



TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI  
KONGRESİ  
2017  
“Geleğimiz İçin Büyüme”



[www.sermayepiyasalarikongresi.org.tr](http://www.sermayepiyasalarikongresi.org.tr)  
14-15 KASIM 2017, İSTANBUL



## PANEL 17: YATIRIMCI İLİŞKİLERİNİN ŞİRKETLERE KATTIKLARI DEĞER

15 Kasım 2017

### CENK GÖKSAN:

Şirket nasıl değer yaratıyor, yatırımcının kafasındaki bu. Her zaman her şirkete her mala bir şey ödeyecek bir yatırımcı vardır, bunu da unutmamak lazım. Dolayısıyla bugün gitti, yarın geldi, bunu sürekli olarak değerlendirmek lazım. Bu yaklaşımda da bizim burada değerlendireceğimiz konu, yatırımcı ilişkilerinin amacı ve rolü, şirketlere kattığı değer. Burada bence en önemli nokta ülkenin hikayesini anlatmak. Çünkü bu şirketler Türkiye Cumhuriyeti'nin bir parçası. Dolayısıyla bizim hikâyemiz Türkiye'nin hikâyesi, Türkiye'nin hikâyesi bizim hikâyemiz demek. Bu noktada ben çok fazla uzatmadan, yatırımcı ilişkilerini açıklamak istiyorum. Stratejik bir yönetim sorumluluğudur yatırımcı ilişkileri. Yatırımcı

ilişkileri sorumluları; fon vermek isteyenlerin hikâyelerini anlatmak üzere olan yönetim kurulu dahil, CEO ve CFO'nun, stratejik planlamanın dilidir; hepsinin konuşma ve iletişim noktasıdır. Dolayısıyla şirket itibarı için çok önemlidir. Bu arada anti parantez bir şey daha söyleyeceğim, özellikle öğrenci arkadaşlar açısından bilgi olsun diye; yatırımcı ilişkileri yöneticileri bu cambazlığın hepsini bir arada becerebildiği için, eğer yeterli süre birikimi sağlarsa, buradan ilerleyeceği, geleceği yolda bağımsız yönetim kurulu üyeliğidir. Strateji, finans ve mevzuat, bunun ortasında iletişim. İyi zamanda da kötü zamanda da; doğru, kesintisiz ve tutarlı iletişim. Süleyman Bey, , yatırımcı ilişkilerinin konumlandırılması hakkında size sormak istiyorum; siz bu hikâyeyi nasıl oluşturuyorsunuz?

**SÜLEYMAN ÖZCAN:**

Hikâye belki yeni halka açılan bir şirket için oluşturulan bir şey ama bizim gibi yıllardır bu işi yapan şirketlerde artık hikâye, duruma göre güncellenen küçük düzeltmelerle devam eden bir süreç. Bence bir hikâye oluştururken dikkat edilmesi gereken temel şey, o hikâyenin heyecan verici olması. Bu nedenle hikâyenizin yatırımcıya neden sizi seçmesi gerektiğini anlatması gerekiyor aslında temelde. Yapılması gereken ilk şeylerden biri, güçlü ve zayıf yanlarımızı tespit etmek. Daha sonra da bütün bunları adresleyen bir hikâye oluşturmak lazım. Temel noktaları bu şekilde tespit ettikten sonra, hikâyeyi nasıl anlatacağınızı, hangi verileri kullanacağınızı seçmelisiniz. Sonrasında ise, hikâyeyi paylaştığınızda yatırımcının beğenip beğenmemesine göre kabullenme evresi var. Bu kabullenme, biraz zaman alıyor çünkü siz genellikle hikâye ortaya koyarken belli bir hedef koyuyorsunuz, geliştirici bir hedef ve piyasada ciddi bir rekabet var. Tabi burada kafanızdaki hedeften sapmadan ilerlemek veya saptığınızda da bunu çok iyi açıklıyor olmaz bence çok kritik. Bir diğer önemli konu da yine bu hikâyenin paylaşılması sırasında bence, yatırımcılardan geri dönüşler alıyorsunuz. Bu geri dönüşler arttıkça aynı dili konuşmaya başlıyorsunuz ve çok olumlu bir süreç başlıyor. Biz bu geri dönüşlere çok önem veriyoruz; eksik yanlarımızı saptamak anlamında bu geri dönüşlerin çok faydasını görüyoruz.

**CENK GÖKSAN:**

Geri bildirim sayesinde yatırımcı ilişkilerinin şirketi tekrar yaratma, tekrar iyileştirme yönünde de büyük bir katkısı oluyor. Peki, hedef kitle kim ve bu kitle ne bekliyor?

**İREM ÇALIŞKAN DURSUN:**

Aslında yatırımcı ilişkilerinin hedef kitlesi ve bizim bütünleşik pazarlama dediğimiz çok geniş hedef kitlelerini bir tutmak lazım. Bu kitlenin içinde olanlar; müşteriler, çalışanlar, mevcut ve potansiyel hisse sahipleri, yatırımcılar, medya, tedarikçiler, bayiler, kamu kuruluşları, düzenleyici kurumlar, STK'lar, finans derecelendirme kuruluşları ve halk ve toplum aslında.

da. Biz bu hedef kitlede yer alanlara kısaca tüm menfaat sahipleri diyoruz. Yatırımcı ilişkilerinin özelliklerinden bir tanesi, tüm hedef kitlelerini aydı paydada birleştirecek tek bir mesaj veriyor olması. Ben bize ayrılan kısıtlı zaman sebebiyle sadece iki hedef kitle üzerinde duracağım. Bunlardan birincisi kurumsal yatırımcılar, ikincisi de analistler. Birinci grubun içine çok geniş bir sınıflamayla sigorta şirketleri, emeklilik fonları, yatırım fonları ve ortaklıkları ve serbest yatırım fonları giriyor. Tabi kurumsal yatırımcılar ellerinde yatırımı yönlendirecek fonların büyüklüğü açısından bildiğiniz üzere sermaye piyasaları açısından da çok büyük bir ivme faktörü. İkinci bahsetmek istediğim hedef kitle analistler. Analistler de bizim mesajımızın yayılması anlamında çok önemli bir fonksiyon görüyorlar çünkü bizim şirketimiz hakkında raporlar, değerlendirmeler ve tavsiyeler hazırlıyorlar ve bunları ilgili olan kişilere dağıtımını sağlıyorlar. Ve böylece dağıtım kanalı görevini yerine getiriyorlar. Analistleri de yine iki türlü ayırabiliyoruz aslında. Bunlardan birisi, aracı kurumlarda istihdam edilen satış tarafı. Bu analistlerin tabi dağıtım kanalları çok geniş. Diğer bir analist grubu da kurumsal yatırımcıların bünyesinde istihdam eden ve kurumsal yatırımcılara özel olarak hizmet veren analistler. Bu analistlerin tabi geniş bir dağıtım kanalları yok ama tabi ki nihai yatırım kararını veren fon yöneticisine yakın olmaları açısından bizim için önemliler. Yatırımcı ilişkilerine gelince, analistin ne istediğini hissetmek, bir yatırımcı ilişkileri profesyoneli açısından gerçekten çok etkili oluyor. Analistlik geçmişinden gelenler daha büyük güven unsuru yaratıyor.

**CENK GÖKSAN:**

Peki, o zaman bu kadar kitleye hitap ederken; mesajı nasıl vermek gerekiyor?

**BAŞAK ÖGE:**

Birincisi şirketin şirket dışına verdiği, özellikle üst düzey yöneticilerin farklı mecralarda, konferanslarda, basın bültenlerinde vs. verdiği mesajla biz yatırımcı ilişkileri biriminin yatırımcı camiasına verdiği mesajın örtüşmesi çok önemli. Gerek stratejik konular,

gerek büyüme planları, finansman programı, geleceğe yönelik beklentiler; bunların şirket içinde çok net bir şekilde belirlenmesi gerekiyor ki piyasaya çelişen mesajlar veriliyor olmasın. Bu yüzden genel müdürün verdiği basın bültenlerini önceden görmemiz gerekiyor. İkincisi ise, yatırımcı ilişkileri olarak yatırımcı ilişkileri camiasındaki farklı birimlere bizim hikâyeyi nasıl anlattığımız. Bono ve hisse senedi yatırımcılarının bizden beklentileri çok farklı. Bono ve hisse senedi yatırımcıları, aynı toplantılara beraber girer oldular. Dolayısıyla biz hikâyemizi onlara anlatırken, herkese gerekçelerini doğru anlatmak kaydıyla tüm planlarımızı paylaşıyoruz, o tek mesajımızı veriyoruz. Yoksa 3-5 ay sonra başka bir konferansta görüyor oluyorsunuz, size hatırlatıyorlar 6 ay önce şöyle demiştiniz diye. O yüzden tutarlılık çok önemli.

#### **CENK GÖKSAN:**

Handan, senin tecrübende peki bu hikâyenin başarısı neye bağlı?

#### **HANDAN SAYGIN:**

Bu hikâyenin başarısı bence güven ilişkisine bağlı. Bu güven ilişkisini oluşturmak için de en başta yatırımcıların karşısına tamamen donanımlı çıkmamız gerekiyor. Öyle olunca da bizim kesinlikle donanımlı çıkmamız ve bulunduğumuz sektörde, ekonomide, jeopolitik ortamda her sorulara cevap verebilecek donanımda olmamız gerekiyor. Bu bilgi tarafı idi. Tabi bu bilginin tutarlı, arkadaşım Başak'ın da dediği gibi tutarlı olması çok önemli. Bunun için, bilgiyi tüm partilere ulaştırıyoruz. Daha ziyade bence en önemlisi bir de öngörülerin doğru olması. Ayrıca yine bahsedildi daha önce, yatırımcılardan alınan geribildirimlerin de bu hikâyeye entegre edilmesi çok önemli.

#### **CENK GÖKSAN:**

Bu büyük resmin içindeki en önemli katkı da şirketin itibarına doğru yönde yönlendirme ve katkıda bulunmak. Benim merak ettiğim, bankacı olarak, bankacı tarafında reel sektör olarak, reel sektör tarafında bu hikâyeyi anlatırken nelere dikkat etmek gerekiyor?

#### **SÜLEYMAN ÖZCAN:**

Bankacı olarak; tabi hikâyenin anlatılması için çeşitli araçlarımız var yatırımcı ilişkileri olarak. Bu araçları kullanarak bu hikâyenin doğru bir şekilde aktarılmasına çalışıyoruz. Kurumsal yatırımcıların en çok tercih ettiği araç, birebir toplantılar, benim yıllardır gözlemim. Onun dışında burada belki Roadshow'lardan kısaca bahsetmek lazım. Orada doğrudan yatırım kararını veren kişilerle görüşme imkânı bulabiliyorsunuz. Burada akla başka bir konu geliyor; hedefleme. Çünkü ziyaret edeceğiniz firmayı seçmeniz lazım. Burada temel olarak kullandığımız yaklaşımlar, hangi coğrafyalarda daha azsak oraya yönelmek veya rakiplerimize yatırım yapıp bize daha az yapanları seçmek. Onun dışında telekonferanslar ciddi bir araç; çünkü çoğu zaman yatırımcılar seyahat etmeyi tercih etmiyorlar. Telekonferans deyince ise en önemlisi, bizim üç aylık dönemler itibarıyla yaptığımız ve bütün yatırımcıların katılma imkânı bulunduğu, finansalları aktardığımız, soruları yanıtladığımız genel bir telekonferans. O yatırımcı hikâyesinin anlatılması için kritik bir araç. Burada soruları varsa direk sorma imkânı buluyor, bunlara cevabını alıyor. Ve boşluk kalmasını engelliyorsunuz. Bir başka önemli etkinliğimiz analist ve yatırımcı günü, senede bir yapıyoruz biz bunu ve stratejimizi bütçe hedeflerimizi ortaya koyuyoruz. Burada bunları aktarmak dışında, üst yönetimimizle yatırımcıyı bir araya getirme imkânı buluyoruz. Onlarla tanışmak çok kritik oluyor yatırımcılar açısından. Bunun dışında tabi daha bireysel yatırımcıya yönelik araçlar var, web sitesi, faaliyet raporu gibi. Bir de yatırımcının merak ettiği tüm belgeleri buralarda toplamak, gerçekten bizi çaba anlamında da rahatlatan bir şey oluyor. Son olarak, bu araçlardan da önemli olanı; aynı mesajı düzgün bir şekilde iletebilmek.

#### **BAŞAK ÖGE:**

Reel sektör olarak ekleyebileceğim fabrika ziyaretleri var. Biz webcast'leri altı ayda bir yapıyoruz. Yatırımcı hedeflemesi tarafında biz Süleyman Bey'in bahsettiği o veri sağlayıcı hizmet veren şirketlerden bir tanesiyle çalışıyoruz. Tamamına ulaşmak mümkün de-



ğil ama yaklaşık halka açıklık oranının yüzde 70-75'ine kadar ulaşabiliyoruz veri tabanıyla. Bu verilerde; Türkiye'ye yatırı yapan ama bize yatırım yapmayanları listelemeye çalışıyoruz. Bu hissedarlar şayet bize o güne kadar gelmediyse biz onlara gitmeye çalışıyoruz. Biz roadshow'ları oldukça önemsiyoruz; çünkü yatırımcıya sadece bir işlem, bir arz sırasında gitmek yerine sürekli gitmek ve bağlantıları koparmamak çok önemli. Reel sektör olarak onun dışında toplantılarda, dünya cam sektörü çok sorgulanabiliyor, bir cam üreticisi olduğumuz için kimyasallar hakkında bir çok soru alıyoruz. Dolayısıyla küresel endüstri hakkında bilgimizin tam olması lazım. Sadece gelişmekte olan piyasalara yatırım yapan yatırımcılarla değil, gelişmiş piyasalarda sektör spesifik yatırım yapanlarla da görüştüğümüz için; onlara gelişmeleri, stratejileri, trendleri aktarabiliyor olmamız gerekiyor.

#### **CENK GÖKSAN:**

Yatırımcı ilişkileri ile kurumsal yönetim arasında nasıl bir bağ var?

#### **İREM ÇALIŞKAN DURSUN:**

Kurumsal yönetimin dört önemli sacayağı var. Bunlar adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk. Özellikle de şeffaflık prensibi, yatırımcı ilişkilerinin gözetmeni olduğu husus şirketlerde. Yatırımcı ilişkileri kurumsal yönetim tebliğiyle düzenlenmiştir. Yani yatırımcı ilişkilerinin, mevzuata uyum ve özellikle de kurumsal yönetimin uygulanması ve gözetimiyle ilgili önemli bir fonksiyonu var şirketlerde. Bizim iki tane önemli setimiz var ve hem kurumsal yönetim tebliği biraz önce bahsettiğim, bir de özel durumlar tebliği Sermaye Piyasası Kurulunun. Bunlar bu iki tebliğ seti bizim başucu dokümanlarımız. Kafamız sıkı sıkıca mevzuata uyum anlamında gidiyoruz. En önemli konumuz, birebir yatırımcı ilişkileri işiyle örtüşen bilgilendirme politikası. Biz tüm politikalarımızı bu bilgilendirme dokümanına aktarıyoruz, sonra mevzuattan gelen yükümlülükleri bununla birleştiriyoruz. Aslında şöyle bir husus da var, yatırımcı ilişkileri de bilgilendirme ve şeffaflığa önemli bir girdi sağlıyor.

Yatırımcılarla gerçekten etkin bir iletişiminiz varsa, açıklamanız gereken özel durumlarda ne demeniz gerektiğini çok iyi biliyorsunuz. Tabi Sermaye Piyasası Kurulu da etkin bir bilgi verilmesini teşvik ediyor düzenlemeleriyle. Aslında o yüzden tam iki taraflı bir ilişki, yani mevzuat bize çerçeveyi belirliyor ama yatırımcı ilişkilerinin geribildirim fonksiyonu da buradaki uyum kapasitenizi artırıyor. Biraz da uyum raporlarından bahsetmek istiyorum. Her yıl halka açık şirketler kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporları yayınlıyorlar. Bu uyum raporlarının içinde birçok konu var ama asıl bu raporlar şirketlerin yönetim politikaları, çalışanlarla ilgili politikalar ve etik kurallar gibi finans dışı yatırımcıların baktıkları hususlar konusunda önemli saptamalar içeriyor. O yüzden kurumsal yönetim uyum raporlarımız bir nevi yatırımcı ilişkileri materyallerimizin içine girmeye başladı. Özetle ben şöyle bir şey söylemek istiyorum; kurumsal yönetim uyum kapasitesinin artırılmasına yönelik her şey aslında yatırımcı ilişkilerinin etkinliğini etkiliyor.

#### **CENK GÖKSAN:**

Yatırımcı ilişkileri fonksiyonu, bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin en önemli fonksiyonlarından bir tanesi. Burada bir sertifikasyon da gerekiyor, hem de en kuvvetlisi gerekiyor. Olayların hukuksal boyutuna ve mevzuata hâkim olmak gerekiyor. Peki, uluslararası piyasalara uyum sağlamak için ne yapmak gerekiyor ve siz ne yapıyorsunuz?

#### **HANDAN SAYGIN:**

Global bir rekabet var. Bu küresel fon akışından pay almaya çalışıyoruz, bu bayağı zorlu bir iş. Yatırımcıların aradığı bu güven ilişkisinin içinde, sürdürülebilir bir değer yaratımı. Bunun için hikâyeye şirketin kültürü yansımali ve hikaye başarının sürdürülebilir olduğuna inandırılmalı. Biz sürdürülebilirlik endeksini hedefledik ve üç yıldır Dow Jones sürdürülebilirlik endeksindeyiz. Bunun yanında tabi ki biz her zaman likiditeyi de artırmaya çalışıyoruz, sürekli yeni yatırımcı da bulmaya çalışıyoruz.

**CENK GÖKSAN:**

Sorulara geçebiliriz.

**SORU:**

Bana öyle geliyor ki sosyal sorumluluk projeleri yatırımcıların da bankaların da pek umurunda değil. Yatırımcı gruplar da sosyal sorumluluk, şeffaflık gibi şeylerle o kadar da önem vermiyorlar. İşin pratik yönü çok daha önemli sayılıyor. Neden hâlâ şirketler patolojik bir şekilde bu girişimlerden kaçınmaya çalışıyor?

**CENK GÖKSAN:**

Bu önemli bir nokta. Gerçekten sürdürülebilirlik yeni bir konsept. Fakat yeni yeni, elimizdeki bağımsız araçlar sayesinde bilgiye erişimimiz arttı. Şirketler de aslında buna adapte oluyor. Bunların örneklerini gelecekte daha çok göreceğiz. Ama şunu rahat bir şekilde söyleyebilirim ki burada oturan şirketler, hakikaten sürdürülebilirlik ve kurumsal yönetim konusunda en iyi örnekler. Başka bir soru?

**SORU:**

Arkadaşımla, geçen yıl halka açılan bir reel sektör şirketinin yatırımcı ilişkilerinden sorumluyuz. Şimdi hep yatırımcı tarafına değindik, taraflara değindik ama şimdi mesela bizim şirketimiz 60 yıllık bir aile şirketi, geçen yıl halka açıldı. Bir de bu işin personel ve yönetici tarafı var. Diğer bir tarafta da kurumsal iletişimle yatırımcı ilişkilerinin ilişkisi var. Bu noktada bizim gibi yeni halka açılan ya da halka açılmayı düşünen şirketler için, kurumsal iletişim ve yatırımcı ilişkileri arasında ne gibi bir ilişki olmalıdır? Bir de artı olarak, personelimize nasıl bir iletişim politikası belirlemeliyiz?

**İREM ÇALIŞKAN DURSUN:**

Kurumsal iletişim bölümünden bahsediyorsunuz değil mi, sizin yapınızda ikisi şu anda beraber mi gidiyor?

**SORU:**

Berber değil.

**İREM ÇALIŞKAN DURSUN:**

Kurumsal iletişim tabii ki iletişim stratejisini yürüten başlıca departmanlardan birisi. Fakat yatırımcı ilişkilerinde bu iletişim dinamiğinin üzerine çok daha da farklı detaylar var. Burada tabii ki kurumsal iletişimi önemsiz göstermek istemiyorum ama yatırımcı ilişkilerinde ona ek olarak finans var, mali tablolar var, rakamlar var, mevzuat, hukuk, strateji, üst yönetime yakınlık var. Yani kurumsal iletişim, yatırımcı ilişkilerinin önüne geçemez açıkçası. Yatırımcı ilişkileri bazı belirlenir, kurumsal iletişim ise bunu zenginleştirebilir. Sizin anlamınızda, yani iletişimci bir arkadaşınızı yatırımcı ilişkilerine edinebilir miyiz dersanız, bayağı bir yol alması lazım. Ben halka açık bir şirkette odağın yatırımcı ilişkilerinde olması gerektiğini düşünüyorum. Yatırımcı ilişkileri profesyonelinin lisanslama gerekleri de bu sebepten. Orada siz belli vasıflara ve bilgiye sahip kişiyi bulundurmak zorundasınız. Böyle bir benzeşme ve ayrışma var iki bölüm arasında.

**CENK GÖKSAN:**

Çok teşekkür ediyoruz, sağ olun.