının ilgi odağı konumunda... Yatırımcılar olası risk seviyesinin yükseldiği durumlarda hızlı hareket ederek pozisyonlarını değiştirebileceği piyasalara yatırım yapmayı tercih ediyorlar. Şubat 2014 itibarıyla yüzde 175'lik pay piyasası işlem devir hızıyla Dünya Borsalar Federasyonu'na üye borsalar arasında ikinci sırada yer alan Borsa İstanbul, dünyanın en likit borsaları arasında yer alıyor. Yılın ilk yarısında Borsa İstanbul'da gerçekleşen işlem hacmi geçen

yılın aynı dönemine göre TL bazında yüzde -3 azalış gösterirken Banka Endeksi yüzde 15 oranında artış gösterdi. Aynı dönem içerisinde BIST Holding ve Yatırım endekslerinde TL bazında yüzde 40, Sınai Endeksi'nde yüzde 28 oranında bir düşüş görülüyor. Volatilitenin arttığı dönemde likiditesi daha yüksek olan hisse ve endekslere yatırımcıların daha fazla ilgi gösterdiği ve işlem hacminde endeksler arasında bu yönde bir geçiş olduğu gözlemleniyor.

## İLK ALTI AYDA 1.2 MİLYAR NET PARA GİRİŞİ

2013 yılını net 561 milyon ABD Doları net yabancı çıkışıyla kapatan Borsa İstanbul'da yılın ilk çeyreğinde 395 milyon ABD Doları net yabancı girişi yaşandı. İkinci çeyrekte katlanarak devam eden para girişi 802 milyon TL seviyesine ulaştı. Yılın ilk yarısında yaklaşık 1.2 milyar TL ile en yüksek para girişi Mali Endeks'e olurken Hizmetler Endeksi'nden 311 milyon TL para çıkışı oldu.

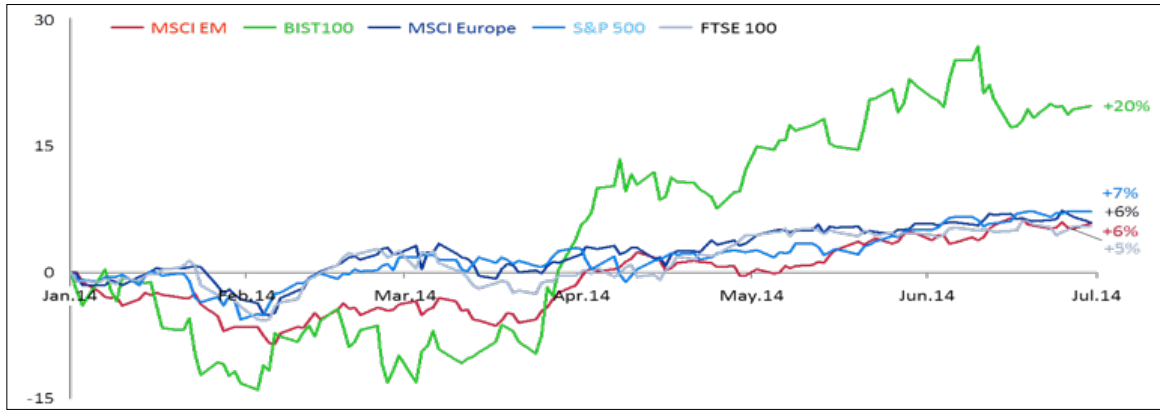
Yabancıların Borsa İstanbul işlem hacmindeki ağırlığı geçen yıla göre 1 puan artarak yüzde 21 seviyesinde gerçekleşti. 2013 ile karşılaştırıldığında

ğinde en yüksek ilginin yüzde 33 ile Amerika Birleşik Devletleri'nden ve yüzde 19 ile Birleşik Krallık kökenli yatırımcılardan geldiği görülmektedir.

## RİSK İŞTAHINDA İKİ FARKLI ÇEYREK

2014 yılının ilk çeyreğinin aksine ikinci çeyrekte Borsa İstanbul'daki genel risk iştahı, kritik seviye olan 50'nin altına hiç inmemiştir. Birinci çeyreğin sonu ve ikinci çeyreğin başı hariç yerli yatırımcıların risk iştahının yabancılarla göre daha yüksekti. Küçük yükseliş ve düşüşler gözlemlenen risk iştahı endeksi, bu çeyreğin büyük kısmını 60 seviyelerinin üzerinde geçirmiştir. Çeyreğin ikinci RISE değeri (67.9), aynı zamanda bu yılın şu ana kadarki en yüksek değeri olmuştur.

Risk iştahı (RISE) bu senenin en düşüğü olan 18 seviyelerinden başlamış ama çabucak toparlanıp yeni



(Karşılaştırmalı toplam getiri, USD (%))

da yabancıların işlem hacmindeki payını artırdığı tek endeks (6 puan) Holding ve Yatırım endeksleri olurken yılın ilk çeyreğinden ikinci çeyreğine geçerken işlem hacminde gördüğümüz yüzde 10'luk büyümeye daha çok yerli yatırımcıların işlemlerinin artışıyla ulaşıldığı gözlemleniyor.

## YATIRIMCI PROFİLİ VE SAYILARI

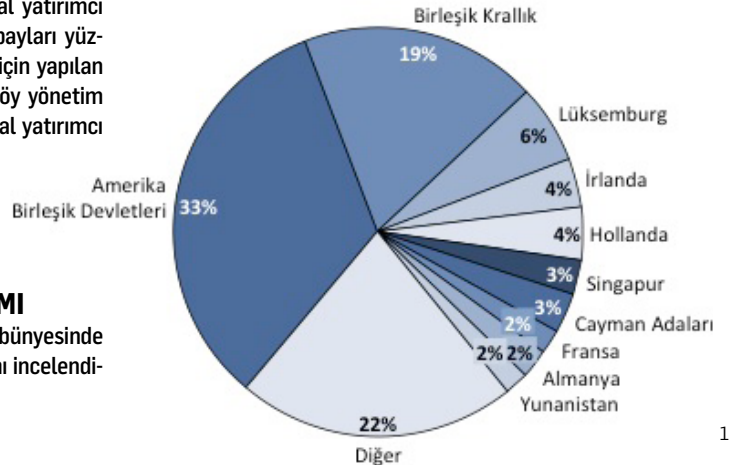
Yılın ilk yarısında Borsa İstanbul'daki 1 milyon 82 bin yatırımcının sadece 9 bin 599 adedi yabancıdır. Adet bazında yüzde 1'in altında olan yabancı yatırımcıların işlem hacmindeki payı yüzde 21, piyasa değerindeki payı ise yüzde 64'tür. Haziran sonu itibarıyla yabancı yatırımcı sayısı yılbaşına göre 44 adet yükselirken, yerli yatırımcı sayısında Aralık ayına göre 28 bin 543 adetlik bir azalma meydana geldi.

Yerli yatırımcılar ağırlıklı olarak bireyseldir. Yerli kurumsal yatırımcı sayısı henüz çok sınırlıdır ve toplam piyasa değerindeki payları yüzde 18 seviyesinde... İstanbul'un bir finans merkezi olması için yapılan çalışmalar, bireysel emeklilik sisteminin gelişimi ve portföy yönetim şirketlerinin günden güne artmasıyla birlikte yerli kurumsal yatırımcı sayısının artması bekleniyor. Bu sayede Borsa İstanbul'un her anlamda büyümesine ve piyasaların derinleşmesine önemli katkıda bulunacak, oldukça kısa olan elde tutma sürelerinin de uzamasına yardımcı olacaktır.

## YABANCI YATIRIMCILARIN COĞRAFİ DAĞILIMI

Piyasa değerindeki yüzde 64'lük paylarıyla Borsa İstanbul bünyesinde ciddi yatırımları olan yabancı yatırımcıların coğrafi dağılımı incelendi-

çıkıldığı seviyelerde de tutunarak, ilk altı ayı nötr nokta olan 50 seviyesinde kapatmıştır. İlk iki çeyreğin RISE serilerinin karakteristikleri birbirinden oldukça farklıdır. Birinci çeyrekte serilerin ortalamaları düşük ama oynaklıkları yüksekken, ikinci çeyrek için tam tersi geçerlidir. Bu trend, kısmen ve istatistik açıdan geçerli olarak, çeyreğin başında politik belirsizliklerin fazla oluşu, daha sonrasında bu belirsizliklerin yerini yerel seçimler ile ilgili çok da radikal olmayan beklentilerin alması, FED ve ECB'den gelen açıklamalar ve Cumhurbaşkanlığı seçim periyodunun başlaması ile açıklanabilir.





tüyid yatırımcı ilişkileri  
derneği

Hissedar, konusunda Türkiye'nin ilk ve tek dergisi olma özelliğini taşıyan bir yayındır. Sadece sermaye piyasaları ve yatırımcı ilişkileri üzerine yoğunlaşan dergimiz, her 3 ayda bir Türkiye'nin en geniş dijital yayın platformu olan Dmags'de iPhone/iPad ve android kullanıcılarına ve web sitemizden tüm takipçilerimize ulaşmaktadır.



TÜYİD - YATIRIMCI İLİŞKİLERİ DERNEĞİ  
&  
MKK - MERKEZİ KAYIT KURULUŞU  
İŞBİRLİĞİYLE

BORSA TRENDLERİ RAPORU  
Sayı 9: Ocak – Haziran 2014

11 Temmuz 2014

**TÜYİD - MKK işbirliğiyle hazırlanan ve Halka arzlar, endeks bazında piyasa değerleri, halka açıklık oranları, işlem hacimleri ile yatırımcı türleri bazında dağılım ve performanslarının detaylı olarak incelenmesine imkan tanıyan Borsa Trendleri Raporu'nun Türkçe ve İngilizce versiyonları, 3 aylık periyotlarda yayınlanmaktadır.**

TÜYİD ve IPREO işbirliğiyle IPREO'nun verileri kullanılarak hazırlanan "Flow of Funds" Raporu, 3 aylık periyotlarda İngilizce olarak yayınlanmaktadır. Türkiye ve bölgedeki fon hareketleri ve trendlere ilişkin önemli ipuçları içeren Rapor'a web sitemizden de ulaşılabilir.







Yatırımcı ilişkilerini ilgilendiren temel konularda bilgi vermek amacıyla Beyaz Kitap serisine başladık. İş yapış şekillerinizi kolaylaştırmak ve temel konularda referans sağlamak amacıyla yayınlanan Beyaz Kitap çalışmasının ilki “Yatırımcı Toplantıları” konusunu içermektedir.

Her sayısında Yatırımcı ilişkilerini yakından ilgilendiren farklı konular hakkında yazıların yer aldığı TÜYİD E-Bülteni, her ayın başında yatırımcı ilişkileri profesyonellerine ulaşmaktadır. E-Bülten sayesinde üyelerimiz piyasalar ve derneğimizdeki son gelişmeleri takip edebilmektedir.



Derneğimiz, TÜYİD Yönetim Kurulu üyesi Funda Güngör Akpınar, Orhun Köstem ve Haluk Özdemir'in birlikte yazdıkları “Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere” isimli kitabı hazırlayıp, ilk baskısını Ağustos 2009, ikinci baskısını Nisan 2010 tarihlerinde bastırmıştır. A'dan Z'ye Halka Açılma ve Yatırımcı İlişkileri, konulu kitap “Halka Arz Seferberliği İstanbul Zirvesi” kapsamında 500'ün üzerinde katılımcıya ücretsiz olarak dağıtılmıştır. Kitabı, derneğimizden temin edebileceğiniz gibi birçok üniversite kütüphanesinden de ulaşabilirsiniz.

Kurumsal vizyonumuzu yansıtan internet sitemiz [www.tuyid.org](http://www.tuyid.org), derneğimizin kurulduğu ilk yıl yayına girmiştir. Derneğimiz tarafından ve işbirliği içinde olduğumuz kurumlar tarafından hazırlanan birçok araştırma, rapor, eğitim ve sektörel bilginin bulunduğu sitemiz önemli bir ziyaret oranına sahiptir.





**Funda Güngör Akpınar**

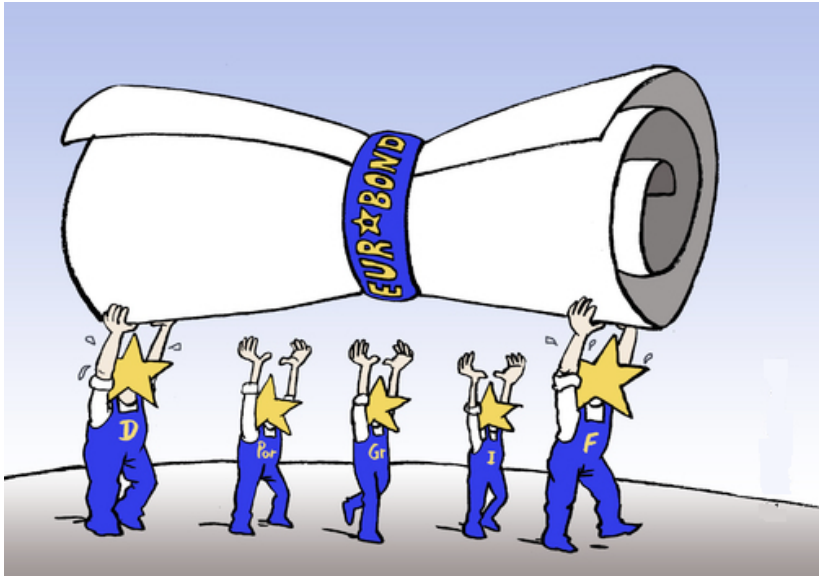
Yatırımcı İlişkileri Koordinatörü  
Koç Holding A.Ş.

# Eurobond piyasasına girmeyi hedefleyen şirketlere öneriler

## Eurobond piyasası

birkaç yıl öncesine kadar risk priminin göreceli olarak yüksek olduğu dönemlerde şirket düzeyinde etkin kullanabildiğimiz bir piyasa değildi. Ancak, son yıllarda Eurobond ihracı Türk şirketlerinin uzun vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla kullandıkları önemli bir araç haline aldı. Biz de Koç Topluluğu olarak bu piyasadan etkin bir şekilde yararlanmaya başladık. Gerek Holding seviyesinde gerekse Topluluk şirketlerimiz tarafından farklı ve başarılı ihracılarımız oldu. Bu tür ihracılar yapan şirketlerin yatırımcı ilişkileri birimlerine yeni sorumluluklar yükleniyor. Bugüne dek hisse senedi piyasasında artık uzman olan yatırımcı ilişkileri bölümlerimiz hem genişleyen bir hedef kitleyle iletişime odaklanıyor hem de farklı hedef kitleleri için farklı stratejiler gelişt-

Eurobond ihracı Türk şirketlerinin uzun vadeli finansal ihtiyaçlarını karşılamak için artık etkin şekilde yararlanılan bir araç... Eurobond piyasasından en efektif şekilde yararlanmak için bazı püf noktalarına dikkat etmekte fayda var.





tiriyor. Aşağıda özet başlıklar halinde Eurobond piyasasına girmeyi hedefleyen şirketlerin yatırımcı ilişkileri için bu piyasaya özel bazı tecrübelerimizi aktarmaya çalıştık:

### YATIRIMCI BEKLENTİLERİ

Hisse senedine yatırım yapan yatırımcılarla Eurobond'lara yatırım yapan yatırımcılar arasında şirketten beklentileri anlamında önemli farklılıklar mevcut. Hisse senedi yatırımcısı şirket değerini artırma potansiyeli olan gelişmelere ve temettü verimliliğine odaklanırken; Eurobond yatırımcısı daha çok şirketin aldığı borcu geri ödeme kapasitesine ve gelirlerinin sürekliliğine odaklanıyor. Dolayısıyla bazen şirket düzeyinde hisse senedi yatırımcılarını heyecanlandırabilecek bir yatırım haberi özellikle de borç ile finanse ediliyorsa Eurobond yatırımcısını rahatsız edebiliyor. Yatırımcıların beklentileri ve izledikleri performans kriterleri farklı olduğundan yatırımcılarla ilişkilerde kullanılan sunumlarda ve iletişimde de odaklanılacak ya da öncelik verilecek konular da farklılık arz edebiliyor. Esasen her şirketin tek bir hikayesi var ve sermaye piyasası mevzuatı uyarınca da her türlü yatırımcıya aynı mesafede aynı bilgileri paylaşmakla yükümlüyüz. Dolayısı ile burada yapmamız gereken farklı kitlelere farklı bilgiler vermek değil ancak bu kitlelerin bizden ne beklediğini iyi analiz ederek kendileri ile yaptığımız

kısa süreli iletişimi en verimli şekilde kullanmak adına doğru önceliklendirmeler yaparak hangi konulara odaklanmamız gerektiğini bilmek.

### ZAMANLA YARIŞMAK

Eurobond ihraçlarına genelde kısa sürelerde karar veriliyor ve piyasadaki olumlu konjonktürden yararlanabilmek için de ihracın oldukça kısa bir sürede en verimli şekilde tamamlanmasına odaklanıyor. Bu açıdan Eurobond ihraçlarındaki roadshow süreci daha çok hisse senedi piyasasındaki sürekli iletişimden ziyade halka arz roadshow'larına ve 'deal' roadshow'lara benziyor. Bazen tek bir gün hatta birkaç saat bile önemli olduğundan çok kısa sürede en fazla yatırımcıya en doğru başlıklarla yatırım mesajınızı aktarabilmeniz gerekiyor. Farklı coğrafyalardaki yatırımcıları da bu kadar kısa sürede hedefleyebilmek çok etkin bir roadshow planlamasına bağlı oluyor ve ihraççılara birkaç uykusuz geceye mal olabiliyor. Burada özellikle büyük yatırımcılarla birebir toplantılar faydalı olmakla birlikte mümkün olduğun-



**Eurobond ihracında, genelde piyasadaki olumlu konjonktürden yararlanabilmek için kısa bir sürede en verimli şekilde tamamlanmasına odaklanıyor. Bu açıdan Eurobond ihraçlarındaki roadshow süreci halka arz roadshow'larına ve 'deal' roadshow'lara benziyor.**

ca çok yatırımcıya kendinizi anlatabilmeniz açısından grup toplantıları, sunumlar, video-konferanslar ve web-cast'ler de çok faydalı oluyor.

### **RATING'LER ÇOK ÖNEMLİ**

Ratingler pek çok hisse senedi yatırımcısı için çok önemli olmasa da (gerçi hisse senetlerinde de bazı fonlar ancak 'yatırım yapılabilir' notuna sahip şirket hisseleriyle işlem yapabiliyorlar) Eurobond yatırımcıları için kredilendirme dereceniz büyük önem arz ediyor. Dolayısı ile Eurobond ihracı yapacak bir şirketin öncelikle kendisini en iyi kredi notunu alabilecek bir sürece hazırlaması gerekiyor. Bunun için de hangi rating şirketi ne gibi metodlar uyguluyor, benzer şirketlere (peer group analysis) ne tür notlar vermişler, hangi kriterlere ne şekilde bakıyorlar ve bu kriterlerde şirketiniz nasıl performans gösteriyor (potansiyeli nedir; nasıl gelişmeler göstermiştir) gibi konulara çok iyi hazırlanmak ve rating

sürecini en olumlu şekilde sonuçlandırmaya odaklanmak gerekiyor.

### **YATIRIM MESAJLARINIZI ÖNCEDEN BELİRLEYİN**

Eurobond ihraçları esnasında yatırımcıya kendinizi iki araçla tanıtmaya şansınız oluyor; prospektüs ve sunum... Her ikisinin de gerekli hukuki şartlara göre hazırlanmış olması büyük önem taşıyor. Prospektüs bilgileri çok daha detaylı bir şekilde aktarabileceğiniz, hem geçmiş performansı hem potansiyeli hem de riskleri detaylı olarak incelediğiniz bir doküman olarak sunuluyor. Burada risklerin doğru aktarılması büyük önem taşıyor. Nitekim var olabilecek bazı risklerin aktarılması daha sonra hukuki yükümlülükler altına girmenize sebep olabiliyor. Ancak riskin, olması gerektiğinden abartılı bir şekilde yansıtılması da yatırımcıyı ürktürebiliyor. Dolayısı ile gerçekçi ve dengeli olmak önem arz ediyor. Yatırımcı sunumu ise kısa sürede karşınızdaki fonu diğer Eurobond'lara değil de neden sizinkine yatırım yapması konusunda ikna edeceğiniz özet bilgileri içeriyor. İhraç esnasında bu sunum yatırımcıda kalmıyor; dolayısıyla sunumun içerdiklerini 'hap' bilgiler ha-







linde toplantı esnasında en iyi şekilde aktarabilmek bu işin en önemli aşamalarından biri oluyor. Burada da gerek sunumun kurgulanması gerekse anlatımda önemli sunum tekniklerine dikkat edilmesi önem arz ediyor. Örneğin sunumun en başı ve sonunun en önemli yerler olduğu ve buralarda mutlaka 'key take-away' diyeceğimiz sunumun anafikrini özetleyen bilgilerin toplu ve özet bir şekilde verilmesi gerekliliği gibi...

## RİSK YÖNETİMİ

Eurobond yatırımcıları özellikle şirketlerde gelirin sürekliliği ve borcu ödeyebilme kapasitesine odaklandıklarından şirketin bugünkü operasyonel ve mali performansı kadar risk yönetimine verilen önem; farklı riskler karşısındaki sensitivite analizleri, geçmiş dönem performansları ve gelecekteki risklere karşı alınan önlemler büyük önem arz ediyor. Yatırımcı sunumunda bu konuların özet şekilde ve net olarak aktarılması gerekiyor.

## ARACI KURUM VE ULUSLARARASI HUKUK BÜROLARI

Eurobond ihraçlarının ilk ve en önemli aşamalarından birini de doğru aracı kurumların ve iyi hukuk bürolarının seçilmesi oluşturuyor. Aracı kurumların bu konudaki tecrübesi, yatırımcı profilini iyi tanınması, hedef kitle ile iyi ilişkilerinin olması, iyi bir roadshow programı hazırlayabilmesi ve hangi alıcının ne tür yatırımcı olduğunu bilmesi (örneğin bazı fonlar alıp ikinci elde satma yönünde tercih gösterirken bazıları daha

uzun süre tutmayı tercih ediyorlar) sürecin çok daha etkin olmasını sağlıyor. Aracı kurumlardan ihraç süresince sorumluluk alacak kişilere mutlaka gerek süreç öncesi gerekse süreç dahilinde yatırım hikayesinin çok iyi aktarılması, yatırım mesajlarının içselleştirilmesinin sağlanması ve yatırımcılarına aktarabilecek seviyelere gelebilmeleri gerekiyor. Nitekim aracı kurumlar 'çarpan etkisi' ile hedef kitleye ulaşılabilirliği artırabiliyorlar. Aynı şekilde sürece bu konularda tecrübeleri ve tüm gereklilikleri ve zamanlamaları iyi bilen hukuk bürolarının dahil edilmesi özellikle prospektüs aşamasında büyük önem arz ediyor.

## YATIRIMCIDAN SİZ DE BİLGİ TOPLAYIN!

Yatırımcı toplantılarının daha verimli geçmesi için bilgi alışverişinin iki yönlü olması da etkinliği artırıyor. Örneğin yatırımcıların hangi büyüklük ve hangi vadeye daha yakın duracakları sorularak radshow sonucu tutar ve vadenin keskinleşmesi; böylece de en iyi koşullarla en uygun borçlanmasının yapılması sağlanabiliyor.

## SÜREKLİLİK ÖNEMLİ

Hisse senedinde olduğu gibi Eurobond'larda da ilişkinin sadece ihraç aşamasında kalmayıp süreklilik kaydetmesi büyük önem arz ediyor. Yılda asgari bir iki kere 'fixed income' konferanslarına katılmak; Eurobond yatırımcıları için etkin bir veri tabanı oluşturmak ve bu yatırımcıları da şirketin sürekli iletişimine dahil tutmak yeni ihraçlarda şirketin işini kolaylaştırabiliyor.



Eurobond ihraçlarının ilk ve en önemli aşamalarından birini de doğru aracı kurumların ve iyi hukuk bürolarının seçilmesi oluşturuyor.



### Çiçek Uşaklıgil Özgüneş

Kurumsal Finansman ve Hazine Müdürü  
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.

## “Banka seçiminde çok zorlandık roadshow’lar ise en zevkli süreçti”

Eurobond ihracı gerçekleştiren Türk şirketlerinden biri olan Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş. Kurumsal Finansman ve Hazine Müdürü Çiçek Uşaklıgil Özgüneş, “Sürecin en zevkli ve en yorucu kısmı roadshow’dur. Beş gün içerisinde Avrupa ve Amerika’da altı farklı şehirde 75’in üzerinde yatırımcı gördük. Bazı toplantıları grup toplantısı olarak bazılarını birebir yaptık. İnanılmaz yoğun bir ilgiyle karşılaştık” diyor. Ve tabii bu ilginin önemli bir etkenini de şirketin tüm yatırımcıları cezbeden bir hikayesi olmasına bağlıyor.





**2012 yılında bir Eurobond çıkardınız. Bu kararı almanızdaki sebepler nelerdi, neden banka borcu kullanmak yerine tahvil çıkarmayı seçtiniz?**

Evet Eurobond'u çıkarmak 2012 yılına kısmet oldu ama açıkçası biz uzun yıllardır piyasayı yakından takip ediyorduk ve borç sermayesi piyasalarına girmek için doğru zamanı gözetiyorduk. Bunu istememizin temel sebepleri borçlanma vadelerimizi uzatmak ve banka limitlerimizi boşaltarak daha dengeli bir borç yatırımcısı dağılımına sahip olmaktı. Anadolu Efes sadece Türkiye'de değil, içinde Rusya, Kazakistan, Ukrayna gibi ülkelerin de olduğu altı ülkede bira üretimi, satışı ve dağıtımını yapan ve Coca-Cola sistemi içerisinde altıncı büyük şişeleyci olan Coca-Cola İçecek'in de yüzde 50.3 ortağı olan büyük bir içecek şirketi. Uzun yıllardır organik ve inorganik olarak kaydedilen büyümesiyle birlikte borçlanma ihtiyaçları da artış gösterdi. Ulusal ve uluslararası pek çok bankayla çok iyi ilişkilerimiz ve hazır limitlerimiz olması sebebiyle borçlanmakta hiç sıkıntı çekmemiş olmamıza rağmen borç sermayesi piyasalarında bir bil-

linirliğe sahip olmak, ileride daha büyük fonlama ihtiyaçlarımız oluştuğunda daha hızlı hareket edebilmek ve vadelerimizi uzatabilmek için Eurobond çıkarmaya karar verdik. Uzun yıllardır süregelen parasal genişleme ve düşük faiz ortamıyla gelişmekte olan ülke tahvillerinin revaçta olması buna karşılık Türkiye'den ağırlıklı olarak hazine ve bankaların tahvil ihraçları olması ama hiç büyük bir Türk şirketinin Eurobond ihraç etmemiş olmaması sebebiyle yatırımcı tarafından ciddi bir beklenti ve talep olduğu bilgisinin gelmesi bize zamanlamanın doğru olduğunu hissettirdi. 2012 yılı ortasında S&P'nin notumuzu artırarak yatırım yapılabilir seviyeye yükseltmesi cesaretimizi daha da artırdı ve önümüzdeki 12-18 aylık borçlanma ihtiyaçlarımıza bakarak hemen aksiyon almaya karar verdik.



### Nasıl bir yol izlediniz, banka seçiminde nelere dikkat ettiniz, nerelere başvurular yaptınız, biraz detaylı anlatabilir misiniz?

Öncelikle Yönetim Kurulumuz'a bir sunum yaparak niyetimizi, neden tahvil ihraç etmeyi düşündüğümüzü, riskleri, yaklaşık maliyeti ve alternatifleri anlattık. Onların tam desteğini alarak büyük bir hevesle hemen işe koyulduk. En çok çalıştığımız uluslararası bankalara bir mektup göndererek ihaleye çıktık, onlar bize nasıl bir yol izlememiz gerektiği, nasıl bir fiyatlama beklememiz gerektiği, kendilerinin bize nasıl yardımcı olabileceği, referansları içeren sunumlarla geri döndüler. İtiraf etmem gerekir ki en çok zorlandığımız aşamalardan birisi banka seçimi oldu, çünkü görüştüğümüz bankaların hepsi zaten kredibiliteleri çok yüksek, bu piyasalarda binlerce iş yapmış çok tecrübeli, geniş bir yatırımcı ağına sahip olan çok kaliteli bankalardı. Karar vermek gerçekten zor oldu. Biz daha bankalardan cevap gelmeden bir skor kart hazırlamıştık. Burada önem verdiğimiz kriterler ve ağırlıkları vardı. Örneğin söz konusu bankanın tahvil ihracı için bizimle ne kadar sık temasta olduğu, Türkiye'de ve/veya içecek sektöründe yapılmış ihraçlarda ne kadar aktif bir rol oynadığı, ekibinin tecrübesi ve bize verdiği önem, fiyatlama mekanizması, ücret gibi pek çok kriterde bankalara not verdik ve sonuçta dört bankada karar kılarak yolumuza devam ettik.

Banka seçiminden sonra bize ve bankalara danışmanlık verecek avukatları seçtik. Yine burada uluslararası tahvil ihraçları alanındaki tecrübe ana kriterimiz oldu. Şirket auditorlerimizle görüşüp onları da sürece dahil ettik. Bizim ana sözleşmemiz gereği tahvil ihraç yetkisi Genel Kuruldaydı, o yüzden önce bir Genel Kurul çağırısı yaptık. Bir yandan da avukatlarımızla birlikte sirküleri yazmaya başladık. Şirketi, faaliyet alanını, ürünlerini, tarihçesini, yöneticilerini detaylı anlatan, risk faktörlerini kapsamlı bir şekilde belirten, geçmiş yılların finansal sonuçlarını değerlendiren bölümlerin yazılması, burada yazılan her türlü bilginin kaynağının gösterilmesi, bu kaynakların avukatlar tarafından teyid edilmesi, şirketle ilgili detaylı bir durum tespit çalışması yapılması oldukça uzun zaman aldı. Sirküleri tekrar tekrar okuduk, her rakamı auditor tek tek teyid etti, üst yönetimimizin bütün bankacılarla ve avukatlara şirketi detaylı anlattığı toplantılar düzenledik, sirkülere ek olarak avukatlarla ve bankalarla aramızda imzalanacak anlaşmaları müzakere ettik, bu sırada sene başında tamamladığımız büyük bir satın alma operasyonlarımıza katılan şirketin geçmişe dönük denetlenmiş finansalları olmaması sebebiyle söz konusu şirketi baştan denetlettirdik. Bir yandan ikinci bir kredi notu almamız gerekiyordu, çünkü tek ratingimiz vardı ve 144A kapsamında yapılan ihraçlarda muhakkak ikinci bir kredi notu olması tavsiye ediliyordu. İkinci rating için Moody's'e başvurduk ve hazırlanmaya başladık. Bütün bunları eşzamanlı yürüttük, gerçekten zorlu bir süreçti, çünkü hedeflediğimiz bir zaman dilimi vardı ve ona yetiş-



mek için oldukça yoğun bir çalışma dönemi geçirdik. Genel Kurul'da ana sözleşmemizde değişiklik yaparak tahvil ihraç etme yetkisini Yönetim Kurulu'na devrettik ve sonrasında Yönetim Kurulu kararı çıkararak Sermaye Piyasası Kurumu'na başvuruda bulunduk ve aynı gün bunu kamuya duyurduk. Böylelikle tahvil ihracına ilişkin planımızı da kamuya açıklamış olduk. SPK onayını aldıktan sonra da ayrı bir özel durum açıklaması ile tahvil ihracı için hangi bankaları yetkilendirdiğimizi duyurarak, Avrupa ve Amerika'da bir dizi yatırımcı toplantısı organize ettiğimizi açıkladık.

### İkinci bir kredi notu aldığınızdan bahsettiniz. Zaten bir yatırım yapılabilir derecesinde notunuz vardı, ikincisi şart mıydı?

Aslında şart değildi ama tavsiye ediliyordu. Bizim zaten dünyanın en itibarlı kredi derecelendirme şirketlerinden birisi olan S&P'den yatırım yapılabilir notumuz vardı, hatta bu S&P tarafından bir Türk şirketine verilen ilk yatırım yapılabilir nottu. Ama özellikle 144A kapsamında olan yatırımcılardan bazılarının iç tüzükleri en az iki tane kredi derecelendirme notuna sahip olmayı zorunlu kıldığı için, ulaşabildiğimiz yatırımcı bazını kısıtlamamak için ikinci notu almaya karar verdik. Bunun için diğer bir büyük kredi derecelendirme şirketi Moody's'i seçtik. Onlara şirketi anlatan detaylı sunumlar yaptık, model oluşturmalarına yardım ettik, riskleri, fırsatları açıkladık ve sonrasında kredi komiteleri Anadolu Efes'i değerlendirerek bize Baa3 notunu verdi. Bu sayede Türkiye'de ilk defa iki tane yatırım yapılabilir nota sahip olan şirket olduk. Bu süre zarfında Türkiye'nin yatırım yapılabilir notu yoktu. Anadolu Efes'in Türkiye dışındaki ülkelerden de ciddi bir nakit akışı yaratıyor olması Türkiye notunun üzerinde bir not almamızda etken oldu.

### Yatırımcı konferansları nasıl geçti, talep yoğun muydu, nerelere gittiniz?

Aslında sürecin en zevkli ve en yorucu kısmı roadshow'du diyebilirim. Beş gün içerisinde Avrupa ve Amerika'da altı farklı şehirde 75'in üzerinde yatırımcı gördük. Bazı toplantıları grup toplantısı olarak bazılarını birebir yaptık. İnanılmaz yoğun bir ilgiyle karşılaştık. O kadar yoğun bir toplantı talebi vardı ki bazılarını yetişemediğimiz için bir şehirden di-





ğereine trenle giderken veya bir toplantıdan diğerine araba ile seyahat ederken telekonferanslar yaptık.

#### **Aldığınız tepkiler nasıldı ve fiyatlama nasıl gerçekleşti?**

Çok olumluydu, toplantılar sırasında gördük ki yatırımcılar uzun zamandır Türkiye'den hazine veya banka dışında bir ihraç gelmesini bekliyorlarmış. Bu onların portföylerinde çeşitliğe gidebilmeleri açısından çok gerekli olduğu için talep oldukça fazlaydı. Avrupa ve Amerika'daki yatırımcı profillerinin birbirinden farklı olduğunu gördük. Avrupalı yatırımcılar beş veya maksimum yedi yıl vadeyi tercih ederken Amerikalı yatırımcılar 10 yıl tercih ediyorlardı. Yine Avrupalı yatırımcılar bizi fiyatlarken Türkiye hazinesinin aynı vadeli tahvilini örnek alırken, Amerikalı yatırımcılar kıyaslamalarını diğer bira ve içecek şirketlerine göre yapıyorlardı. Biz roadshowun üçüncü günündeyken tahvilimize gelen endikatif talep 3 milyar doları geçmişti ve henüz bir fiyat endikasyonu bile vermemiştik. Dördüncü gün fiyatı açıkladığımızda, saat farkından dolayı Asya Borsaları kapalı olmasına rağmen ilk 15 dakika içerisinde 4 milyar dolar civarında talep gelmişti. Birkaç saat içerisinde de bizim çıkarmayı düşündüğümüz miktar olan 500 milyon doların tam 17 katı talebe ulaşmıştı. Bu yüksek talep karşısında fiyatı iki kere revize ettik ama talebin büyük kısmı kalıcıydı. Beşinci günün sonunda son fiyat endikasyonunu verdiğimizde, ilk endikasyona göre toplam 50 baz puan indirim yapmış ve o sırada işlem gören aynı vadeli Türkiye Hazinesi uluslararası tahvilinin 15 baz puan kadar altında bir faiz oranı ile fiyatlanmış olmamıza rağmen talep kalıcıydı, 500 milyon dolar olan tahvil ihracımıza 4.5 milyar dolar talep vardı.

#### **Sizce başarınızın ardında yatan temel sebepler nelerdi?**

Öncelikle Anadolu Efes'in çok güçlü bir hikayesi olması. 1969 yılında Türkiye'de iki bira fabrikası ile faaliyetlerine başlayan şirketimiz attığı doğru adımlarla 1990'ların başında önce yurtdışı sonra Türkiye'de Coca-Cola şişeleme faaliyetlerini ürün portföyüne ekledi, 1990'ların sonunda

da bira operasyonları yurtdışı pazarlara açarak global bir içecek şirketi olmak yönünde ilerledi. Bu sayede hem coğrafi erişim ağını hem de ürün bazını çeşitlendirmeye imkanı bulmuştur. Her ne kadar son bir iki senedir bazı pazarlarda sektörel ve ekonomik çeşitli sıkıntılar olsa da genel olarak büyüme potansiyelleri yüksek, demografik özellikleri ve tüketim alışkanlıkları ile cazip pazarlarda faaliyet gösteriyor olması, çok geniş ve dünyaca ünlü markaları içinde barındıran bir ürün portföyüne sahip olması, sadece sektörel değil, içinde bulunduğumuz coğrafyada da uzun yıllar tecrübe edinmiş başarılı bir kadroyla yönetiliyor olması, uluslararası standartlarda kurumsal yönetime verilen önem, yatırım yapılabilir seviyedeki kredi derecelendirmeleri ve finansal istikrar yatırımcılar nezdinde talep görmemizdeki ilk etkenler diyebilirim.

#### **Tahvil ihracından sonraki süreci nasıl yönetiyorsunuz?**

Biz yatırımcıyla ilişkilere çok önem veren bir şirketiz. Sadece hisse tarafında değil, sabit getirili enstrüman tarafındaki yatırımcılarla da çok yakın bir ilişki içerisindeyiz. Gelişmekte olan ülke tahvilleri için düzenlenen konferanslara mutlaka katılmaya özen gösteriyoruz. Tahvilimizi ihraç ettiğimiz 2012 Ekimi'nden beri Amerika'da üç, Londra'da iki konferansa katıldık. Onun dışında Türkiye'ye gelen sabit getirili enstrüman yatırımcılarıyla ofisimizde toplantılar gerçekleştiriyoruz. Yani son bir buçuk senede 150 civarında sabit getirili enstrüman yatırımcısıyla toplantılar yaptık. Şu anda üç yabancı banka Anadolu Efes'in bonosunu aktif şekilde takip edip periyodik rapor çıkarıyor. Bunun dışında zaten hisse tarafında çok aktif bir yatırımcı ilişkilerimiz var, yılda en az bir kere analist toplantısı düzenleniyor, her sonuçtan sonra mutlaka bir telekonferans yapılıyor ve Amerika ve Avrupa'da pek çok konferansa iştirak ediliyor.

#### **Yeni tahvil ihraçları planlıyor musunuz?**

Açıkçası bu sene net borç ödeyicisi konumundayız. Elimizde bu sene vadesi gelen borçları ödemeye yetecek kadar nakit var ve ayrıca nakit akımımızın da geçen seneye göre artmasını bekliyoruz. O yüzden yeni borçlanma ihtiyacımız bulunmuyor. Ancak faaliyet gösterdiğimiz coğrafyada önümüze gelebilecek bir satın alım fırsatı değerlendirilecek olursa bunun finansmanı için, miktarın büyüklüğüne bağlı olarak yeni bir tahvil ihraç etmeyi kesinlikle düşünüyoruz.

---

**“Ulusal ve uluslararası pek çok bankayla çok iyi ilişkilerimiz ve hazır limitlerimiz olması sebebiyle borçlanmakta hiç sıkıntı çekmemiş olmamıza rağmen borç sermayesi piyasalarında bir bilinirliğe sahip olmak, ileride daha büyük fonlama ihtiyaçlarımız oluştuğunda daha hızlı hareket edebilmek ve vadelerimizi uzatabilmek için Eurobond çıkarmaya karar verdik.”**

---



**Batuhan Tufan**

Finansal Kurumlar Birim Müdürü  
Garanti Bankası



# Finansmana erişimde önemli bir alternatif

Kredi derecelendirme şirketlerinin ülke kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükseltmesi, Türk bankalarının daha geniş yatırımcı tabanına ulaşmasını sağladı, 2012 ve 2013 yılında sırasıyla 5.7 milyar dolar ve 5.3 milyar dolar tutarında ihraç gerçekleştirildi.

**Maliye Bakanlığı'nın** 2010 yılı sonunda yurtdışında ihraç edilen beş yıl ve daha uzun vadeli tahvillerin faiz gelirine yüzde sıfır stopaj uygulanması yönündeki düzenlemesi, Türk bankalarının uluslararası sermaye piyasalarında Eurobond ihraçlarıyla aktif bir şekilde yer alarak başarılı işlemler gerçekleştirmelerinin önünü açtı. 2012 Kasım ayında Fitch, 2013 Mayıs ayında ise Moody's gibi kredi derecelendirme şirketlerinin ülke kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükseltmesi, Türk bankalarının daha geniş yatırımcı tabanına ulaşmasını sağladı, 2012 ve 2013 yılında sırasıyla 5.7 milyar dolar ve 5.3 milyar dolar tutarında ihraç gerçekleştirildi.

## ÖNEMLİ BİR AKTİF-PASİF YÖNETİM ARACI

Türk bankaları tarafından beş ila 10 yıl arası vadelerle ihraç edilen Eurobond'lar, her geçen gün hacmi artan özelleştirme, altyapı ve enerji alanlarındaki uzun vadeli projelere finansman imkanı sunması açısından önemli bir aktif-pasif yönetimi aracı haline geldi. Özellikle 2008 krizinden sonra, bankaların orta vadeli finansman aracı olarak kullandıkları seküritizasyon piyasasının kapandığı bir dönemde, finansmana erişim için önemli bir alternatif oluşturdu. Bankamız da Nisan 2011'de gerçekleştirdiği ilk ihracın ardından, piyasaları yakından takip ederek her yıl uygun koşullarda başarılı ihraçlar gerçekleştirdi; değişken faizli kupon ödemeli veya Türk Lirası cinsinden ihraçlarla borçlanma portföyünü genişletti.

## İHRAÇ İÇİN HIZLI HAREKET GEREK

Uluslararası piyasalarda gerçekleştirilen bu işlemlerin başarısı, piyasanın yakından takip edilmesi kadar uygun piyasa koşullarından faydalana-bilmek için ihraç için piyasaya hızlı bir şekilde çıkabilme kabiliyetine de bağlı. Diğer taraftan, işlemlerin gelişmiş piyasalarda nitelikli yatırımcılara arz edilerek gerçekleştirilmesi, yatırımcıların bilgilendirilmesine yönelik hazırlanan izahnameler (offering circular) başta olmak üzere detaylı ve geniş kapsamlı bir dokümantasyon sürecini de beraberinde getirerek bu kabiliyeti sınırlandırabiliyor.

## MEDIUM TERM NOTE (MTN) PROGRAMLARI

Bu doğrultuda 2013 yılında Türk bankaları tarafından kurulmaya başlanan Medium Term Note (MTN) programları, her ihraç için hazırlanması ve düzenleyici bankalarla üzerinde mutabık kalınması gereken dokümantasyon yükünü azaltıyor. Bu sayede yıl içinde fonlama ihtiyaçlarına göre uluslararası piyasalardaki fırsatlardan farklı para cinsi ve tutarlarında, farklı vade ve faiz türlerinde borçlanmak mümkün hale geliyor. Böylelikle MTN programları, aynı dokümantasyonu kullanarak kısa sürede ihraca imkân sağlaması açısından bankalara, ihtiyaç duyduğu esnekliği sağladı. Beş yıldan kısa vadeli ihraçlarda belli oranlarda vadeye bağlı olarak stopaj vergisi doğmasına rağmen, bankaların MTN aracılığıyla fonlamaları artıyor.

## SPK'DAN ONAY, MKK'YE BİLGİLENDİRME...

İhraç hazır hale gelebilmek için bankalar her yıl Sermaye Piyasası Kurulu'na ihraç limit başvurusunda bulunarak gerekli başvuru belgelerini hazırlıyor ve alınan onaya istinaden takip eden yıl içerisinde tüm tahvil ihraçlarını onaylanan limit tutarı üzerinden gerçekleştirilebiliyor. Bankalar, her ihraç öncesinde Sermaye Piyasası Kurulu'na ihraç bilgilerini içeren dokümanlarla birlikte başvurup, onay aldıktan sonra Merkezi Kayıt Kuruluşu'na gerekli dokümanları hazırlayıp göndererek bilgi veriyor.

## AYRINTILI BİR HAZIRLIK SÜRECİ

Eurobond ihraçları öncesinde ise bir dizi hazırlık gerekiyor. Öncelikle izahnamede Türkiye ya da banka hakkında güncellenmesi gereken bil-

**Garanti Bankası, Nisan 2011'de gerçekleştirdiği ilk ihracın ardından, piyasaları yakından takip ederek her yıl uygun koşullarda başarılı ihraçlar gerçekleştirdi; değişken faizli kupon ödemeli veya Türk Lirası cinsinden ihraçlarla borçlanma portföyünü genişletti.**

giler güncellenerek; bankanın bağımsız denetimini gerçekleştiren firmayla, finansallar, tablolar üzerinde teyitleşiliyor. Avukatların ve aracı bankaların kredi (management due diligence) ve dokümantasyon (documentation due diligence) değerlendirmeleri için, banka içinde ilgili ekiplerle iletişime geçilerek toplantılar düzenleniyor. Ek olarak, yatırımcılarla paylaşılacak üzere bankamıza ait finansalların yer aldığı sunum hazırlanıyor ve avukatların incelemesinden sonra yatırımcı ve aracı bankalarla paylaşılıyor. Aynı zamanda ihraç edilecek eurobond için kredi derecelendirmesi yapması istenen rating firmalarıyla da iletişime geçilerek, kredi notu temin ediliyor.

MTN programlarının diğer bir özelliği ise, 'benchmark' olarak adlandırılan USD/EUR 500 milyon seviyesinin altındaki tutarlarda; farklı vade, döviz kuru, faiz çeşitlerinde, yatırımcıya özel MTN ihraçlarına da imkân tanıyor olması. Talebin yatırım bankaları aracılığıyla yatırımcılardan geldiği MTN piyasası, özellikle piyasa koşullarının benchmark işlemlere izin vermediği dönemlerde, çok kısa sürede önemli bir fonlama kaynağı haline gelerek, bankalarımıza başta Güneydoğu Asya olmak üzere yeni bir yatırımcı tabanına ulaşmanın kapısını açtı.

## FARKLI DÖVİZ KURLARINDA İHRAÇLAR

Nisan 2013'teki program kuruluşundan bugüne kadar 2.25 milyar dolar seviyesinde ve İsviçre Frankı, Avusturya Doları, Çek Kronu, Romanya Leyi gibi daha önce kullanılmamış farklı döviz kurlarında ihraçlar gerçekleştiren Garanti, bu alanda piyasa lideri oldu. Bankamızın bu alandaki başarısı MTN-i tarafından verilen 2013 European Rising Star Award - Cross-Border Funding Acceleration ödülüyle de teyit edildi. Haziran 2014 itibarıyla, Türk bankaları MTN pazar payı yüzde 35 seviyesinde.

Eurobond ve MTN işlemleri, uluslararası piyasalara açılan bankaların, buna paralel olarak, hisse senedi piyasasına benzer bir şekilde borçlanma aracı yatırımcılarına yönelik etkin bir yatırımcı ilişkileri servisi geliştirmesi gerekiyor. Bu amaca yönelik, bankamız bir yandan yatırımcılarla karşılıklı gerçekleştirilen ziyaretlerde bir araya gelirken, diğer taraftan 2014 senesinde hizmete alınan Yatırımcı İlişkileri web sitesinde (<https://www.garantiinvestorrelations.com/en/>) 'Borçlanma Araçları'na özel yer vererek, bir başka yeniliğe imza attı.



**“Dünya klasında bir şirket olma  
yolunda kurum kültürümüzü  
yaratıyoruz”**



**Türkiye'nin en büyük ve tek entegre yassı çelik üreticisi ERDEMİR Grubu, ülkemizin gelişmesine ve kalkınmasına önemli katkılar sağlıyor. Başta Otomotiv sektörü olmak üzere pek çok sektörün stratejik tedarikçisi konumundaki ERDEMİR'in Yönetim Kurulu Başkanı Ali Pandır; yüzde 47.63 ile oldukça yüksek bir halka açıklık oranına sahip olan şirketimiz, bireysel ve kurumsal yatırımcılarına her zaman şeffaf ve eşit bir şekilde bilgi sağlıyor" diyor.**



**Aktif büyüklüğü** 15 milyar TL (7 milyar USD) olan ERDEMİR Grubu, yaklaşık 12 bin 800 çalışanıyla sadece demir-çelik sektörünün değil, ülke sanayinin öncü kuruluşlarından biri olmayı sürdürüyor. Kültür ve iş yapış şekillerinin değişimiyle dünya klasında bir şirket ve global oyuncu olma yolunda ilerlediklerini belirten ERDEMİR Grubu Yönetim Kurulu Başkanı Ali Pandır, "Türkiye'nin en büyük sanayi şirketlerinden biriyiz. Büyük hedeflerimiz ve bu hedeflere ulaşacak yüksek insan kalitemiz var. Atıl kapasite nedeniyle küresel rekabetin arttığı bir yılda, inovasyon odaklı büyüme stratejilerimizle dünyanın en kârlı demir çelik şirketlerinden biri olmayı başardık. Önümüzdeki dönemde de bu büyük gemiyi aynı yaklaşımla ve bir sürat motorunun çevikliğiyle yöneteceğiz. Özellikle Ar-Ge'ye ve üretim kalitemize yapacağımız yeni yatırımlarla daha fazla ihracatı hedefliyoruz. Lojistik avantajımıza, müşterilerimizin geliştirdiği yeni teknolojilere uygun yüksek katma değerli ürünler ekleyerek, dünya klasmanında bir şirket olma yönünde ilerlemeye devam edeceğiz" diyor. Gelişen teknoloji ve hızla değişen trendlerle birlikte 2008 yılında yaşanan ekonomik kriz birçok değişimi beraberinde getirdi ve yeni güç dengeleri ortaya çıktı. Değişim hızının her geçen gün arttığı piyasalar üzerine ERDEMİR Grubu Yönetim Kurulu Başkanı Ali Pandır ile grubun süreçleri, hedefleri, değişime açılan yaklaşımları konuştuk.

---

**"Şirkete farklı bir inovasyon kültürü getirmek istiyorum. Tüm çalışanların tek bir hedef doğrultusunda ilerleyebilecekleri bir yapı kurmak gerekiyor. Ar-Ge'yi yeni baştan kuruyoruz. ERDEMİR'de Ar-Ge faaliyetlerinin ürün geliştirme odaklı olduğunu gözlemledim. Ama metalürjik araştırmalar çerçevesinde, geleceğe yönelik bir araştırma altyapısı yoktu. Bu ihtiyaçlara da yanıt veren bir Ar-Ge merkezi kurmak için yola çıktık. Başka şirketlerin yapmadığı şeyleri yapmayı ya da üretmeyi hedefliyoruz."**

## Sektörün lideri ve tek entegre yassı çelik üreticisi

- ERDEMİR Grubu üretim tesisleri Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşlarından biri. 8.5 milyon ton sıcak haddeme kapasitesine sahip olan ERDEMİR Grubu, Türkiye'nin en büyük ve tek entegre yassı çelik üreticisi.
- ERDEMİR Grubu'nun aktif büyüklüğü 15 milyar TL (7 milyar USD)
- 2013 yılında net dönem karını, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 92 artırarak 484 milyon dolar (920 milyon TL) oldu.
- Grubun faiz ve vergi öncesi karı (FAVÖK) 987 milyon dolar ve FAVÖK marjı da yüzde 19,2 olarak gerçekleşti.
- 2014 yılı ilk çeyrek sıvı çelik üretimi, 2.1 milyon ton olarak gerçekleşti.
- 2014 yılı ilk çeyrek nihai mamul üretimi 2 milyon ton olarak gerçekleşti.
- İlk çeyrek nihai mamul satış miktarı ise 2 milyon ton oldu. Satışların yüzde 83'ü yassı, yüzde 17'si ise uzun ürün olarak gerçekleşti.
- Toplam satış gelirleri 2.9 milyar TL (1.3 milyar USD) olarak gerçekleşirken, grubun 2014 yılı ilk çeyrek net dönem karı ise yüzde 52 büyümeye 432 milyon TL (195 milyon USD) oldu.
- Dünyanın saygın çelik araştırma şirketlerinden biri olan World Steel Dynamics'in (WSD) gerçekleştirdiği 'Dünya'nın En İyi Çelik Üreticileri' listesine Türkiye'den girmeyi başaran tek üretici olan ERDEMİR Grubu, 34 çelik üreticisi arasında 15'inci sırada yer alıyor.
- Türkiye'de ise her yıl Capital dergisi tarafından düzenlenen 'Türkiye'nin En Beğenilen Şirketleri' araştırmasında ERDEMİR Grubu her yıl çelik sektörünün en beğenilen şirketi seçiliyor.
- Borsanın lokomotif hisselerinden biri olan ERDEMİR hisseleri, BIST'in kuruluşundan bu yana (1986) işlem görüyor ve BIST 30 endeksinde yer alıyor.
- ERDEMİR çeliği, başta Avrupa olmak üzere tüm dünyada marka olmaya devam ediyor.
- ERDEMİR Grubu, Dünya Çelik Birliği'nin (world-steel) 2013 yılı ham çelik üretim raporlarına göre; dünyanın en büyük 40'ıncı, Avrupa Birliği ülkeleri arasında ise üçüncü büyük çelik üreticisi.
- ERDEMİR ve İSDEMİR'in toplam alan büyüklüğü 11 kilometrekare... Toplam alan yaklaşık 2 bin 200 futbol sahası ve Büyükkada'nın 3.8 katı büyüklüğünde. ERDEMİR Grubu yaklaşık 10 tane otomotiv fabrikası büyüklüğünde
- Sadece kendi iç taşıma için kullanılan demiryolunun uzunluğu ise İstanbul-İzmit arası mesafeye eşit.



### 2015'te 50'nci yılını kutlayacağınız ERDEMİR'in Türkiye ekonomisindeki konumunu kısaca anlatabilir misiniz?

Türkiye'de demir-çelik sektörünün en büyük şirketi olarak öne çıkan ve 2015'te 50'nci yılını kutlayacak olan ERDEMİR Grubu, 2006 yılından bu yana OYAK bünyesinde hizmet veriyor. ERDEMİR Grubu, Türkiye'de tüketilen yassı çeliğin yaklaşık yüzde 65'ini, ham çeliğin de yüzde 24'ünü üretiyor. ERDEMİR Grubu şirketlerinden Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş., Türkiye'nin ilk ve en büyük entegre yassı çelik üreticisi unvanına sahip. Grup bünyesindeki diğer şirketler ise uzun ve yassı çelik üreten İsdemir, Sivas ve Malatya'da maden sahaları bulunan Ermen, Romanya'da silisli çelik üreten ERDEMİR Romanya, grup şirketlerine mühendislik yönetimi hizmeti veren Erenco ile sektörün ebatlanmış yassı çelik ihtiyacını karşılayan ERDEMİR Çelik Servis Merkezi.

### ERDEMİR'in demir-çelik sektöründeki konumunun yanı sıra pek çok sektöre ürünleriyle önemli bir katmadeğer ve rekabet avantajı sağladığını biliyoruz... Stratejik bir tedarikçi olarak ERDEMİR'in Türkiye ekonomisi açısından önemi nedir?

ERDEMİR Grubu olarak otomotiv, beyaz eşya, boru profil, inşaat, haddencilik, genel imalat, elektrik, elektronik, makine, enerji ve ısı gereçleri, gemi inşa ve ağır sanayi, savunma sanayii ve ambalaj gibi sektörlerle temel girdi sağlayarak ülke sanayisinin gelişmesine öncülük ediyor, sanayicilerimizin Dünya pazarında rekabet güçlerini daha da artırbilmeleri konusunda önemli bir rol üstleniyoruz.

Demir-çelik endüstrisi tüm sanayi kollarına hammadde tedarik eden, ihracatı destekleyen, cari açığın azalmasında rol oynayan çok kritik bir



## Grup şirketleri İSDEMİR

- İSDEMİR, 3 Ekim 1970 tarihinde Türkiye'nin güneyinde Akdeniz kıyısında, İskenderun'a 17 km mesafede, Payas (Yakacık) yöresinde kuruldu.
- İSDEMİR'in toplam yerleşim alanı (fabrika, liman, sosyal tesisler dahil) 8.6 milyon metrekaredir.
- 3 Ekim 1970 tarihinde temeli atılan İSDEMİR, 1975 yılında 1.1 milyon ton/yıl sıvı çelik kapasite ile üretime başladı. Uluslararası kalite standartlarında pik, blum, kütük inşaat çelikleri gibi uzun mamul üretmek için kuruldu.
- 1984 yılından itibaren 2,2 milyon ton/yıl üretim kapasitesiyle çalışmaya devam etti.
- 1 Şubat 2002 tarihinde ERDEMİR Grubu bünyesine katıldı.
- ERDEMİR Grubu 27 Şubat 2006 tarihinde yüzde 100'üne OYAK'ın sahip olduğu Ataer Holding'e devredildi.
- Yapılan modernizasyon ve dönüşüm yatırımlarıyla (MDY) uzun ürünlerin yanı sıra Ağustos 2008 tarihinden itibaren yassı ürün üretimine de başladı.
- İSDEMİR'de, 2003 yılı içerisinde planlanan ve 2004 yılı içerisinde başlayan Modernizasyon ve Dönüşüm Yatırımları (MDY) tamamlanarak başlangıçta 2.2 milyon ton/yıl olan sıvı çelik kapasitesi 5.3 milyon ton/yıl seviyesine çıkarıldı.
- Kapasite yönüyle Türkiye'nin en büyük entegre demir ve çelik fabrikasıdır.
- İSDEMİR yerleşim alanında yaklaşık 9 bin kişi yaşıyor. Yaşam alanı site sahası 1.5 milyon metrekaredir.

**“Gündemimizde enerji verimliliğini artırma çalışmalarımız olacak. Avrupa Birliği normlarına uyum için çevre projeleri geliştireceğiz. Önümüzdeki yıl 50'nci yılımızı kutlayacağız. Bu vesileyle 50 yıllık tesisleri yenileyeceğiz. Yeni ürün yatırımlarımız olacak. Otomotiv için yeni bir galvaniz tesisi kuracağız. Bunlara ek olarak İskenderun fabrikamızda daha ince sıcak rulo üretimi için yatırım yapıyoruz.”**

sektör. Tüm kariyerim boyunca otomotiv sektöründe görev yapmış bir yönetici olarak aslında demir çelik sektörüyle her zaman yakından ilişki içerisindeydim. Çünkü bir otomobilde ortalama 800 kg yassı çelik kullanılır ve çelik endüstrisi otomotiv sektörü için en önemli tedarik kaynağıdır. ERDEMİR Grubu'nda 20 Eylül 2012-15 Kasım 2013 tarihleri arasında bağımsız yönetim kurulu üyeliği yaptım. Bu görev sayesinde sektörü ve grubu daha yakından tanıma fırsatı buldum. Kasım 2013'ten bu yana da yönetim kurulu başkanı ve Murahhas Aza olarak görev yapıyorum.

**Türkiye sanayinin vazgeçilmezi olan ERDEMİR'in yönetim kurulu başkanı olarak şirketinizin vizyonu hakkında bilgi verebilir misiniz?**

Otomotiv sektöründen demir-çelik sektörüne geçmiş bir yönetici olarak farklı bir bakış açısına sahibim. Grubumuz için iki önemli vizyonum var. Birincisi ERDEMİR Grubu'nu dünya klasında bir firma yapmak,

ikincisi grubumuzun tüm şirketleriyle küresel bir oyuncu olması. Bununla ilgili çalışmalarımıza başladık. Şirketin iş yapış tarzını yalınlaştırmaya odaklandım. Şirketi çok daha hızlı hareket eden yalın bir organizasyona dönüştürmeye çalışıyorum. Bunu yaparken altı şirketi tek bir şirket gibi yönetebilmek adına matriks organizasyon yapısı kurmaya odaklandım. Daha önce her bir fabrikanın kendi organizasyonu vardı. Şimdi tek bir organizasyon altında projeler geliştiriliyor. Şirkete farklı bir inovasyon kültürü getirmek istiyorum. Tüm çalışanların tek bir hedef doğrultusunda ilerleyebilecekleri bir yapı kurmak gerekiyor. Ar-Ge'yi yeni baştan kuruyoruz. ERDEMİR'de Ar-Ge faaliyetlerinin ürün geliştirme odaklı olduğunu gözlemledim. Ama metalürjik araştırmalar çerçevesinde, geleceğe yönelik bir araştırma altyapısı yoktu. Bu ihtiyaçlara da yanıt veren bir Ar-Ge merkezi kurmak için yola çıktık. Başka şirketlerin yapmadığı şeyleri yapmayı ya da üretmeyi hedefliyoruz. Bu sürecin meyvelerini 5-10 yıl sonra alacağız. İnovasyon kültürü için kültürel değişim programı başlatacağız. Bu programın altyapısını kuruyoruz.

Ayrıca, ERDEMİR Grubu olarak gündemimizde enerji verimliliğini artırma çalışmalarımız olacak. Avrupa Birliği normlarına uyum için çevre projeleri geliştireceğiz. Önümüzdeki yıl 50'nci yılımızı kutlayacağız. Bu vesileyle



# ERDEMİR

## Çelik Servis Merkezi

ERDEMİR Grubu müşteriye yakın üretim tesisleri ve servis merkezi ağıyla ana sanayilerin en büyük yardımcısıdır.

Bu kapsamda sanayicinin en önemli ihtiyaçlarından biri de zamanında teslim (Just in Time Delivery), işlenmiş malzeme ve stoklama ihtiyaçlarının karşılanması. Bu amaçla daha önce Gebze'de faaliyet gösteren tesislere ilave olarak Ereğli tesisleri içinde bulunan Çelik Servis Merkezi 2012 yılı sonunda hizmete girdi.

Yeni yapımına başlanan Manisa çelik servis merkezi yatırımıyla Ege Bölgesi'ndeki yan sanayilere de servis ve dağıtım hizmetlerinin sunulması planlanıyor.

Ereğli tesislerinde 150.000 ton kapasiteli sıcak boy kesme ile İskenderun tesislerinde 200.000 ton kapasiteli sıcak dilme hatlarının yaz sonunda devreye alınması planlanıyor.

50 yıllık tesisleri yenileyeceğiz. Yeni ürün yatırımlarımız olacak. Otomotiv için yeni bir galvaniz tesisi kuracağız. Bunlara ek olarak İskenderun fabrikamızda daha ince sıcak rulo üretimi için yatırım yapıyoruz.

### Rakamların diliyle ERDEMİR'in konumu ve temel göstergelerde hedefler nelerdir?

Grubumuz 2013 yılında satış miktarını yüzde 3 büyüttü. Bu yıl için ise yüzde 5 planlıyoruz. Satışlarımız iyi gidiyor. Eylül ortasına kadar üretim siparişlerimizi sattık. Satış ve kapasite kullanımı açısından sorunumuz yok. Verimliliğimiz yıldan yıla artıyor. Aynı kapasite miktarımızla daha çok üretim yapıyoruz. Tabii bu sonuçlar bizleri mutlu ediyor. Grubumuz Ocak-Mart döneminde toplam satış gelirlerini 2.9 milyar TL'ye (1.3 milyar USD) yükseltti. İlk çeyrek net dönem karı ise yüzde 52 büyümeyle 432 milyon TL (195 milyon USD) oldu. Bu dönemde sıvı çelik üretimi 2.1 milyon ton ve nihai mamul üretimi 2 milyon ton olarak gerçekleşirken, toplam nihai mamul satış miktarı 2 milyon oldu. Grubumuz satışlarının yüzde 83'ünü yassı, yüzde 17'sini uzun ürün olarak gerçekleştirdi.

### ERDEMİR ve bünyesindeki şirketler, ISO 500'de yer alıyor... Sıralamadaki yerleri ve performansları nedir?

Grup olarak sergilediğimiz bu iyi performansın sonuçlarını bağımsız kuruluşlar tarafından yapılan araştırmalarda da görüyoruz. İstanbul Sanayi Odası'nın Türkiye'nin ilk 500 şirketi (ISO 500) araştırmasının 2013 yılı sıralamasında dört şirketimizle yer aldık. Grubumuz 2013 yılı raporunda ilk 10'da iki, 500 içerisinde ise dört şirketle yer alma başarısını gösterdi. ERDEMİR Grubu şirketlerinden ERDEMİR 5.3 milyar TL





ile sekizinci, İSDEMİR 5.2 milyar TL satış rakamıyla dokuzuncu sırada yer aldı. Ereğli ile İskenderun'daki üretim tesislerinde yıllık 11.25 milyon ton ham çelik ve 11.1 milyon ton nihai mamul üretim kapasitesiyle çalışan ERDEMİR Grubu bünyesinde yer alan, Sivas ve Malatya'da maden sahaları bulunan ERDEMİR Madencilik (ERMADEN) 410 milyon TL satış rakamıyla İSO 500 sıralamasında 216'ncı oldu. Aynı raporda grup şirketi, sektörün ebatlanmış yassı çelik ihtiyacını karşılayan ERDEMİR Çelik Servis Merkezi (ERSEM) 368 milyon TL satış rakamıyla 'Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu' sıralamasında 244.'cü oldu.

#### **BIST30'da yer alan bir şirket olarak yatırımcı ilişkilerine kurumsal yaklaşımınız nedir?**

13 Ocak 1986'dan beri borsada işlem gören Erdemir, BIST 30 içerisinde yer alan en köklü şirketlerden biridir. Yüzde 47.63 ile oldukça yüksek bir halka açıklık oranına sahip olan şirketimiz, bireysel ve kurumsal yatırımcılarına her zaman şeffaf ve eşit bir şekilde bilgi sağlıyor. 30 yıla yakın süredir elinde ERDEMİR hissesi tutan ve bunu geleceğinin garantisini olarak gören birçok uzun vadeli hissedarımız bulunuyor ki bu tablo bizler için gurur kaynağı oluyor.

BIST 30 endeksi şirketleri içerisinde en yüksek getiriye sahip hisselerden biri olan ERDEMİR, 06 Temmuz 2014 tarihi itibarıyla 14 milyar TL'nin üzerinde piyasa değerine sahip. Şirketimiz ödediği yüksek temettüleriyle de hissedarının memnuniyetini gözetiyor.

#### **Yatırımcı ilişkileri faaliyetlerinin geldiği nokta nedir? Yatırımcılardan aldığınız geri dönüşler nasıl?**

Gerek yurtiçinde gerek yurtdışında katıldığımız roadshow ve konferanslarda yatırımcılarımızın şirkete oldukça yoğun bir ilgisi var. Kuşkusuz bundaki en büyük etken, uzun bir süredir aralıksız olarak sergilediğimiz finansal ve operasyonel başarılarımız.

## ERMADEN

Türkiye'nin demir cevheri üretiminin yüzde 50'sini, ülkemizin demir cevheri ihtiyacının yüzde 20'sini karşılıyor. Ayrıca, demir çelik sektörünün hammadde ihtiyacını karşılayan ülkemizdeki tek tesis.

## ERDEMİR ROMANYA

Yıllık 70 bin ton silisli sac üretim kapasitesine sahip olan ERDEMİR ROMANYA, ürünleri ile elektrik motorları, güç transformatörleri, jeneratör ve trafo sanayilerine hizmet vermektedir.

Konferans ve roadshowlara ek olarak her çeyrek dönem sonunda yurtiçi ve yurtdışındaki analistlerimiz ve yatırımcılarımızla CEO ve CFO seviyesinde birebir iletişim sağladığımız toplantılarımız ve tele-konferanslarımız oluyor. Bunların dışında Yatırımcı İlişkileri Müdürlüğümüz, hissedarlarımızın telefon veya e-mail ile yöneltmiş olduğu bilgi taleplerine en kısa sürede yanıt vermeye gayret gösteriyor.

TÜYİD ve TKYD üyesi olan şirketimiz, kurumsal yönetim ilkeleri ve sermaye piyasaları mevzuatına tam uyum sağlanması konusunda da her zaman öncü oldu. Adil olmak, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri üzerine inşa edilen kurumsal yönetim anlayışını tüm faaliyetlerine yansıtan grubumuz böylelikle yatırımcısının şirkete duyduğu güveni teminat altına almaya devam ediyor.





**Haluk Yükler**

Yatırımcı İlişkileri Direktörü  
Torunlar GYO

# TÜRKİYE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

## Büyüme inişli-çıkışlı olsa da devam edecek

Türkiye ekonomisinin belkemiğini oluşturan sektörlerden gayrimenkul sektöründe yaklaşık 200 bin müteahhit faaliyet gösteriyor. Finansal gelişmeler ve siyasal ortamla birlikte değişen risk algısından doğrudan etkilenen bir sektör olan gayrimenkul sektöründe dönemsel dalgalanmalar yaşanmasına karşın büyüme eğilimi devam ediyor.







Emlak fiyatlarındaki reel artış incelendiğinde henüz böyle bir balonlaşmanın söz konusu olmadığı görülüyor.

## İNŞAAT SEKTÖRÜ

Her sektörün durumu bulunduğu ülke ve bölgenin sosyoekonomik şartları çerçevesinde şekillenen farklı etkenlere bağlı olarak değişmektedir. Değişmeyen nokta, inşaat sektörünün ülke ekonomilerinin toplamı içindeki vazgeçilmez yeridir. Yarattığı katma değer ve istihdamla Türkiye'de ekonomik büyümenin lokomotifini olan inşaat sektörü 2013 itibarıyla GSYİH'nın yüzde 5.9'unu ve 1.8 milyon kişiyle istihdamın yüzde 7.3'ünü oluşturmaktadır. İnşaat sektörü, 141.7 milyar TL harcamayla 2013'te genel ekonomik büyümenin üzerinde yüzde 7 büyümüştür.

Bu sektör kendisiyle birlikte etkilediği 200 yan sektörü de göz önüne aldığımızda ekonomiye bir dinamizm katmaktadır. Dolayısıyla, bu sektörde çok sayıda işçi istihdam edilmektedir. Sektörün mevsimlik olması, çalışanların vasıfsız olması, inşaat sektöründe kayıtdışlığın fazla olmasına neden olmaktadır. Tabi yapılan inşaatların çok sayıda olması, dağınık bir şekilde bulunması denetimi de zorlaştırmaktadır.

## ÜLKEMİZDE YAKLAŞIK 200 BİN MÜTEAHHİT VAR

Resmi olmayan rakamlara göre ülkemizde yapı-satıcılar da dahil olmak üzere 200 bin kadar müteahhit faaliyet göstermektedir.

Devlet inşaat sektörünü kayıt içine alabilmek için çok önemli bir teşvik sağlamaktadır. Gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşüm ve halka açılma şartıyla sektöre kurumlar vergisi istisnası sağlanmaktadır. Ne yazık ki bu çağrıya yanıt verip

halka açılan GYO sayısı sadece 31'dir ve borsa piyasa değerinin yüzde 3.6'sını oluşturmaktadır. Bu sektörde kurumsal yönetimin sağlanamaması sektörün riskini artırmaktadır.

## MÜTEKABİLİYET YASASI VE ULUSLARARASI DURUM

Dünya genelinde ekonomik durgunluğun aşılmasının Türkiye için de çok büyük faydalar sağlayacağı bir gerçektir. Özellikle Mutekabiliyet Yasası ile oluşan beklentilerimizin karşılanması açısından uluslararası gelişmeler bizleri yakından ilgilendirmektedir. Türkiye içerisinde özellikle İstanbul değerlendirildiğinde ise deprem gerçeği, göç, nüfus artışı, daha iyi koşullarda yaşama isteği vb. dinamikler sebebiyle konut açığı uzun yıllar devam edecek gibi görünüyor, ancak uygun arsa geliştirilememesi ve pahalı arsa fiyatları sebebiyle fiyat artışı sektörü engelleyen en önemli faktörlerdendir. Türkiye ölçeğinde en önemli soru; alıcı ve satıcı doğru fiyatta buluşmuyor ki, bu durum da arz-talep dengesizliğini ortaya çıkarmaktadır.

## ÖNSATIŞLARLA FİNANSMAN SAĞLANIYOR

Sektörün özkaynakları kısıtlıdır. İşletme sermayesi ihtiyacını daha inşaat başlamadan yapılacak önsatışlarla karşılamaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken husus inşaat sektörünün artan borç yükü ve bunun bankalara olası etkileridir.

2013 yılında inşaat sektöründe toplam harcama büyüklüğü 141.7 milyar TL'ye yükselmiştir. 2012 yılında 127.1 milyar TL olan inşaat harcamaları, 2013 yılında sabit fiyatlarla yüzde 7.1 büyümüştür. Kamunun toplam inşaat harcamaları içindeki payı yüzde 43.2'ye kadar yükselmiştir. Kamu kesiminde başlayan ve devam eden büyük altyapı ve üstyapı projeleriyle kamu inşaat harcamaları yüksek gerçekleşmektedir. Özel sektör inşaat harcamaları ise 2012 yılında 82.1 milyar TL'yken, 2013 yılında gerilemiş ve 80.44 milyar TL'ye inmiştir. 2014 yılında inşaat sektöründe kamu harcamalarının yavaşlayarak sürmesi beklenirken temel belirleyici özel sektör inşaat harcamaları olacaktır.

## SON İKİ YIL DARALMA YAŞANDI

İnşaat sektöründe 2013 yılında yaşanan yüzde 7.1 büyümenin tamamı kamu inşaat harcamalarındaki büyümeden kaynaklanmaktadır. Özel sektör inşaat harcamaları ise 2012 yılındaki yüzde 0.1 gerileme ardından 2013 yılında da yüzde 0.7 oranında daralmıştır. Özel sektör inşaat harcamalarında iki yıl üstüste yaşanan küçülme inşaat sektörünün genel performansını da olumsuz etkilemektedir. 2014 yılında izlenecek ekonomi politikalarının sınırlamasından beklentilerin üzerinde etkilenmezse, inşaat sektörü genel ekonominin üzerinde büyümesini 2014 yılında da sürdürebilecektir.

### KAMU VE ÖZEL SEKTÖR İNŞAAT HARCAMALARINDA BÜYÜME (%)

| DÖNEM   | KAMU SEKTÖRÜ İNŞAAT | ÖZEL SEKTÖR İNŞAAT | GENEL İNŞAAT |
|---------|---------------------|--------------------|--------------|
| 2011 Q1 | 1,1                 | 44,5               | 15,7         |
| 2011 Q2 | -1,4                | 33,8               | 13,5         |
| 2011 Q3 | 4,4                 | 17,6               | 10,7         |
| 2011 Q4 | -7,5                | 1,0                | 7,1          |
| 2011    | -1,0                | 16,7               | 11,5         |
| 2012 Q1 | -2,8                | 3,7                | 2,5          |
| 2012 Q2 | 3,7                 | -2,2               | -0,7         |
| 2012 Q3 | 0,4                 | -0,9               | -0,8         |
| 2012 Q4 | 9,0                 | -0,9               | 1,5          |
| 2012    | 2,8                 | -0,1               | 0,6          |
| 2013 Q1 | 46,2                | -4,8               | 5,8          |
| 2013 Q2 | 25,2                | 0,8                | 7,6          |
| 2013 Q3 | 21,2                | 3,5                | 8,6          |
| 2013 Q4 | 38,8                | -2,0               | 6,2          |
| 2013    | 29,1                | -0,7               | 7,1          |

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat sektöründe istihdam Şubat ayında 1 milyon 757 bin kişi olmuştur. 2014 yılı Şubat ayı itibarıyla inşaat sektöründe istihdam geçen yılın Şubat ayının 217 bin kişi üzerindedir. İnşaat sektörünün toplam istihdam içindeki payı ise yüzde 7.0 olmuştur.

## İNŞAAT SEKTÖRÜNDE İSTİHDAM

| DÖNEM        | TOPLAM İSTİHDAM (000 KİŞİ) | İNŞAAT SEKTÖRÜ İSTİHDAM (000 KİŞİ) | İNŞAAT SEKTÖRÜ PAY % |
|--------------|----------------------------|------------------------------------|----------------------|
| 2012 MART    | 22,962                     | 1,408                              | 6,1                  |
| 2012 HAZİRAN | 24,616                     | 1,927                              | 7,8                  |
| 2012 EYLÜL   | 24,543                     | 1,901                              | 7,7                  |
| 2012 ARALIK  | 23,984                     | 1,666                              | 6,9                  |
| 2013 MART    | 24,101                     | 1,612                              | 6,7                  |
| 2013 HAZİRAN | 25,366                     | 1,948                              | 7,7                  |
| 2013 EYLÜL   | 24,899                     | 1,883                              | 7,6                  |
| 2013 ARALIK  | 24,320                     | 1,784                              | 7,3                  |
| 2014 ŞUBAT   | 24,999                     | 1,757                              | 7,0                  |

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Mevcut inşaat işleri seviyesi 2013 Ağustos ayından itibaren kademeli bir gerileme eğilimi içine girmişti. Yeni yılın ilk iki ayında da mevcut inşaat işleri yaklaşık sekiz ay sonra ilk kez bir önceki aya göre yükselmiştir. Nisan ayında da bu artışın sürdüğü görülmektedir. Bunda mevsimsellik etkisiyle birlikte yerel seçim sonrası yeni işlere başlama kararları da etkili olmaktadır.

İnşaat sektöründe yeni alınan işler 2013 yılında Haziran ayından sonra durağan bir eğilim içinde olmuştur. Yeni yılın ilk ayında yeni alınan inşaat işleri 5.8 puan artmıştı. Şubat ayında ise yeni alınan işlerin seviyesi bir önceki aya göre 8.1 puan gerilemişti. Yeni alınan inşaat işleri Mart ve Nisan ayında da gerilemesini sürdürmüş ve son üç yılın en düşük seviyesine inmiştir.

## KONUT SEGMENTİ

Türkiye'de konut piyasasının dinamiklerini etkileyen en önemli faktör demografik yapıdır. Genç ve dinamik bir nüfus profiline sahip olan Türkiye'de orta ve uzun vadede çalışabilir nüfusun artmasının, hanehalkının gelirlerini destekleyerek konut talebini olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir. Türkiye'de hanehalkının konut sahiplik oranı yüzde 67.3 seviyesindedir. Bu çerçevede yeni konut edinimlerinde KDV oranlarının düzenlenmesine dair yapılan değişikliklerin sektörü talep kanalı aracılığıyla etkilemesi beklenmektedir. Son dönemde konut sektörüne ilişkin yapılan değişikliklerden biri de kentsel dönüşüm projesi kapsamında yapılan düzenlemeler olmuştur. 20 milyon adet civarında konut bulunan Türkiye'de, malzeme dayanımı yetersiz ve mühendislik hizmeti almayan kaçak yapılar dahil 6.5 milyon civarında konutun yenilemesinin gerektiği ifade edilmektedir. 2012 yılında yürürlüğe giren 6302 sayılı Tapu Kanunu ve Kadastro Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun ile yurtdışı yerleşiklerin gayrimenkul edinimleri üzerindeki sınırlamalar azaltılmıştır.

Gayrimenkul sektörünün en önemli bileşenlerinden inşaat sektörünün özkaynakları kısıtlı.

İşletme sermayesi ihtiyacını daha inşaat başlamadan yapılacak önsatışlarla karşılıyor.

Herhangi bir sebeple istenen önsatış yapılamazsa, iflaslar birbirini izliyor. Burada dikkat edilmesi gereken husus inşaat sektörünün artan borç yükü ve bunun bankalara olası etkileri...



### MALİYETLERDE HIZLI ARTIŞ...

Yılbaşına göre inşaat maliyetleri yüzde 5.7 gibi hızlı bir artış göstermiştir. Konut inşaat maliyetleri bir yıl içinde yüzde 11.2, işçilik maliyetleri yine son bir yıl içinde yüzde 8.7 ve malzeme maliyetleri ise yüzde 11.9 artış göstermiştir.

Konut inşaat maliyetlerinin son çeyrekte hem işçilik, hem de malzeme tarafında arttığı görülmektedir. Döviz kuru artışları ile yükselen enflasyon yeni yılda inşaat maliyetlerini yukarı yönlü itmektedir.

Genç ve dinamik bir nüfus profiline sahip olan Türkiye’de orta ve uzun vadede çalışabilir nüfusun artmasının, hanehalkının gelirlerini destekleyerek konut talebini olumlu yönde etkilemesi bekleniyor. Türkiye’de hanehalkının konut sahiplik oranı yüzde 67.3 seviyesinde. Bu çerçevede yeni konut edinimlerinde KDV oranlarının düzenlenmesine dair yapılan değişikliklerin sektörü talep kanalı aracılığıyla etkilemesi öngörülmüyor.

### KONUT İNŞAAT MALİYETLERİ 2005=100

| DÖNEM   | GENEL | İŞÇİLİK | MALZEME |
|---------|-------|---------|---------|
| 2011 Q1 | 154,5 | 174,5   | 149,2   |
| 2011 Q2 | 161,1 | 178,5   | 156,5   |
| 2011 Q3 | 168,9 | 179,7   | 163,5   |
| 2011 Q4 | 168,5 | 180,6   | 165,3   |
| 2012 Q1 | 170,7 | 183,9   | 167,2   |
| 2012 Q2 | 171,7 | 188,8   | 167,2   |
| 2012 Q3 | 171,8 | 190,0   | 167,2   |
| 2012 Q4 | 172,6 | 191,0   | 167,7   |
| 2013 Q1 | 175,8 | 196,2   | 170,4   |
| 2013 Q2 | 178,6 | 200,1   | 172,9   |
| 2013 Q3 | 182,7 | 202,4   | 177,5   |
| 2013 Q4 | 184,8 | 204,9   | 179,5   |
| 2014 Q1 | 195,4 | 213,3   | 190,7   |

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Konut satışları 2012 yılının IV. Döneminden bu yana keskin bir şekilde artarak 200.000-300.000 adet

aralığında oturmuş durumda, daha önceki 2010-2011 yılları çeyrek ortalaması yaklaşık 170.000 adet civarında olduğunu görüyoruz.

### FİNANSAL GELİŞMELER

Farklı bir dönem yaşanmasının en büyük etmenleri kentsel dönüşüm rüzgarıyla birlikte konut kredisi faiz oranlarının aylık yüzde 1.20'lerden 0.70'lerin altına kadar sarkması oldu. Buna karşın 2013'ün ikinci yarısında ABD Merkez Bankası'nın (FED) ucuz para dönemini sonlandırmaya yönelik adımları, aralarında Türkiye'nin de olduğu cari açığı yüksek ekonomilerde faiz oranlarının hızla yükselmesine neden oldu. Diğer taraftan yurtiçinde artan siyasi ve sosyal gerilim de belirsizliği artırarak uzun vadeli karar alma ufkunu kararttı. Ancak, Haziran 2013'ten beri girdiği yükselme trendi ile tekrar yüzde 1.10-1.20 bandına gelmiş durumda. 2013'ün ilk yarısında yüzde 8'lere kadar düşen konut faizleri, 2013 sonunda yüzde 11'lere yaklaştı. Faizler 2014'ün ilk dört ayında ise yüzde 13'ü aştı. Bu gelişmelerin etkisiyle kullanılan konut kredilerinin artış hızı da 2013'ün son üç ayından itibaren gerileme eğilimine girdi. Beklentilerin iyileşmesi ve Merkez Bankası'nın Mayıs ayındaki faiz indrimi ile birlikte kredi faizlerinde de gerileme beklentisi artmaktadır.



## KREDİ FAİZLERİ

| Kredi faizleri (%) | 24 Ocak | 28 Mart | 11 Nisan | 02 Mayıs | 06 Haziran |
|--------------------|---------|---------|----------|----------|------------|
| İhtiyaç            | 14.86   | 17.11   | 16.68    | 16.99    | 16.37      |
| Taşıt              | 13.24   | 15.27   | 15.24    | 14.52    | 13.94      |
| Konut              | 11.64   | 13.83   | 13.81    | 13.28    | 12.50      |
| Ticari             | 12.13   | 15.35   | 14.08    | 14.66    | 13.84      |
| Tüketici ortalama  | 13.70   | 16.05   | 15.99    | 14.98    | 14.98      |

Kaynak: Merkez Bankası

## RİSK ALGISININ ETKİLERİ

2014 yılının Ocak ayında konut satışları geçen yılın Ocak ayına göre yüzde 0.2 artmıştı. Şubat ve Mart aylarında ise konut satışları geçen yılın aynı ayına göre yüzde 5.5 ve yüzde 10.6 gerilemişti. Nisan ve Mayıs aylarında ise konut satışlarındaki gerileme sırasıyla yüzde 12.3 ve yüzde 12.4'e yükselmiştir. Siyasi risk algısının yükseldiği ve seçim atmosferinin olduğu bir dönemde yılın ilk beş ayında konut satışları geçen yılın ilk beş ayına göre yüzde 8.6 düşerek 431 bin 840 adet olarak gerçekleşmiştir. Konut satışlarındaki gerilemenin sürmesi beklenmekle birlikte konut kredisi faiz oranlarındaki düşüş halinde gerileme yavaşlayabilecektir.

## 5 AYLIK KONUT SATIŞLARI

| DÖNEM   | 2013    | 2014   | 2014-2013 DEĞİŞİM % |
|---------|---------|--------|---------------------|
| OCAK    | 87.444  | 87.639 | 0,2                 |
| ŞUBAT   | 88.519  | 82.597 | -5,5                |
| MART    | 97.956  | 87.617 | -10,6               |
| NİSAN   | 95.381  | 83.610 | -12,3               |
| MAYIS   | 103.261 | 90.377 | -12,4               |
| HAZİRAN | 96.424  |        |                     |
| TEMMUZ  | 106.636 |        |                     |
| AĞUSTOS | 84.480  |        |                     |
| EYLÜL   | 102.280 |        |                     |
| EKİM    | 76.344  |        |                     |
| KASIM   | 102.681 |        |                     |
| ARALIK  | 115.784 |        |                     |

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

## İKİNCİ EL KONUT SATIŞLARININ ETKİLERİ

İlk beş aylık dönemde toplam konut satışları yüzde 8.6 gerilemiştir. Birinci el konut satışları ilk beş ay içinde yüzde 4.6 gerileyerek 199 bin 223 adet olmuştur. Birinci el konut satışlarında gerileme sınırlıdır. Buna karşın ikinci el konut satışları ilk beş ay içinde geçen yılın ilk beş ayına göre yüzde 11.7 oranında düşerek 232 bin 617 adet olmuştur. Konut satışlarındaki yavaşlama büyük ölçüde ikinci el konut satışlarından kaynaklanmaya devam etmektedir. Birinci el konut satışlarının devamı yeni proje başlangıçları için gösterge olacaktır. İpotekli konut kredisiyle satın alınan konut sayısı aynı dönemde

yüzde 33.6 gerileyerek 133 bin 777'e düştü. İpotekli satışlar geçen yılın ilk beş ayında toplam satışların yüzde 42.6'sını oluştururken, bu yıl aynı dönemde yüzde 30.9'a düştü.

## YENİ FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

Satışların nispeten azalma evresine girmesiyle birlikte geliştiricilerin banka kredisi ve peşin satışlar dışında farklı yollar ve farklı finansman kaynaklarıyla likidite elde etme girişimlerini de senetli satışların artmasında etken kabul edebiliriz. Ayrıca, faiz yükünü yüklenmek istemeyen konut alıcısının geliştirici firmaların faizsiz ya da daha düşük faiz oranlarıyla sunduğu senetle satış opsiyonuna kaydığını belirtebiliriz. Firmaların ilave olarak bu dönemde çok sayıda senede dayalı kampanya yaptığını da söylememiz gerekir; işte bu noktada değişen Tüketici Kanunu ile birlikte uygulamaya giren inşaat bitirme sigortasının da tüketicileri koruyacağını ifade edebiliriz.

## 5 AYLIK KONUT SATIŞLARININ DAĞILIMI

| DÖNEM           | TOPLAM  | BİRİNCİ EL | İKİNCİ EL |
|-----------------|---------|------------|-----------|
| 2013 OCAK-MAYIS | 472.561 | 209.018    | 263.543   |
| 2014 OCAK-MAYIS | 431.840 | 199.223    | 232.617   |
| % DEĞİŞİM       | -8,6    | -4,6       | -11,7     |

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

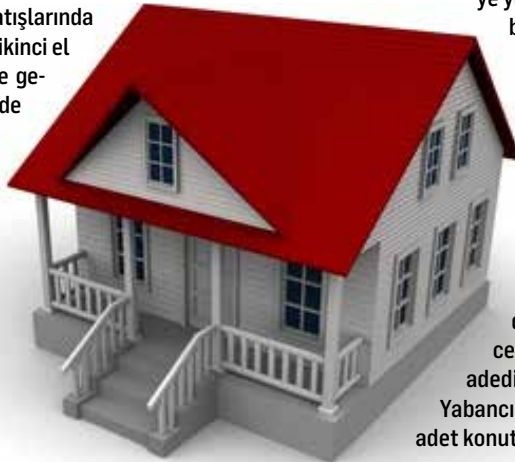
Yeni konut fiyatları artışı 2014 yılının ilk dört ayında yavaşlamıştır. İlk dört ayda yeni konut fiyat artışları sadece yüzde 2.3 olmuştur. Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre artış ise yüzde 13.8'dir. Son bir yılda yeni konut fiyatlarında en yüksek artış yüzde 15 ile 3+1 tipi konutlarda gerçekleşmiştir. Yeni konut fiyatlarındaki artış yılın ilk çeyrek döneminde yaşanan dalgalanma ve belirsizliklere bağlı olarak yavaşlamışken, Nisan ayındaki göreceli iyimserliğe rağmen yavaşlama eğilimi sürmektedir.

İngiltere merkezli Knight Frank'ın Küresel Ev Endeksi'ne göre Türkiye son 12 ay içerisinde ev fiyatlarında en büyük artışın yaşandığı dördüncü ülke oldu. 54 ülkenin incelendiği endekste ilk sırayı Dubai aldı. Dubai'de ev fiyatları son bir yılda yüzde 27.7 artış gösterdi. İkinci sıradaki Çin'de konut fiyat artışı yüzde 17.5, üçüncü sıradaki Estonya'da ise yüzde 16.2 oldu.

## BALON AŞAMASINA GELİNMEDİ

Case Schiller endeksinin kurucusu Robert Schiller'e göre emlak fiyatları beş yıl içinde reel olarak yüzde 100 artmışsa, balondan bahsedilebilir. Ocak 2010 ile Mart 2014 arasındaki dönemde Türkiye'deki konut fiyatları yüzde 55.5 arttı. Aynı dönemdeki enflasyondan arındırıldığında geriye yüzde 14 reel bir artış kalıyor. Böyle bir artış balonlaşmaya yakın değil. İstanbul'daki artış ise yüzde 74'e vardı. Ama bu rakam da enflasyondan arındırıldığında yüzde 27.7'lik artış geriye kalıyor ki, balonlaşma aşamasında değil.

Dolardaki tırmanış, yabancıların 2014 yılında Türkiye'de gayrimenkul alımını destekliyor. Yabancılar Mayıs ayında bin 610, Nisan ayında bin 554, Mart ayında bin 362, Şubat ayında bin 71, Ocak ayında da bin 207 adet konut satılmıştı. Böylece yılın ilk beş ayında yabancıya satılan konut adedi yaklaşık yüzde 53 artışla 6 bin 804 oldu. Yabancılar 2013 yılı tamamında toplam 12 bin 181 adet konut satılmıştı.



## HER ŞEYE RAĞMEN SEKTÖRDE HAREKETLİLİK HIZ KESMİYOR

Buna rağmen, yeni projeler de hız kesmiyor. 2013 ile 2014'ün ilk üç ayı arasında konut piyasasına yeni giren ve kullanma izin belgesi alan daire sayısı 956 bin civarında. Bunun yüzde 27'si ise 2014'ün ilk üç ayında gerçekleşti. Buna karşın 2013 ile 2014'ün ilk üç ayı arasında ilk konutlara gelen talep yani yeni konut satış rakamı toplam 649 bin 341. Dolayısıyla, 2013'ün başından bu yana arz fazlası 306 bin 509 konut var. Bu, son 15 ayda üretilen konutların üçte birinin satılamadığını gösteriyor. Önümüzdeki dönemde talep sorunu çözülmezse konut sektöründe arz fazlası hızla artmaya devam edecek.

### KONUT ARZ VE TALEBİNE İLİŞKİN GÖSTERGELER

| DÖNEM   | Yapı ruhsatı verilen daire sayısı | Yapı kullanma izin belgesi verilen daire sayısı (I) | İlk konut satışı (II) | Fark (I-II) |
|---------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------|-------------|
| 2013 Q1 | 162.916                           | 153.399                                             | 121.736               | 31.663      |
| 2013 Q2 | 239.668                           | 157.300                                             | 130.627               | 26.673      |
| 2013 Q3 | 193.145                           | 184.959                                             | 134.819               | 50.140      |
| 2013 Q4 | 220.361                           | 204.961                                             | 141.947               | 63.014      |
| 2014 Q1 | 279.306                           | 255.231                                             | 120.212               | 135.019     |
| Toplam  | 1.095.396                         | 955.850                                             | 649.341               | 306.509     |

İnşaat sektörünün 2013 yılında yurtiçinden kullandığı krediler yüzde 44, gayrimenkul sektörünün kullandığı krediler ise yüzde 34.8 artmıştır. Bu artışta döviz cinsi kullanılan kredilerin kur artışlarıyla TL karşılıklarının yükselmesi de etkili olmuştur. Yeni yılda da artışın sürdüğü görülmektedir. Yavaşlayan işlere rağmen kredi talebinde artış sürmektedir. Yurtdışından kullanılan krediler ise inşaat sektöründe gerilerken, gayrimenkul sektöründe artış yaşanmaktadır.

Toplam konut kredilerindeki artış hızı yeni yılda yavaşlamıştır. Aralık ayı sonunda 110.1 milyar TL olan konut kredileri Mayıs ayında 113.1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Mayıs ayında konut kredilerinde yıllık büyüme yüzde 16'ya gerilemiştir. Konut kredilerinin GSYH içindeki payı yüzde 7 civarındadır.

## PERAKENDE SEGMENTİ

### AVM SEKTÖRÜ BÜYÜMEYE DEVAM EDECEK

EVA Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık ile Akademetre Araştırma & Stratejik Planlama'nın araştırmasına göre, Türkiye'de AVM sektörünün cirosu 2014'te 73 milyar TL'ye ulaşacak. 2016 yılında ise 95 milyar TL'yi bulacak. Buna bağlı olarak organize perakendeciliğin 2014'te yüzde 11.8, 2015 yılında yüzde 15.1, 2016 yılında ise yüzde 13.2 oranında büyüyeceği öngörüldü. Türkiye AVM Potansiyel Analizi 2014-2016 raporuna göre sayısal ivme de hız kesmeyecek. 1995 yılında 12 olan AVM sayısı 2014 sonunda 390'a, 2015'te 432'ye, 2016'da ise 449'a ulaşacak. Buna göre 2014, 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla 64, 42 ve 17 AVM açılması bekleniyor. Araş-

Gayrimenkul sektörünün en önemli segmentlerinden biri de alışveriş merkezleri... Türkiye'de AVM sektörünün cirosu 2014'te 73 milyar TL'ye ulaşacak. 2016 yılında ise 95 milyar TL'yi bulacak. Buna bağlı olarak organize perakendeciliğin 2014'te yüzde 11.8, 2015 yılında yüzde 15.1, 2016 yılında ise yüzde 13.2 oranında büyüyeceği öngörüldü.



tırmaya göre önümüzdeki dönemde cadde AVM'leri, AVM bit pazarları, açık hava AVM'leri, tematik AVM'ler, karma kullanım ve ihtisas çarşıları öne çıkmaya başlayacak. Mersin, Zonguldak ve Rize 2014'te olduğu gibi 2016 yılında da AVM'lere ihtiyaç duyacak şehirler arasında yer alacak.

Araştırmaya göre yabancı yatırımcı Türkiye AVM sektörünün üçte birinde etkin rol oynuyor. AVM yatırımlarında yerli ve yabancı yatırımcıların dağılımına bakıldığında ise yerli yatırımcının yüzde 66, yabancı yatırımcının yüzde 27, yerli ve yabancı yatırımcı ortaklığının yüzde 7 olduğu ortaya çıkıyor.

Tamamlanan yeni stokla beraber toplam AVM stoku 2014 yıl sonunda 11.2 milyon metrekareye ulaşacaktır. İstanbul şu anda tüm Türkiye'de inşaat halinde olan stokun yüzde 50'sine evsahipliği yapmaktadır.

## OFİS SEGMENTİ

İstanbul ofis piyasasındaki hareketlilik 2013 yılının ardından 2014 birinci çeyreğinde de devam etti. 30 Mart 2014'teki yerel seçimler öncesinde kurumsal firmaların arayışları seçim öncesi birinci çeyrek dönemde yavaşladı, seçim sonrası ise belirgin bir şekilde ivme kazandı. 2014 birinci çeyrek döneminde İstanbul ofis pazarında yaklaşık 90,000 metrekare ofis işlemi gerçekleşmiş olması ofis sektöründeki hareketliliğin en belirgin göstergesidir.

Pazarda artan önkiralama ve önsatınalma işlemleri gösteriyor ki, artık yeni ofislerini arayan kullanıcılar, finansman problemi olmayan ve geliştirme sürecini doğru yürütebilecek kurumsal malsahipleriyle proje teslim edilmeden el sıkışmaya açıldılar.

2014'ün ilerleyen dönemlerinde, 5,000 metrekare üstü büyük ölçekli kullanıcıların kiralama ve satış işlemlerinin devam edeceğini öngörmekteyiz.

Her iki yakada inşaatı devam eden ve tamamlanmış olan duraklarla genişleyen metro ağı, İstanbul ofis pazarında talebin yoğunlaştığı bölgelerin dengesini değiştirecektir. 2014 yılı birinci çeyrek itibarıyla yeni ofis arayışını gündeme alan farklı ölçekteki, neredeyse tüm kullanıcı tiplerinde, metro hattına kısa mesafede olmak, arayış kriterleri listesinin başında yer alıyor.



**Murat Doğu**

Mali İşler Başkan Yardımcısı  
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.

# Yeni düzenlemeler kapsamında Yatırımcı İlişkileri Bölümü'nün yapısı, faaliyetleri ve geleceği

28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-17.1 Kurumsal Yönetim Tebliği, Türkiye'de 'yatırımcı ilişkileri' faaliyet alanını yeniden düzenlemiştir. Tebliğ ile getirilen yeni kuralların, halka açık ortaklıklardaki 'yatırımcı ilişkileri' bölümünün yapısı ve faaliyetleri üzerinde önemli etkileri olacak.

Yıllar içerisinde, halka açık ortaklıklarda (HAO), 'yatırımcı ilişkileri' fonksiyonu farklılaşmış ve gelişmiştir. Sermayenin tabana yayılması, yatırımcı sayısının ve çeşitliliğinin artması, yatırımcıların daha bilgili ve bilinçli yatırım yapması, paydaşların 'şeffaflık' ve 'hesap verebilirlik' konularındaki taleplerini yoğunlaştırması, teknolojik gelişmeler ve düzenleyici otoritelerin düzenleme ve denetim alanındaki ağırlıklarını artırarak hissettirmeleri, 'yatırımcı ilişkileri' fonksiyonunu ve bu mesleğe gönül veren profesyonellerin sahip olmaları gereken nitelikleri değiştirmiştir ve değiştirmeye de devam edecektir.

Bu bağlamda, 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) II-17.1 Kurumsal Yönetim Tebliği ('Tebliğ'), Türkiye'de 'yatırımcı ilişkileri' faaliyet alanını yeniden düzenlemiştir. Tebliğ ile getirilen yeni kuralların, HAO'lardaki 'yatırımcı ilişkileri' bölümünün yapısı ve faaliyetleri üzerinde önemli etkileri olacaktır.



## YENİ DÜZENLEMELER KAPSAMINDA 'YATIRIMCI İLİŞKİLERİ BÖLÜMÜ'NÜN YAPISI

Tebliğ'in 'Yatırımcı ilişkileri bölümü' başlığını taşıyan 11'inci maddesinde, Yatırımcı İlişkileri Bölümü'nün (YİB) yapısı düzenlenmiştir.

Tebliğ'in 11'inci maddesinin 1'inci fıkrasında; "..... bölümün ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısına ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticilerden birine doğrudan bağlı olarak çalışması ..... zorunludur" denilmektedir.

Tebliğ'in 11'inci maddesinin 2'nci fıkrasına göre; "Yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisinin "Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı" ve "Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı"na sahip olması<sup>1</sup>, ortaklıkta tam zamanlı yönetici<sup>2</sup> olarak çalışıyor olması ve kurumsal yönetim komitesi üyesi olarak görevlendirilmesi zorunludur."

Tebliğ'in 11'inci maddesinin 3'üncü fıkrasında ise; "Yatırımcı ilişkileri bölümünün görevi, kamuya açıklanması kaydıyla çeşitli birimler tarafından da yerine getirilebilir. Bu halde, görevlerden en çoğundan sorumlu olan yönetici, yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisi olarak kabul edilir ve birinci fıkradaki görevler bu personel tarafından yerine getirilir" ifadesi yer almaktadır.

Tebliğ'in Kurumsal Yönetim İlkeleri ("KYİ")'nin sayıldığı kısmında ise; "Kurumsal yönetim komitesinin, şirkette kurumsal yönetim ilkelelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit edeceği ve yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunacağı ve yatırımcı ilişkileri bölümünün çalışmalarını gözeteceği " ifade edilmektedir. (KYİ 4.5.10-Uyulması Zorunlu İlke)

Diğer taraftan, YİB yöneticisinin ve bu bölümde görev alan asgari bir kişinin adı, soyadı ve iletişim bilgileriyle bu bilgilerde meydana gelen değişikliklerin SPK'nın özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde KAP'ta yayımlanması zorunludur. YİB yöneticisinin görevinden ayrılması durumunda 30 gün içerisinde yeni bir kişinin görevlendirilmesi zorunludur (Tebliğ md.11 fk.1).

## 'YATIRIMCI İLİŞKİLERİ BÖLÜMÜ'NÜN GÖREV VE SORUMLULUKLARI

Tebliğ ile YİB'e çok önemli yeni görev ve sorumluluklar getirilmiştir. Tebliğ'in YİB'i düzenleyen 11'inci maddesinin 1'inci fıkrasında; "Ortaklıklar ile yatırımcılar arasındaki iletişimi sağlayan yatırımcı ilişkileri bölümü" ibaresi dikkat çekmektedir.

Tebliğ'in 11'inci maddesinin 5'inci fıkrasında ise YİB'in başlıca görevleri sayılmaktadır. Buna göre YİB'in başlıca görevleri arasında;

a) Yatırımcılar ile ortaklık arasında yapılan yazışmalar ile diğer bilgi ve belgelere ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak.

b) Ortaklık pay sahiplerinin ortaklık ile ilgili yazılı bilgi taleplerini yanıtlamak.

c) Genel kurul toplantısı ile ilgili olarak pay sahiplerinin bilgi ve incelemesine sunulması gereken dokümanları hazırlamak ve genel kurul toplantısının ilgili mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer ortaklık içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlayacak tedbirleri almak.

ç) Kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus da dahil olmak üzere sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmesini gözetmek ve izlemek" yer almaktadır.

Diğer taraftan, Tebliğ'in Kurumsal Yönetim İlkeleri ("KYİ")'nin sayıldığı kısmında ise;

i. Ortaklık organlarının yanı sıra YİB'in, başta bilgi alma ve inceleme hakkı olmak üzere, pay sahipliği haklarının korunması ve kullanılmasının kolaylaştırılmasında etkin rol oynayacağı (KYİ 1.1.1.-Uyulması Tercihe Bağlı İlke),

<sup>1</sup> Tebliğ'in 11'inci maddesinin 4'üncü fıkrasına göre; bu Tebliğ uyarınca belirlenen üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisinin, Tebliğ'in 11'inci maddesinin 2'nci fıkrasında belirtilen "Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı" ve "Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı"nın herhangi birine veya sadece "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisansı"na sahip olması yeterlidir.

Bu Tebliğ ekinde yer alan kurumsal yönetim ilkelerinden zorunlu olarak uygulanacak olanların

belirlenmesi ve gözetiminde, payları borsanın Ulusal Pazarı, İkinci Ulusal Pazarı ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören ortaklıklar sistemik önemlerine göre piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerleri dikkate alınarak üç gruba ayrılır. Piyasa değeri ile fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin hesaplanmasında, Mart, Haziran, Eylül ve Aralık ayları itibarıyla son işlem günlerinde oluşan ikinci seans kapanış fiyatlarının ve fiili dolaşımdaki pay oranlarının ortalaması esas alınır. Aynı ortaklığın farklı pay gruplarının borsada

işlem görmesi durumunda, söz konusu grupların tamamı dikkate alınır. Söz konusu hesaplama her yıl Ocak ayında Kurul tarafından yapılarak, ortaklıkların dahil oldukları gruplar yeniden belirlenir ve liste Kurul Bülteni aracılığıyla ilan edilir. Buna göre gruplandırılmada kullanılacak rakamsal eşikler aşağıda belirtilmektedir:

a) **Birinci grup:** Piyasa değerinin ortalaması 3 milyar TL'nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 750 milyon TL'nin üzerinde olan ortaklıklar.

b) **İkinci grup:** Birinci grup dışındaki kalan ortaklıklardan, piyasa

değerinin ortalaması 1 milyar TL'nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 250 milyon TL'nin üzerinde olan ortaklıklar.

c) **Üçüncü grup:** Birinci ve ikinci gruba dahil olan ortaklıklar dışında kalan payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören diğer ortaklıklar.

<sup>2</sup> Tebliğ'in 11'inci maddesinin 1'inci fıkrasına göre; menkul kıymet yatırım ortaklıklarında söz konusu personelin ortaklıkta tam zamanlı olarak çalışması zorunlu değildir.

ii. Ortaklık pay sahiplerinin gündeme madde konulmasına ilişkin YİB'e yazılı olarak iletmış oldukları taleplerin, yönetim kurulunun ortakların gündem önerilerini kabul etmediği hallerde, kabul görmeyen öneriler ile ret gerekçelerinin, ortaklığın kurumsal internet sitesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda genel kurul toplantı ilanı ile birlikte kamuya açıklanması gerektiği [KYİ 1.3.1. (ç) - Uyulması Zorunlu İlke],

iii. Genel kurul toplantısında, pay sahipleri tarafından sorulan sorunun gündeme ilgili olmaması veya hemen cevap verilemeyecek kadar kapsamlı olması halinde, sorulan sorunun en geç 15 gün içerisinde YİB tarafından yazılı olarak cevaplanacağı ve genel kurul toplantısı sırasında sorulan tüm sorular ile bu sorulara verilen cevapların, en geç genel kurul tarihinden sonraki 30 gün içerisinde YİB tarafından ortaklık internet sitesinde kamuya duyurulacağı (KYİ 1.3.5.- Uyulması Zorunlu İlke),

iv. Yönetim kurulunun, şirket ile pay sahipleri arasında etkin iletişimin sağlanmasında, yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında öncü rol oynayacağı ve bu amaca yönelik olarak kurumsal yönetim komitesi ve YİB ile yakın işbirliği içerisinde olacağı (KYİ 4.7.2.) ifade edilmektedir.

Ayrıca, YİB'in, yukarıda sayılan tüm faaliyetleri ile ilgili olarak en az yılda bir kere yönetim kuruluna rapor hazırlayarak sunması zorunludur (Tebliğ md.11 Fk.1).

Yukarıda alıntılanan düzenlemelerle birlikte, Türk Ticaret Kanunu'nda veya ilgili diğer mevzuatta yer alan ve pay sahiplerinin haklarını genişleten ilave yükümlülükler, YİB'in görev ve sorumluluk alanını genişletmiştir.

Son olarak, Tebliğ'in 11'inci maddesinin 6'ncı fıkrasına göre; "Paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıkların, bu madde kapsamındaki yükümlülüklerini, paylarının borsada işlem görmeye başlaması tarihinden itibaren altı ay içerisinde yerine getirmeleri gerekir."

Tebliğ'in 'Geçiş süreci' başlığını taşıyan Geçici Madde 1'e göre; "Ortaklıkların 30/6/2014 tarihine kadar 11 inci maddeye uyum sağlaması zorunludur."

## 'YATIRIMCI İLİŞKİLERİ BÖLÜMÜ'NÜN GELECEĞİ

Son yıllarda yatırımcı ilişkileri faaliyetlerinin geliştiğini ve bu fonksiyona olan ihtiyacın daha da arttığını gözlemlemek mümkün. Buna etki eden faktörleri kısaca şu şekilde özetleyebiliriz;

- a- Yatırımcı sayısının artması,
- b- Yatırımcı profilinin ve beklentilerinin farklılaşması,
- c- Yatırımcıların daha bilgili ve bilinçli yatırım yapması,
- d- Sermaye piyasasında düzenleme ve denetimlerin artması ve yaptırımların ağırlaşması,
- e- Şeffaflık ve hesap verebilirlik konularında taleplerin artması,
- f- Kurumsal yönetim uygulamalarının gelişmesi,
- g- Teknolojik imkanların üst seviyeye çıkması,
- h- Kurumsal internet sitelerinin bilgi ve doküman paylaşım platformu haline gelmesi,
- i- Sosyal medyanın hayatımızın bir parçası haline gelmesi vb.

Bu yapı içerisinde yatırımcı ilişkileri bölümlerinin önemi giderek daha da artacaktır. Ancak, geline bu aşamada geleneksel yaklaşımların da beklenen sonuçları sağlamayacağı çok açıktır. Bu itibarla yatırımcı ilişkileri bölümünün;

- a- HAO'nun ihtiyaçlarına uygun olarak örgütlenmesi,
- b- HAO'nun pay sahibi sayısına ve profiline uygun olarak yapılandırılması ve faaliyet göstermesi,
- c- Bünyesinde gerekli uzman profesyonelleri barındırması veya,
- d- Dışarıdan danışmanlık da almak suretiyle, HAO bünyesindeki birim-

**SPK'nın tebliğinde yer alan yeni düzenlemelerle birlikte, Türk Ticaret Kanunu'nda veya ilgili diğer mevzuatta yer alan ve pay sahiplerinin haklarını genişleten ilave yükümlülükler, yatırımcı ilişkileri birimlerinin görev ve sorumluluk alanını genişletti.**

ler ile etkin ve verimli bir koordinasyon içerisinde olması,

e- Yasalara uygun bir şekilde tüm pay sahiplerine ve diğer yatırımcılara eşit mesafede durması,

f- Yatırımcılar ile ilişkide kurumsal internet sitesini, sosyal medyayı ve tüm teknolojik imkanları en etkin ve verimli şekilde kullanması, önem arz etmektedir.

## YENİ DÖNEMDE ÖNE ÇIKANLAR

HAO'nun mevzuat gereğince yapmakla yükümlü olduğu çok sayıda özel durum açıklaması, finansal raporlar, faaliyet raporları, sunumlar, basın açıklamaları vb. dokümanlar içerisinde, pay sahiplerinin yatırım kararları üzerinde etkisi olacak bilgilerin ön plana çıkarılması ve herkesin anlayacağı bir şekilde sunulması da son dönemde daha fazla ihtiyaç haline gelmektedir. Bu bağlamda YİB'in, yatırımcı profilini de göz önünde bulundurarak faaliyetlerinde daha stratejik bir yaklaşım içerisinde olması da kaçınılmaz hale gelmektedir. Diğer taraftan, Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun da katkı ve destekleriyle yatırımcıların HAO'da kısa vadeli düşünmeyerek kalıcı ve daha uzun vadeli bir yatırım perspektifine sahip olmalarını sağlayacak pay sahibi sadakat (shareholder loyalty) programlarının geliştirilmesi de YİB'in ilgili alanı içerisinde olacaktır.

## BİRİMLER ARASI KOORDİNASYON ÇOK ÖNEMLİ

Yukarıda alıntılanan düzenlemelerle birlikte, Türk Ticaret Kanunu'nda ve başta Sermaye Piyasası Mevzuatı olmak üzere ilgili diğer mevzuatta yer alan ve pay sahiplerinin haklarını genişleten ilave yükümlülükler, YİB'in görev ve sorumluluk alanını genişletmiştir. Yatırımcı tabanının genişliğine ve çeşitliliğine de bağlı olmakla birlikte, söz konusu görev ve sorumlulukların tamamının HAO'da tek bir profesyonel tarafından etkin ve verimli bir şekilde yerine getirilmesi oldukça güçleşmektedir. YİB'in, mevcut yasal çerçeve kapsamında bünyesinde finans, muhasebe, raporlama hukuk, iletişim vb. mesleklerde uzmanlaşmış profesyonelleri barındırması ve/veya HAO bünyesindeki ilgili birimleri etkin bir şekilde koordine etmek suretiyle faaliyet göstermesi kaçınılmaz hale gelmektedir.



**Süleyman Kısaç**

Sermaye Piyasaları ve Yatırımcı İlişkileri Müdürü  
Türk Telekomünikasyon A.Ş.

## Değişen mevzuatlar sonrası yatırımcı ilişkilerinin konumu

SPK'nın düzenlemeleriyle önce 'kurumsal yönetim komitesi' kurulması zorunlu hale getirilmesiyle bu komite tarafından yatırımcı ilişkileri uygulamalarının daha yakından takip edilmesi hedeflenmiş sonrasında ise yatırımcı ilişkileri yöneticisinin bu komitenin bir üyesi olması zorunlu olmuştur. Bu yeni kuralla yatırımcılardan alınan geri bildirimlerin yönetim kurulu üyelerine doğrudan iletilebilmesinin önü açılmıştır.

**Kurumsal** yönetim yaklaşımı dâhilinde ortaya çıkan yatırımcı ilişkileri kavramı halka açık şirketlerde yatırımcıların şirkette bir muhatap bulabilmesi amacıyla ortaya çıkmıştır. Yönetim tarafından belirlenen vizyon ve stratejinin yatırımcıyla paylaşılması ve şirketin kendini daha net ifade edebilmesi amacıyla başlatılan iletişim süreci şirketler açısından katlanılması gereken bir külfet iken proaktif yatırımcı ilişkileri yaklaşımı sayesinde şirketin daha başarılı faaliyet göstererek yatırımcılarına daha fazla değer sağlayabilmesi için yatırımcıların şirketten beklentilerini içeren geri bildirimlerin faaliyetler ve stratejinin planlamasında kullanılan faktörler arasında yerini almasıyla şirket açısından da faydalı hale gelmiştir.

### MINİMUM MALİYETLE KOTARILMASI GEREKEN BİR İŞ GİBİ GÖRÜLÜRSE...

Şirket yönetiminin yatırımcı ilişkilerine yaklaşımı ve yatırımcı ilişkileri uygulamaları arasındaki ilişki yumurtavak ilişkisine benzer. Yönetimin konuya verdiği önem arttıkça yetkin, mesaisini sadece bu konuya ayıran yatırımcı ilişkileri ekipleri kurulmakta; sadece bu işle meşgul, yetkin ekiplerin sağladığı çift yönlü iletişim sayesinde yönetimlerin elde ettiği yatırımcı geri bildirimleri de şirket faaliyetlerine olumlu yansır. Bunu gören yönetimler de yatırımcı ilişkilerine daha fazla önem verir. Bu ilişkinin doğru kurulamadığı şirketlerde ise yatırımcı ilişkileri mevzuattan gelen bir külfet olarak görülüp minimum maliyetle kotarılması

gereken bir iş olarak görülmeye devam eder.

### BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YÜKSEK NOT

Şirketimizde yatırımcı ilişkileri şirket yönetiminin konunun önemine hâkim olması sayesinde halka arzdan bu yana hak ettiği itibarı görmüş, yetkin ve geniş bir ekibin kurulması ve sürdürülmesi için gerekli kaynaklar sağlanmıştır. Yatırımcılarla yapılan görüşmelerde üst düzey yönetim katılımı için gerekli çaba her zaman gösterilmiş, yatırımcılardan alınan geri bildirimler planlamalarda dikkate alınmıştır. Şirketimiz bu çabalarının karşılığını 2009 yılından beri yaptırılan kurumsal Yönetim Derecelendirmeleri sonucu şirketimizin yüksek notlarla Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alması, dünya çapında ödül organizasyonlarında 'en iyi yatırımcı ilişkileri websitesi', 'en iyi CEO', 'en iyi finansal açıklama uygulamaları', 'en iyi faaliyet raporu' gibi ödüller olarak sürekli geliştirmeye çalıştığı uygulamalarının yatırım piyasası tarafından takdir edildiğini görebilmektedir.

### KURUMSAL YÖNETİM KOMİTESİ'NİN POZİTİF ETKİLERİ

Ülkemizde son yıllarda Sermaye Piyasası Kurulu'nun yaptığı kurumsal yönetim düzenlemeleriyle önce 'kurumsal yönetim komitesi' kurulması zorunlu hale getirilmiş bu komite tarafından yatırımcı ilişkileri uygulamalarının daha yakından takip edilmesi hedeflenmiş sonrasında ise yatırımcı ilişkileri yöneticisinin bu komitenin bir üyesi olması zorunlu hale getirilmiştir. Bu yeni kuralla yatırımcılardan alınan geri bildirimlerin yönetim kurulu üyelerine doğrudan iletilebilmesinin önü açılmıştır. Çift yönlü iletişimi kuramamış şirketler ve bu şirketlerin yatırımcı ilişkileri ekipleri için bu yeni kural yeni bir dönemin kapısını açacaktır. Yatırımcı ilişkileri yöneticisinin 'Kurumsal Yönetim Komitesi'nin bir üyesi haline gelmesi ile bu şirketlerde de yatırımcı ilişkilerine verilen önem ve şirket içindeki konum hak ettiği yere ulaşacaktır.





### Aydın Eralp

Müdür Yardımcısı | Kurumsal Finansman - Birleşme ve Devralmalar  
İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

# Son dönemde B&D'lere bakış, Türkiye ve küresel trendler

2014 yılının ilk çeyreğinde global birleşme ve devralmalar (B&D) hacmi 2013 ilk çeyreğine nazaran yüzde 33'lük büyümeye yakaladı (1. Ç 2014: 599 milyar dolar; 1. Ç 2013: 450 milyar dolar). 2011 ilk çeyreğinden beri en hareketli dönem yaşandı. Teknoloji-medya-telekom sektörü en hareketli sektörler olarak göze çarptı ve toplam çeyrek işlemleri içerisinde yüzde 30'a yakın pay aldı.





Türkiye'de 2013 yılında 387 adet işlem tamamlandı ve açıklanan işlemlerdeki toplam hacim 18 milyar dolar oldu. İşlem adedi olarak 2012 yılındaki 267 işlem aşıldı ancak yaklaşık 20 milyar dolarlık hacmin yaklaşık yüzde 10 oranında altında gerçekleşti.

**Gelişmiş piyasalarda** yaşanan ekonomik büyüme, özellikle FED kararlarıyla birlikte ABD piyasasındaki büyüme beklentileri, Avrupa'da yaşanan ekonomik durgunluk sonucu finansal zorluk yaşayan ya da yeniden yapılanan önemli ve köklü şirketlerin diğer coğrafi bölgelerden gelen yatırımcıların ilgisini çekmesi, özellikle Batı dünyasına olan yatırımların artmasına yol açmaktadır. Birçok şirket, riski daha yüksek olan gelişmekte olan ekonomilere yönelme yerine, kendi ülkelerinde yatırımı tercih ediyor. Önemli devlet teşviklerinin, istihdamı artırmaya yönelik bu yatırımlarla beraber sağlanması da kararlarda etkin oluyor. Mergermarket verilerine göre 2013 yılında yakalanan toplam global B&D işlemleri büyüklüğü 2.2 trilyon dolar oldu ve 2012 yılına göre yüzde 3'lük düşüş yaşandı. Ancak yatırımcı güvenin yükselme trendine girmesiyle birlikte 2014 yılının ilk çeyreğinde global birleşme ve devralmalar (B&D) hacmi 2013 ilk çeyreğine nazaran yüzde 33'lük büyüme yakaladı (1. Ç 2014: 599 milyar dolar; 1. Ç 2013: 450 milyar dolar). 2011 ilk çeyreğinden beri en hareketli dönem yaşandı. Teknoloji-medya-telekom sektörü en hareketli sektör olarak göze çarptı ve toplam çeyrek işlemleri içerisinde yüzde 30'a yakın pay aldı.

## KARLILIKTA AŞAĞI YÖNLÜ BİR BASKI BEKLENEBİLİR

Türkiye'de ise 2014 yılı yoğun bir ekonomik ve siyasi gündemle başladı. Türkiye önceki dönemlerde sergilediği hızlı ekonomik büyümesi sayesinde hep diğer gelişmekte olan ülkeler arasından ayrılmış durumdadır. Bu sene içinde büyüme beklentileri bazı BRIC ülkelere göre düşük kalmakla birlikte AB Bölgesine göre daha iyi... Ayrıca, 2013'ün son çeyreğinde ve hatta yılın son günlerinde kurlarda meydana gelen artışların şirket mali tablolarına etkileri oldu. Kur artışlarının beraberinde enflasyon ve faizlerde artış getirmesi beklendiği için 2014 yılında şirketlerin finansman maliyetlerinin de artması ve bunun da karlılıklar üzerinde ciddi aşağı yönlü baskı yaratması beklenebilir.

## İŞLEM ARTTI, HACİM DÜŞTÜ!

Türkiye'de 2013 yılında 387 adet işlem tamamlandı ve açıklanan işlemlerdeki toplam hacim 18 milyar dolar oldu. İşlem adedi olarak 2012 yılındaki 267 işlem aşıldı ancak yaklaşık 20 milyar dolarlık hacmin yaklaşık yüzde 10 oranında altında gerçekleşti.

Geçtiğimiz senelerde yabancılar lehine olan işlem adetleri ve büyüklükleri 2013'te yerli yatırımcılar lehine döndü. 2013 yılındaki işlemlerin adetsel kırılımında yüzde 68'i yerli gruplar, yüzde 32'si yabancılar tarafından tamamlandı. Hacimlere bakıldığında bu oran yüzde 75'e yüzde 25 olarak görülüyor. Bunda, yabancı yatırımcıların küresel anlamda yatırımlarında azalma ve yerli yatırımcıların gerek yurtiçi gerekse de yurtdışında şirket satın alma eğilimlerinin ve kabiliyet-



lerinin artması etkili olmaktadır. 2013 içerisinde 15 adet özelleştirme işlemi tamamlandı, toplam hacim 6.6 milyar dolar (toplam hacmin yüzde 38'i) olarak gerçekleşti. Özelleştirme İdaresi Başkanlığı 2013 içerisinde önceki yıllarda tamamlanamamış olan beş adet elektrik dağıtım ihalesiyle Galataport ve Başkent doğalgaz ihalelerini tamamlayarak başarılı bir yıl tamamladı.



### YABANCI YATIRIMCI TABANI ÇEŞİTLENİYOR

Sektörel anlamda ilgiye bakıldığında enerji, hızlı tüketim mamulleri, e-ticaret ve finans sektörleri öne çıkıyor. Yabancı yatırımcı tabanı önceki yıllarda olduğu gibi ağırlıklı AB ülkeleri olmaktan çıkarak, Uzakdoğu ve Ortadoğu ülkelerinden bazı girişim sermayesi fonları ve stratejik yatırımcılarla birlikte dengeli bir hale geldi. Son dönemde, özellikle Japon yatırımcıların ülkemize yönelik ilgisinde belirgin bir artış olmuş ve bazı işlemler tamamlanmıştır.

Türkiye'de gerçekleşen işlemlerde değerlemelerin düşmediği, alıcı ve satıcı arasındaki değerlendirme konusundaki beklenti farklılığının halen açık olduğu görülüyor. Özellikle yabancı para pozisyonlarından kaynaklanan borç kaynaklı ve ileriye yönelik operasyonel anlamda oluşacak riskler alıcılar tarafından yüksek iskontoyla fiyatlandırılmak istenirken, satıcılar açısından çeşitli enstrümanlarla bu sorulara karşılık veriliyor ve satış fiyatında indirim/farklılık yapılmıyor.

2013 içerisinde açıklanan işlemlerden sadece 58 adedinde (yüzde 15) alıcı ve/veya satıcı taraf danışmanı çalıştı. Danışmanı olan 58 adet işlemin işlem hacmi ise 9.2 milyar dolar oldu. Bu rakamın yüksekliğinde açıklanan özelleştirme ihalelerinin yaklaşık 6 milyar dolarlık rakamı dışarda bırakıldığında, danışmanı olan işlemlerin rakamı oldukça düşük kalıyor.

### GİRİŞİM SERMAYESİ İŞLEMLERİ 1 MİLYAR DOLARI BULDU

Girişim sermayesi işlemlerinde 2013 yılında ciddi bir hareketlilik gözlemlendi, 31 adet işlem tamamlandı ve açıklanan işlem tutarları yaklaşık 1 milyar dolar oldu. Senenin önemli işlemleri olarak Graniser'e



Bancroft ve EBRD'nin ortak olması, İş Girişim'in Aras Kargo'dan çıkış yapması, Abraaj'ın Acıbadem Sigorta'yı Khazanah'a satması, Ziyilan Group'la Gözde Girişim'in ortak olması, Investcorp'un Namet'e ve Abraaj'ın da Yörsan'a ortak olması, Turkven'in Medikal Park hastanelerine ortak olması sıralanabilir.

## İLK YARIDA 6 MİLYAR DOLARLIK ÖZELLEŞTİRME

Ayrıca, Türk firmaların yurtdışı pazarlara yönelik yatırımları da önemli yer tutmaya başladı. Kürüm Holding'in Arnavutluk'taki enerji yatırımı, Şişecam'ın Hindistan'da ve Almanya'da tamamlamış olduğu satın almalar, Seramiksan'ın İtalyan Rondine Grubu'nun yüzde 50'sini satın alması, Yıldız Holding'in DeMet's Candy'i satın alması ve Sütaş'ın Romanya yatırımı sayılabilir.

2014'ün ilk yarısına bakıldığında zaman tamamlanan 130'a yakın işlem oldu ve toplam hacim 9 milyar

dolar civarında gerçekleşti. İlk yarıda gerçekleşen 10 özelleştirme işleminden ki bunlar arasında Dalaman ve Bodrum havalimanları, Kemerköy Santrali ve Kalamış Marina özelleştirmeleri bulunuyor, toplam 6 milyar dolarlık işlem hacmi yaratıldı ve önemli bir pay aldı.

## B&D İŞLEMLERİ HIZ KAZANABİLİR

2014 yılına yönelik olarak ekonominin büyüme rakamları konusunda Türkiye'nin diğer gelişmekte olan piyasalar arasında öne çıkması beklentisi, tüketici ürünleri sektöründe hızlı büyüme beklentisi, kentsel dönüşüm projeleri sebebiyle hareketlilik beklenen inşaat ve inşaat malzemeleri sektörleri sebebiyle özel sektör B&D işlemlerinin belirli sektörlerde hızlanması ve önemli miktarlara ulaşması beklenebilir. Her zaman olduğu gibi tüketici ürünleri, enerji, sağlık sektörü ve yeni bir eğilim olarak e-ticaret ve eğitim sektörlerinde B&D işlemleri olması öngörülmüyor. Girişim sermayesi fonlarının ülkemize ve bölgeye yönelik olarak kurmuş oldukları fonlarda ciddi bir nakit birikimi olduğu ve 2014 yılında da Türkiye'de önemli işlemlerin olması bekleniyor. Ayrıca, konjonktürel gelişmelerin uygun olması durumunda 2014 yılında da önemli çıkışlar olabilir.

**Tüketici ürünleri, enerji, sağlık sektörü ve yeni bir eğilim olarak e-ticaret ve eğitim sektörlerinde B&D işlemleri olması öngörülmüyor. Girişim sermayesi fonlarının ülkemize ve bölgeye yönelik olarak kurmuş oldukları fonlarda ciddi bir nakit birikimi olduğu ve 2014 yılında da Türkiye'de önemli işlemlerin olması bekleniyor.**





**Emin Ali Gündez**

Sürdürülebilirlik Hizmetleri Finansal Piyasalar İş Ortağı  
S360

# Günümüzde CFO'ların gelişen işlevleri

Şirket varlık ve kaynaklarına ilişkin fırsat ve tehditlerin algılanması CFO'ların görevidir ve kurumsal yetenekleri dahilindedir. Kurumsal algının geliştirilerek, sürdürülebilirlik değerlerinin tüm süreçlere dahil edilmesi CFO'ların tamamlayıcı etkinliklerine dönüştükleri artık yaygın bir tarzda kabul görmektedir.



**Şirketler**, 1970'li yıllardan 2000'li yıllara kadar yatay ve dikey olarak hızlı bir büyüme sağlarken, kurumsal yapılarındaki evrilme çoğunlukla bu büyüme hızına yetişememiştir. Genellikle de kriz dönemlerinin devamında "Biz ne yaptık?" sorgulaması sürecinde kurumsal yapı, tekrar ele alınarak, gözleme dayalı yeni yönetim teorileri sağıltıcı araç olarak öne çıkmıştır. Üretim, tedarik, satış, finansman süreçlerindeki hızlı değişimin kurumsal yapıda da dayattığı değişiklikler esas olarak silo yapılanması olarak sonuçlanmıştır.

## YENİ RİSK KAVRAMI

Sönümlenme evresini yaşamakta olduğu düşünülen günümüz küresel krizi varlığını uzun bir zamandır sürdürmektedir. Bu uzun kriz dönemi ortamında, yoğun gözlem ve hızlı ve etkin analiz tekniklerinin birlikte gelişmesi, sorunların saptanması ve yeni uygulamaların geliştirilmesinde eşanlılığı sağlamıştır.

Diğer yandan, küresel ölçüde ılımlı büyüme ortamında, küresel şirketler piyasa değerlerinde önemli yükselişleri yaşamaktadırlar.



---

1970'li yıllardan günümüze doğru kurumsal yapıda ortaya çıkan farklılaşma kanaatimize göre pay defterinden, paydaş dünyasına geçişin çok ötesinde ve karmaşıktır. Bu durum yine kurumsal rol ve sorumlulukları açısından CFO'lar üzerinde de benzer farklılaşmalara neden olmaktadır.

---

Piyasa değerlerindeki bu gelişme ve yeni şirketleri cezbederek, rekabette artışa neden olmaktadır.

Ortaklar ve paydaşlar giderek giderek daha kolay bilgiye ulaşmakta, talep ettikleri bilgi ve bilgiye dayalı kararlarında daha yetenekli hale gelmektedirler. Kurumsal ortakların yoğunluğundaki artış bu yeteneğin arkasına kurumsal bir gücü de eklemektedir.

Öngörülebilir ve öngörülemez, hesaplanabilir ve hesaplanamaz gibi farklı özelliklerdeki riskler kurumsal varlıkları ve erişilebilir kaynakları giderek daha fazla tehdit etmektedir. Bu tehditler önemli ölçüde çevresel, yönetsel ve sosyal özelliklerden birini veya bir kaçını birlikte taşımaktadırlar.

### **PAYDAŞ DÜNYASINA GEÇİŞİN ÇOK ÖTESİNDE BİR DEĞİŞİM**

1970'li yıllardan günümüze doğru kurumsal yapıda ortaya çıkan farklılaşma kanaatimize göre pay defterinden, paydaş dünyasına geçişin çok ötesinde ve karmaşıktır. Bu durum yine kurumsal rol ve sorumlulukları açısından CFO'lar üzerinde de benzer farklılaşmalara neden olmaktadır.

Etkinleşen ortak ve paydaşlar, artan rekabet CFO'ları geleneksel rolleri bakımından daha derinlere doğru çekerken, diğer kurumsal süreçlerin daha yaratıcı finansal çözümlemelerine doğru sürüklemektedir.

### **HATAYI AFFETMEYEN KOŞULLAR VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK**

CFO'lar şirket varlıklarının korunması ve geliştirilmesindeki başarının sürdürülebilirlik unsur ve hedeflerinin içselleştirilmesinden geçtiğini giderek daha yaygın olarak ifade etmektedirler.

Şirket varlık ve erişilebilir kaynakların gerçek değerinin ölçülebilmesi sundukları fırsat ve maruz kalabilecekleri tehditlerin açık olarak biliniyor olmasını gerektirir. Bu konudaki hatalar bırakın şirket-

lerin çökmesine, dünya ekonomisinin sekiz yıldır darboğazda kalmasına neden olmaktadır.

Sürdürülebilirlik değerlerini içeren bir başarı primi sistemi finansal krizin daha dar bir alanda kalmasını sağlarken, çalışanların kentsel yerleşim probleminin bir sosyal hedef olarak kamu ve özel sektör ortak girişimi ile ele alınmış olması halinde bu kadar yaygın bir ipotek krizi oluşmayabilirdi.

### **FIRSAT VE TEHDİTLERİN ALGILANMASI**

Şirket varlık ve kaynaklarına ilişkin fırsat ve tehditlerin algılanması CFO'ların görevidir ve kurumsal yetenekleri dahilindedir. Kurumsal algının geliştirilerek, sürdürülebilirlik değerlerinin tüm süreçlere dahil edilmesi CFO'ların tamamlayıcı etkinliklerine dönüştükleri artık yaygın bir tarzda kabul görmektedir. Sürdürülebilirlik değerlerinin geleneksel şirket değerleriyle bütünleştirilmesi, raporlanması ve iletişimin gerçekleştirilmesi sürecinde kısa, orta ve uzun dönemli kazanımlar söz konusudur. Sürdürülebilirlik kaynaklı kazanımlar ise şirket değerinin büyümesinde istikrarı getirmektedir. Şirket değerinde istikrarlı büyüme finansman maliyeti ve çeşitlendirilmesinde olumlu gelişmelere, bu olumlu finansman ortamı ise orta ve uzun dönemli projelerin uygulanabilirliğine yol açacaktır.

İstikrarlı, büyüyen ve düşük maliyetli finansal kaynaklar CFO'ların gülen yüzleridir, tüm kaynaklara yayılan istikrarlı büyüme kurumlar ve tüm paydaşların başarı ve mutluluğudur.





**Haluk Yalçın**

Başkan  
PwC Türkiye



# CEO'lar şirketlerini geleceğe nasıl hazırlamalı?

**2014'te küresel ekonomi yeniden büyüme evresine girerken dünya genelindeki CEO'lar bu süreci ve fırsatları en iyi şekilde değerlendirmek için uzun vadeli yatırımlara yöneliyor. Bu süreçte CEO'ların şirketlerinin rotalarını dünya ekonomisinin geleceğini şekillendirecek mega trendlere göre yeniden gözden geçirmeleri şart..**

**PwC'nin** her yıl Dünya Ekonomik Forumu'nun açılışında kamuoyuyla paylaştığı 17. Küresel CEO Araştırması CEO'ların gündemine ve gelecekteki aksiyonlarına ışık tutuyor. Binin üzerinde CEO'nun katıldığı araştırmaya göre CEO'lar küresel ekonominin büyüme sürecine girdiğine inanıyor. Araştırma sonuçlarına göre, küresel ekonomide iyileşme öngören CEO'ların sayısı geçen yıl sadece yüzde 18 iken, 2014'te iki kattan fazla artışla yüzde 44'e ulaştı. Küresel ekonomide düşüş yaşanmasını bekleyen CEO oranı ise, 2013'te yüzde 28 iken bu oran, hızlı bir düşüşle bu yıl sadece yüzde 7'de kaldı. Kendi şirketlerinin büyümesi konusunda CEO'ların yüzde 39'u, gelir artışı yaşayacağından "oldukça emin" olduklarını belirtiyor. Türkiye'deki CEO'lar ise küresel ekonomi konusunda küresel CEO'lara nazaran daha az iyimserler. Her ne kadar geçtiğimiz yılki ankete göre küresel ekonominin iyileşeceğine daha fazla inanılsa da, bu oran yüzde 28 ile genel anket ortalamasının altında. Türk CEO'ların yüzde 56'sı küresel ekonominin yatay bir seyir göstereceğini tahmin ederken yüzde 16 seviyesinde küçülme beklentisi paylaşıldı.



PwC olarak bu anlayışla dünya ekonomisinin geleceğine imza atacak beş ana akımı belirledik ve kendimizden başlayarak tüm şirketlerin geleceğini bunları dikkate alarak tasarlamalarını öneriyoruz. Bunlar demografik değişim, küresel ekonomik gücün akışı, hızlanan şehirleşme, iklim değişimiyle teknolojiye müthiş ilerleme olarak hepimizin belleklerine kazınması gereken 'mega trendler'.

### İYİMSER AMA GERÇEKÇİ BEKLENTİLER

CEO'lar büyüme konusunda iyimser olsalar da bunun zorlu olduğunu da farkındalar. Küresel ekonomideki gelişmelerin kendi şirketleri için iyi fırsatlar doğurup doğurmayacağı konusunda CEO'ların biraz temkinli olduklarını söyleyebiliriz. Gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerdeki fırsatlar gitgide daha ayrıntılı ve karmaşık bir hal aldıkça büyümeye yönelik arayışlar da aynı şekilde daha da karmaşılaşıyor. Bu durum CEO'ları odaklanacakları yurt dışı pazarlardaki yatırımlarını gözden geçirmeye itiyor. CEO'ların şirketlerinin en fazla büyümesini öngördükleri ülkelerin başında Çin ve ABD geliyor. Türkiye yüzde 8'lik bir oranla CEO'ların iyi büyüme göstereceklerini düşündüğü ülkeler arasında yer alıyor.

### İHTİYATLI BÜYÜME ODAKLILIK

Gerek dünyada gerekse ülkemizde ekonomik gelişmeler CEO'lar için zorlu ancak bir o kadar da fırsatların olduğu bir döneme işaret ediyor. Kaptanlar gemilerini bir yandan dalgaların etkisinden sakırken bir yandan da rotayı tekrar büyüme ve karlılığa doğru çevir-

menin yollarını arıyorlar. Dünya ekonomisinin geleceğine imza atacak demografik değişim, küresel ekonomik gücün akışı, hızlanan şehirleşme, iklim değişimiyle teknolojiye müthiş ilerleme gibi temel trendleri dikkate almak doğru rotanın belirlenmesi açısından çok önemli. Tüm dünyada CEO'lar artan regülasyon ve ağır makro koşullara rağmen gelecekte daha umutlu. Türk CEO'lar ise içinde bulunduğumuz coğrafyanın zorlukların farkında olmakla birlikte dalgalı deniz deneyimlerini konuşturmaları gereken zamanlarda olduğumuzun farkındalar. Türkiye'nin gelişmekte olan ekonomiler kategorisindeki yerini sağlamlaştırmak üzere zorlu geleceğe ihtiyatlı ancak istekli bir yönelim var. Birçok alanda kısa vadeli güçlüklerin farkında ancak büyümeye istekli bir CEO beklentisi Türk CEO'larını içinde bulundukları gruptan ayırıyor.



Demographic and social change



Shift in global economic power



Rapid urbanisation



Climate change and resource scarcity



Technological breakthroughs



## BÜYÜME İÇİN GEREKENLER

Gelecekteki büyüme için neyin gerekli olduğu sorulduğunda, CEO'ların yüzde 35'i yeni ürün ve hizmet geliştirmenin en önemli fırsatlar olduğunu belirtiyor. Bu oran, geçen yıl yüzde 25'ti. Bir sonraki yıl için birleşme ve satın alma ya da stratejik iş ortaklığı faaliyetleri yürütmeyi planlayanların sayısı, geçen yıl yüzde 17 iken bu yıl yüzde 20 oldu. Ayrıca, CEO'lar, BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ötesindeki ülkelerdeki büyüme olanaklarını keşfettiklerini ve Endonezya, Meksika, Türkiye, Tayland ve Vietnam'da gelecek üç ila beş yıl içinde önemli büyüme fırsatları gördüklerini belirtiyor. ABD, Almanya ve İngiltere'de de üst sıralarda yer alıyor.

CEO'lar, önümüzdeki yıl için çalışan sayısını artırmaya yönelik planlar konusuna daha olumlu bakıyorlar. Geçen yılki yüzde 45'lik orana kıyasla, bu yıl CEO'ların yarısı önümüzdeki 12 ay boyunca işe alım yapmayı planlıyorlar. İş olanaklarının en olumlu görüldüğü sektörler arasında, teknoloji (yüzde 63), iş hizmetleri (yüzde 62) ve varlık yönetimi (yüzde 58) yer alıyor. Küresel ekonominin istikrar kazanmasıyla birlikte, CEO'lar da önümüzdeki beş yıl içinde işletmelerini dönüştürecek önemli trendleri belirlediler. Bunların başında, CEO'ların yüzde 81'inin belirttiği teknolojik gelişmeler geliyor. Bunu, yüzde 60 ile demografik değişim ve yüzde 59 ile küresel ekonomik güçteki değişim takip ediyor.

CEO'lar, bu ve diğer zorluklarla başa çıkabilmek için yetenek stratejilerini (yüzde 93), müşteri büyümesini ve elde tutma stratejilerini (yüzde 91), teknoloji yatırımlarını (yüzde 90), organizasyon yapısı/tasarımını (yüzde 89) ve veri kullanımı ve yönetimini değiştireceklerini söylüyorlar. CEO'ların yarısından fazla-

CEO'lar, önümüzdeki yıl için çalışan sayısını artırmaya yönelik planlar konusuna daha olumlu bakıyorlar. Geçen yılki yüzde 45'lik orana kıyasla, bu yıl CEO'ların yarısı önümüzdeki 12 ay boyunca işe alım yapmayı planlıyorlar. İş olanaklarının en olumlu görüldüğü sektörler arasında, teknoloji (yüzde 63), iş hizmetleri (yüzde 62) ve varlık yönetimi (yüzde 58) yer alıyor.

sı, mevcut plan döneminin üç sene olduğunu belirtirken, yüzde 40'ı ise zaman çerçevesinin ideal olduğunu söylüyor.

## GELECEĞİN DÜNYASINI ŞEKİLENDİRECEK MEGA TRENDLER

PwC Küresel CEO Araştırması'nın da desteklediği üzere iş liderlerinin değişen trendleri ve gündemi çok sıkı takip ederek pro-aktif stratejilerle bu gelişmelere ayak uydurmaları sürdürülebilir büyüme için şart. Aksi takdirde rekabetin dışında kalmanız an meselesi. PwC olarak bu anlayışla dünya ekonomisinin geleceğine imza atacak beş ana akımı belirledik ve kendimizden başlayarak tüm şirketlerin geleceğini bunları dikkate alarak tasarlama öneriyoruz. Bunlar demografik değişim, küresel ekonomik gücün akışı, hızlanan şehirleşme, iklim değişimiyle teknolojiye müthiş ilerleme olarak hepimizin belleklerine kazınması gereken 'mega trendler'. 17. CEO araştırmasına göre CEO'lar bu trendler içinde en çok teknolojik ilerlemeler, demografik değişim ve küresel ekonomik güç değişiminin önümüzdeki beş yıl içinde işletmelerinin dönüşümünde güçlü bir rol oynayacağına inanıyor.

Bu trendlerin ve özellikle de aralarındaki etkileşimin, çeşitli yollarla nasıl çok sayıda yeni ancak zorlayıcı büyüme fırsatları doğuracağını gösteriyor. Bu yollardan bazıları 'tamamen yeni yöntemlerle değer yaratmak', 'yarının iş gücünü geliştirmek' ve 'yeni müşterilere hizmet sunmak' şeklinde karşımıza çıkıyor.



## Bu beş mega trendi kısaca özetlemek gerekirse:

### 1. Demografik değişimler

Nüfusun bazı bölgelerde hızla büyürken bazı bölgelerde artışın yavaşlaması ekonomik güç dengesinden, kaynak kıtlığına, sosyal normlara kadar her konuda derin etki yaratıyor. Özellikle, gelişmiş ülkelerde çalışan nüfusun payının düşmesi finansal zorlukları beraberinde getirirken sosyal güvence sistemlerine büyük yük getiriyor. Gelişmekte olan piyasaların da etkilendiği bu durumun çözümünde çok etkin ve yeniden tasarlanmış kamu-özel sektör işbirliği modellerine ihtiyaç olacak.

### 2. Global ekonomik güçteki değişim

Küresel ekonominin yeni dengelere yöneldiği bir döneme giriyoruz. Büyümenin odak noktası tekrar doğuya dönüyor. Gelişmekte olan ekonomiler küresel erişimlerini artırmaya devam ettikçe orta ve uzun vadede ekonominin yeniden dengelenmesindeki dönüm noktası olacak. Küresel ekonominin ve iş aktivitelerinin yeni düzeni BRIC ve diğer gelişmekte olan ülkeleri iş gücü ve üretim merkezinden tüketim odaklı ekonomiler olmaya doğru götürüyor. Bu ülkeler sermaye, yetenek ve inovasyon ihracatçısı oldukça sermaye akışının yönü de hizaya giriyor. Önümüzdeki 30 yılda gelişmiş yedi ülke ancak iki-üç kat arası büyümeyi başarabilirken gelişmekte olan yedi ülkenin en az altı-yedi kat büyüyeceği bekleniyor. Bu da Türkiye'nin kısa vadeli öncelikler yerine neden orta vadeye son derece büyük bir odaklanma ve birliktelikle gitmesi gerektiğinin temel sebebi. Böyle bir fırsat önümüze bir daha çıkmayabilir.



CEO'lar, BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ötesindeki ülkelerdeki büyüme olanaklarını keşfettiklerini ve Endonezya, Meksika, Türkiye, Tayland ve Vietnam'da gelecek üç ila beş yıl içinde önemli büyüme fırsatları gördüklerini belirtiyor. ABD, Almanya ve İngiltere de üst sıralarda yer alıyor.



### 3. Hızlanan şehirleşme

Dünya nüfusu hızla kırsal alanlardan şehirlere kayıyor. 1950'lerde nüfusun yüzde 30'undan azı şehirlerde yaşarken bugün bu oran yüzde 50'ye çıkmış durumda. Birleşmiş Milletler öngörülerine göre 2015'te nüfusu 10 milyonun üzerinde 22 mega kent oluşacak ve bunların 17'si ise gelişmekte olan ekonomilerden olacak. Bu nedenle şehirlerin önemi daha da artacak. Bu gelişmeler ışığında altyapı sistemlerine yönelik yatırımların da hızla artacağını söyleyebiliriz.

### 4. İklim değişimi ve sınırlı kaynaklar

Kaynakların kıtlığı ve iklim değişiminin etkisi büyüyen ekonomik endişelerinin başında geliyor. Enerji talebinin 2030 yılına kadar yüzde 50 artacağı ve su kaynaklarının yüzde 40 azalacağı öngörülüyor. Doğal kaynak rekabetinin ekonomiler üzerindeki etkisi daha da artacak.

### 5. Teknolojik ilerlemeler

Nano-teknoloji ve Ar-Ge alanındaki ilerlemeler üretim potansiyelini artırırken yeni yatırım fırsatlarına kapı açıyor. İnternet, mobil cihazlar, veri analizi ve bulut bilişim dünyamızda yeni bir dönüşümü beraberinde getirecek.

Ülkemiz ve ekosistemimiz açısından baktığımızda bu trendlerin kiminde önemli avantajlar bazılarında ise ciddi açıklarımız bulunuyor. Şirketlerin de gelecek stratejilerini tasarlarken bu trendleri iyi analiz ederek ciddi bir gelecek mühendisliği çalışması yapmaları gerekli. Aksi takdirde bugünün stratejileri ile kendinizi gelecekte bulma riskiniz ortaya çıkar ve yok olursunuz.



**Özlem Denizmen**

Kurucu Başkanı  
FODER

# Finansal okuryazar olmamız şart...

**Türkiye finansal okuryazarlıkta Avrupa ülkeleri arasında son sırada yer alıyor. Bu sebeple Türkiye nüfusunun yüzde 56'sının bankacılık sistemine dahil olmadığını duyunca şaşkırmamak lazım. Aynı şekilde tasarruf oranının düşüklüğü de şaşırtıcı bir durum değil. İşte tüm bu sorunların çözülmesinde finansal okuryazarlık stratejik bir önem taşıyor.**

**Hızla değişen dünyamızda,** ekonomik alışkanlıkların gelişmesi, tüketicilerin yeterli finansal altyapıya sahip olmadığına dair veriler, finansal ürünlerdeki çeşitlilik, iletişimin hızıyla beklentilerin artışı ve global ekonomik krizin etkisiyle finansal okuryazarlık tüm dünyada gittikçe önem kazanıyor. Dünyada bu konuda çalışmalara geçtiğimiz yıllarda başlanmış; 2011'de Amerika'da Nisan ayı 'Finansal Okuryazarlık Ayı' olarak ilan edilmiş, Yeni Zelanda ve Kore'de çocuklara üç yaşından itibaren finansal eğitimler veriliyor.

## **TÜRKİYE NÜFUSUNUN YÜZDE 56'SI FİNANSAL SİSTEMİN DIŞINDA!..**

Bugünkü dünyanın ekonomik konjonktüründe finansal okuryazar olmadan yaşamak mümkün değil. Dünya Bankası'nın 'Küresel Finansal Gelişme Raporu'na göre, dünyada halen erişkin nüfusun yarısına denk gelen 2.5 milyar kişi bankacılık hizmetlerinden yararlanamıyor.

Türkiye nüfusunun yüzde 56'sı bankacılık hizmetlerine ulaşmıyor. Yani nüfusun yarıdan fazlası finansal sistemin içinde yok, sistemin içinde olması için erişim, ürün ve hizmet gerekiyor. Finansal

erişimin eksikliği ekonomik büyümeye engel ve gelir eşitsizliğine sebep oluyor. Ancak, finansal erişimin artırılması kendi başına yeterli değil. Bir kişinin banka hesabının olması onu aktif olarak kullanıyor anlamına gelmiyor. Finansal eğitim, bilinçlenme, finansal piyasaların gelişimini de desteklemekte. Bilinçli bireyler finans piyasalarının ürün ve hizmetlerini sorguladıklarından, finans piyasaları da daha etkin ve verimli faaliyet gösteriyor.

## **FİNANS ALANINDA BİLİNÇ YARATMAK ŞART**

Ülkemiz nüfusunun yarısı bankacılık sistemine dahil olmadığından banka ve finans alanında bilinç yaratmak önemli... Borç yönetimi, kredi kartlarının doğru kullanımı, kredi sicili, tasarruf konularında medyanın da desteğiyle kitlesel farkındalık yaratılması gereklidir. Dünya Bankası araştırmalarına göre, finansal okuryazarlığın arttığı ülkelerde, tasarruf oranları da artıyor.

## **FİNANSAL OKURYAZARLIKTAKİ AVRUPA SONUNCUSUYUZ**

Avrupa ülkeleri arasında Türkiye, finansal okuryazarlık oranı en düşük olan ülke. Buna karşın Türk halkı en yüksek eğitim almak isteyen halk. Finansal okuryazarlığın önemi öncelikle bu noktadan başlıyor. Finansal Okuryazarlık çalışmalarından en günceli Dünya Bankası ile Sermaye Piyasası Kurulu işbirliğiyle hazırlanan 'Türkiye Finansal



Yeterlilik Araştırması". "Finansal bilgiye ihtiyaç duyuyor musunuz?" sorusuna yüzde 58.4 "Hayır" diyor. Bu da alarm verici bir durum. "Bildiğini sanmak..." Bu noktada inovasyon ve teknoloji trendleri çok önem kazanıyor. Finansal davranış değişikliği için geleneksel eğitim yöntemlerine ek olarak aplikasyon, oyun, drama, eğlence gibi farklı uygulamalar önem kazanıyor.

## İSTANBUL 10 KÜRESEL FİNANS MERKEZİNDEN BİRİ OLACAK

Türkiye'nin 2023 yılına kadar İstanbul'un dünyanın ilk 10 finans merkezi arasında olması yolunda çalışmalar hızla devam ediyor. Tüm dünyada finansal eğitim, finansal erişim ve finansal tüketicinin korunması kavramları ön plana çıkmış durumda. Son dönemde alınan G-20 kararları da, bu üçlü yapıyı içeren bir ulusal stratejinin geliştirilmesi ve uygulanmasını öngörmektedir. Türkiye, 2015'de G20 dönem başkanlığını üstlenecek. Bu ne anlama gelmektedir? Dünyanın en büyük ekonomilerine sahip ülkelerin toplantısı Ankara'dan yönetilecek. G-20 ülkelerinin yatırımcıları için finansal sistemin güvenli olması gerek. Bunu yaparken halkın bilinçlenmesi önem taşıyor. Finansal katılım bizim de en fazla vurgulayacağımız gündem maddelerinden biri olacak.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü'nün (OECD) yapmış olduğu tanıma göre finansal okuryazarlık; finansal tüketicilerin finansal ürünler ve kavramlar hakkında bilgilendirilmesini veya finansal risk ve alternatifler arasında tercihte bulunabilecek farkındalığa sahip olmasını temin ederek finansal refahını artırma sürecidir.

## FİNANSAL EĞİTİM ZİRVESİ'NDEN ÇIKAN SONUÇLARIN İZİNDE...

İstanbul'da 22-23 Mayıs'ta gerçekleştirilen OECD'nin geleneksel 'Finansal Eğitim Zirvesi'nde 70 ülkenin hem kamu hem özel sektör temsilcileri bir araya geldi. Ülkeler, halklarını, finansal enstrümanlara ulaştırmak, onları bilgilendirmek ve tercih yapabilmelerini sağlamak üzere harekete geçmiş durumdadılar.

- 50'nin üzerinde ülke ulusal stratejisini yeniliyor,
- Avrupa ülkelerinin üçte biri gençlere yönelik çalışıyor,
- İngiltere'de 9 milyon kişi borçlu ve ülkenin yarısı bütçe yapmıyor. Ulusal strateji revize ediliyor,
- Yeni Zelanda'da altı ayda bir finansal davranış endeksi gerçekleştiriliyor,
- Brezilya'da 803 finansal okuryazarlık girişi var. 20 yıldır ulusal strateji üzerine çalışılıyor. Finansal şikayetler için çağrı merkezi kurulmuş. (yılda 600 bin soru alınmış)
- Kore'de finansal eğitim yuvada veriliyor.
- Kanada'da online eğitimler veriliyor. Finansal okuryazarlığın müfredata geçirilmesi için çalışmalar başlamış.
- San Francisco'da altı yaşındaki çocuklar için devlet destekli 'üniversite hesabı' açılıyor.
- Kapsamlı büyüme, finansal istikrar ve toplumsal refah için finansal okuryazarlık şart. Bunun kapsamı öncelikle eğitim, finansal erişim ve finansal tüketicinin korunması olarak belirlenmiş durumda.

## TASARRUF İÇİN FİNANSAL OKURYAZARLIK

Dünyada, Çin yüzde 49.6 ile en fazla tasarruf eden ülke... Çin'i, Singapur ve Malezya takip ediyor. Türkiye yüzde 16.7 tasarruf oranıyla son sıralarda yer alıyor. Ekonomik büyüme için tasarruf olmazsa olmaz bir kural. Ayağını yorganına göre uzatan ve hatta biriktiren hane halkı, toplamda tasarruf eden ülke demek.

Tasarruf artık bir devlet politikası haline geldi.







Hazine Müsteşarlığı'na bağlı olarak kurulan 'Finansal İstikrar Komitesi' bunun en önemli adımı. Komite, Hazine Müsteşarlığı, Merkez Bankası (TCMB), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) başkanlarından oluşuyor. 5 Haziran'da Resmi Gazete'de yayınlanan başbakanlık genelgesiyle Finansal Erişim, Finansal Eğitim ve Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi ve Eylem Planları açıklandı.

### FINANSAL SİSTEMİ YAYGINLAŞTIRMA STRATEJİSİ

Stratejinin temel amacı, finansal ürün ve hizmetlerin tüm kesimlere yayılması, finansal sistem dışında kalan kişilerin sisteme dâhil edilmesi, mevcut ürün ve hizmetlerin kalitesinin ve kullanımının artırılmasıdır. Bu çerçevede, stratejinin hedefi bilgi ve bilincin artırılması yoluyla finansal ürün ve hizmetlere erişimle finansal ürün ve hizmetlerin kullanımının yaygınlaştırılmasıdır. Ayrıca, ilgili aktörlerin öncülüğünde finansal tüketicinin korunmasına yönelik etkin tedbirlerin alınması hedeflenmektedir.

### FODER'İN İŞLEVİ VE GÖREVLERİ

Açıklanan eylem planları içerisinde FODER'e düşen başlıca görevler arasında finansal eğitimle ilgili doküman ve çalışmalara yönelik ortak bir internet sayfası oluşturulması ve finansal eğitim faaliyetlerinin sosyal medya yoluyla duyurulmasını, finans konusunda eğitim ve tanıtım materyalleriyle eğitici görseller oluşturulmasını, konferans, seminer, TV ve radyo programları ile yarışmalar yoluyla finansal konulara ilginin artırılmasını ve ev hanımlarının finansal konularda bilinçlendirilmesini sayabiliriz.

### GENÇ BİR SİVİL TOPLUM KURULUŞU

Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği'ni (FODER), Kasım 2012 itibarıyla kurmuş bulunmaktayız. Derneğin amacı; finansal okuryazar bir Türkiye için eko-sistem oluşturmaktır. Devlet, özel sektör ve diğer sivil toplum kuruluşları ile işbirliği yaparak ülke çapında bireylerin finansal

**Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği (FODER), Kasım 2012'de kuruldu. Derneğin amacı; finansal okuryazar bir Türkiye için eko-sistem oluşturmak. Devlet, özel sektör ve diğer sivil toplum kuruluşları ile işbirliği yaparak ülke çapında bireylerin finansal okuryazarlık ve finansal erişim farkındalıklarını ve olanaklarını oluşturabilmek için bilinçlendirme, eğitim, araştırma, uygulamalara destek ve politikalar üretilmesini sağlayabilmek.**

okuryazarlık ve finansal erişim farkındalıklarını ve olanaklarını oluşturabilmek için bilinçlendirme, eğitim, araştırma, uygulamalara destek ve politikalar üretilmesini sağlayabilmektedir. Derneğimiz, OECD tarafından akredite edilmiş, OECD Finansal Eğitim bölümünün parçası olmuş, 'Finansal Eğitim Ulusal Strateji' konusunda SPK ile çalışmaya başlamıştır.

### ÇOCUKLARA YÖNELİK ÖNEMLİ ETKİNLİKLER

Dünya Ekonomik Forumu (World Economic Forum) bünyesindeki Genç Küresel Liderler'in bir girişimi olarak gerçekleştirilen 'Parayı Öğrenme Haftası' etkinlikleriyle, 2008'den bu yana 15 ülkede, 9-14 yaş arası yaklaşık 47 bin çocuğa finansal okuryazarlık eğitimi verildi. FODER'in gönüllü eğitimcileri, 'Pa-

rayı Öğrenme Haftası' olarak ilan edilen 10-17 Mart 2014 tarihleri arasında, Türkiye genelinde dört ilde, 100 okulda üçüncü, dördüncü ve beşinci sınıflarda okuyan toplam 10 bin öğrenciye ulaştı. OECD tarafından yapılan araştırmalar finansal okuryazarlık eğitiminin okulda başlaması gerektiğini gösteriyor. Çocuk ve gençlerin ekonomik haklarını geliştirmek ve korumak, finansal hizmetlere ulaşmalarını sağlamak ve eğitim aracılığıyla finansal bilinçlerini artırmak amacıyla kurulan, uluslararası organizasyon kuruluşu Child & Youth Finance International (CYFI) da yine aynı vurguyu yapıyor. İnsanları eğiterek, paralarını nasıl yönetmeleri gerektiğini bilmeleri, piyasada sunulan geniş finansal ürün ve hizmetler arasından seçim yapabilmelerini ve gelecek için birikim yapabilmelerini sağlamalıyız. Finansal okuryazarlık anlamındaki bilinçlendirmeyi ne kadar erken yaşta gerçekleştirmeyi başarabilirsek, bu bilinçlendirmenin davranış değişikliğine vesile olması o kadar olası. Çocuklarımıza para konularında doğru alışkanlıkları erken yaşta aşılamalı ve onları aile içinde birer değişim elçisi olarak görmeliyiz.

## **TASARRUF BİLİNCİ İÇİN ÖNEMLİ BİR PROGRAM**

Kurumsal üyelerimizden Doğuş Grubu'nun sponsorluğunda, Milli Eğitim Bakanlığı'nın desteği, Para Durumu'nun katkılarıyla ve FODER gözetmenliğinde yürütülen '3 Kumbara Finansal Okuryazarlık Eğitim Programı' çocuklara birikim, tasarruf, paylaşım ve çevre bilincini aşılamayı hedefliyor.

3 Kumbara Eğitim Programı, 2013-2014 öğretim yılı başından itibaren 50 bin çocuğa finansal okuryazarlık eğitimi verilmesini sağladı. Çocukların harçlıklarını doğru yönetebilmeleri ve gelecekte ihtiyaç duyacakları finansal özgüvene erken yaşta kavuşabilmeleri için geliştirilen '3 Kumbara' metoduyla verilen eğitimler sadece çocukları değil, veli ve öğretmenleri de kapsıyor. Dördüncü sınıf öğrencilerinin hedeflendiği 3 Kumbara Eğitim Programı kapsamında sınıf içi eğitimlerle beraber, tiyatro eğitimi de bir araç olarak kullanılıyor. Profesyonel tiyatro oyuncularının yaratıcı drama yöntemi ile katkıda bulunduğu eğitimlerde çocuklara hayal, hedef, para, birikim, tasarruf, istek, ihtiyaç gibi kavramlar derinlemesine öğretiliyor. Beş yıl sürmesi planlanan 3 Kumbara Finansal Okuryazarlık Eğitim Programı'nın sonunda, toplam 500 bin öğrenci ve veliye ulaşılması hedefleniyor.

## **FİNANSAL OKURYAZARLIK VE ERİŞİM ZİRVESİ**

Kurumsal üyelerimizden TEB sponsorluğunda Çırağan Sarayında bin 500'den fazla katılımcıyla 1. Finansal Okuryazarlık ve Erişim Zirvesi'ni gerçekleştirdik. (22 Mayıs 2013) Finansal okuryazarlığı değişik açılardan değerlendirdiğimiz zirvede SPK Başkanı, BDDK Başkanı ülkemizdeki finansal okuryazarlığın boyutu, önemi ve uygulamalar konusunda görüşlerini paylaştılar. Finansal okuryazarlığa dünyaya açılan pencereden baktık. Ulusal Konseyin dünya uygulamalarını tartıştık. Kadının ekonomik olarak güçlenmesinde finansal okuryazarlığın önemini, eğitim sistemine entegrasyonunu ve dünya uygulamalarını ulusal ve uluslararası konuşmacılarla konuştuk, tartıştık, iyi uygulamaları değerlendirdik. Geçtiğimiz bir buçuk yıl içinde aramıza katılan 25 kurumsal, 35 bireysel üyemiz, dört üniversite ve 400 kadar gönüllümüzle hedefimiz olan finansal okuryazar bir nesil yaratmak için canla başla çalışmaya devam ediyoruz. Tüm üyelerimizin, paydaşlarımızın finansal okuryazarlık ve erişim konusundaki aktivitelerini duyurmak, sahip çıkmak, desteklemek dernek olarak temel amaçlarımızdandır.

[www.fo-der.org](http://www.fo-der.org)



**BİREYSEL ÜYELİK BAŞVURU FORMU**

|                                       |   |       |              |
|---------------------------------------|---|-------|--------------|
| ADINIZ SOYADINIZ                      | : | ..... | 4 ADET RESİM |
| TC KİMLİK NO                          | : | ..... |              |
| ŞU ANDA GÖREV YAPTIĞINIZ ŞİRKET/KURUM | : | ..... |              |
| GÖREVINİZ                             | : | ..... |              |
| İŞ ADRESİNİZ                          | : | ..... |              |

.....

|                                  |   |       |
|----------------------------------|---|-------|
| İŞ TELEFONUNUZ                   | : | ..... |
| GSM                              | : | ..... |
| E-POSTA                          | : | ..... |
| EN SON YAPTIĞINIZ GÖREV VE KURUM | : | ..... |
| EN SON BİTİRDİĞİNİZ OKUL         | : | ..... |

ÜYESİ OLDUĞUNUZ DİĞER SİVİL TOPLUM KURULUŞLARI:.....

TÜYİD'DE GÖREV ALMAYI DÜŞÜNDÜĞÜNÜZ ÇALIŞMA GRUPLARI

MEVZUAT ☐ YAYIN ☐ EĞİTİM ☐ ETKİNLİK ☐

REFERANS OLARAK GÖSTERECEĞİNİZ TÜYİD ÜYELERİNİNİSİMLERİNİ BELİRTMENİZİ RİCA EDERİZ.

REFERANS 1 :.....

REFERANS 2 :.....

REFERANS 3 :.....

İŞARETLEDİĞİM BİLGİLERİN DERNEK TARAFINDAN KULLANILMASINI KABUL EDİYORUM.

İŞ ADRESİ ☐ İŞ TELEFONU ☐ E-POSTA ☐ CEP TELEFONUM ☐ ÖZEL BİLGİLERİM KULLANILMASIN ☐

DERNEĞİN TÜZÜĞÜNE VE BÜTÜN KURALLARINA UYMAIYI KABUL EDİYORUM.

ADAYIN İMZASI :.....

BAŞVURU TARİHİ :.....

Gerekli Evraklar; 4 adet resim, Nüfus cüzdan sureti ve İkametgah Senedi

*Bu bölüm Dernek yetkililerince doldurulacaktır.*

|        | ONAYLAYAN ÜYENİN ADI SOYADI | ONAYLAYAN ÜYENİN İMZASI |
|--------|-----------------------------|-------------------------|
| ONAY 1 |                             |                         |
| ONAY 2 |                             |                         |
| ONAY 3 |                             |                         |

|                                                |  |
|------------------------------------------------|--|
| BAŞVURUNU YÖNETİM KURULU'NA İLETİLDİĞİ TARİH : |  |
| YÖNETİM KURULU'NDA KARARIN ALINDIĞI TARİH :    |  |
| GİRİŞ+ÜYELİK AİDATININ TAHSİL EDİLDİĞİ TARİH : |  |



# TÜYİD

## YATIRIMCI İLİŞKİLERİ DERNEĞİ

### VİZYONUMUZ

Türkiye'de yatırımcı ilişkileri ile ilişkili farklı hedef kitleleri kurumsal ve bireysel platformda bir araya getirerek, mesleki bilgi üretmek ve yatırımcı ilişkileri uygulamalarında dünya standartlarına ulaşmak amacıyla kurulmuştur.

### MİSYONUMUZ

Misyonumuz, piyasalarımızın ve şirketlerimizin yatırımcılara en iyi şekilde tanıtılmasına ve şirketlerimizin adil piyasa değerlerine ulaşmalarına katkıda bulunmak ve Türkiye sermaye piyasalarının derinlik kazanmasını desteklemektir.

### STRATEJİK HEDEFLER

- Ülkemizde yatırımcı ilişkileri uygulamalarını dünya standartlarına taşımak ve tabana yayılmasını sağlamak,
- Halka açık şirketler ve düzenleyici kuruluşlar arasındaki iki yönlü iletişimin en etkin ve verimli şekilde yürütülmesine aracı olmak ve meslek grubunu temsil etmek,
- Yatırımcı ilişkileri hakkında kamuoyu ve kurumlar nezdinde bilinirliği artırmak,
- En iyi uygulamaları ve araştırmaları bir araya getiren zengin bir kaynakça oluşturmak ve eğitimler aracılığıyla uluslararası bilgi ve tecrübeyi ülkemize taşımak, yatırımcı ilişkileri alanında çalışan uzmanların yetiştirilmelerine katkıda bulunmak ve etkin bir şekilde kullanabilecekleri bir bilgi paylaşım platformu oluşturmaktır.



TÜYİD Yatırımcı İlişkileri Derneği

Adres: Esentepe Mah. Dergiler Sok. No:25 Oda: 301 Şişli/İSTANBUL

Telefon: (212) 306 38 08 E-mail: info@tuyid.org www.tuyid.org

