



Yatırımcı İlişkilerinin Önemi ve Fonksiyonu 2016-I

İçindekiler

Önsöz.....	4
1.Yatırımcı İlişkilerinin Tarihçesi.....	5
2.Yatırımcı İlişkilerinin Önemi.....	6
3.Yatırımcı İlişkileri Nasıl Konumlanmalı, Kimler Tarafından Yönetilmeli?.....	10
4.Yatırımcı İlişkileri Nasıl Yönetilmeli?.....	11

Raporun hazırlanmasını sağlayan Yatırımcı İlişkileri Danışmanı [Banu Uzgur](#)'a teşekkürlerimizi sunarız.

Bu beyaz kitapta yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve sermaye piyasasındaki kararlarınızı destekleyecek yeterli bilgiyi içermeyebilir. Burada yer alan veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Banu Uzgur ve TÜYİD sorumlu değildir.

Önsöz

Yatırımcı İlişkileri'nin bir meslek olarak kabul edildiği 1950'lere kıyasla hem bilgiye çok kolay ulaşılan, hem de binlerce halka açık şirketin, milyonlarca yatırımcıdan finansman sağlamak için kıyasıya rekabet ettiği günümüz dünyasında, şirketlerin hisse senetlerinin adil fiyatlarında işlem görebilmesi, şüphesiz iyi Yatırımcı İlişkileri uygulamalarıyla mümkündür.

Yatırımcı İlişkileri, şirketler ve sermaye piyasaları arasındaki iki-yönlü ana iletişim kanalıdır. Bir yandan, şirketin süregelen operasyonel ve finansal performansını ve gelecekteki büyüme potansiyelini yatırımcılar ve analistler ile en doğru şekilde paylaşarak, şirketlerin hisse fiyatlarının, gerçek değerini yansıtmasını hedefler. Öte yandan da, yatırım camiasından aldıkları geri bildirimleri şirket stratejisinde değerlendirilmek üzere şirket yönetimine iletir. Tüm faaliyetler Sermaye Piyasası ve ilgili Kanun ve Düzenlemeler çerçevesinde yapılmalıdır. Bu nedenle Yatırımcı İlişkileri'nin bir diğer görevi, şirketin Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uygun hareket etmesini sağlamak ve şirket yönetim ve çalışanlarını bu kapsamda bilinçlendirmektir. Yatırımcı İlişkileri'nin diğer bir önemli fonksiyonu ise, dünya borsalarında işlem gören şirketler arasından sıyrılarak, farklı öncelikleri olan ve milyarlarca dolarlık varlık yöneten fon yöneticilerinin radarına girebilmek için fark yaratmaktır. Şirketler, nasıl ürünlerini pazarlama departmanlarının belirlediği stratejiler doğrultusunda pazarlıyorlarsa, Yatırımcı İlişkileri de, stratejisini hazırlar, hedef yatırımcı kitlesini belirler, sermaye piyasası araçlarını mevzuat yükümlülükleri çerçevesinde, uygun bir iletişim ile piyasalara sunar. Dolayısıyla, halka açık şirketlerin Yatırımcı İlişkileri birimine sahip olması elzemdir.

Etkin bir Yatırımcı İlişkileri biriminin hisse senedi performansına olumlu etkisine dair birçok ampirik çalışma bulunmaktadır. Yapılan bir araştırmaya göre, "başarılı" Yatırımcı İlişkileri birimlerinin hisse fiyatına ortalama %10 olumlu etkisi olurken, "başarısız" Yatırımcı İlişkileri uygulamalarının hisse fiyatına ortalama %15 olumsuz etkisi olabilmektedir.

Ülkemizde Yatırımcı İlişkileri yeni bir disiplindir. Yeni halka açılan küçük veya orta çaplı şirketler tarafından bir destek fonksiyonu veya bir maliyet merkezi gibi algılanabilmektedir. Bu şirketler, Yatırımcı İlişkileri uygulamalarını mevzuata uyum kapsamında asgari yükümlülüklerini yerine getirmek amacıyla yapabilmektedir. Bu Beyaz Kitap, etkin bir Yatırımcı İlişkileri biriminin halka açık bir şirket için önemini ve güçlü katma değerini konu almak üzere derlenmiştir.

Banu Uzgur

Yatırımcı İlişkileri Danışmanı

YATIRIMCI İLİŞKİLERİNİN TARİHÇESİ

Menkul kıymetlerin ilk olarak sistematik olarak el değiştirmesi yani “Borsa” konsepti, 1698’de Londra’daki Jonathan’s Coffee House’da, keşif yolculuklarının finansmanı için yatırımcı aranmasına dayanır. Günümüzde halka açık şirketlerin finansal piyasalarla ilişkisini yöneten Yatırımcı İlişkileri fonksiyonu ise nispeten yeni bir disiplindir.

Yatırımcı ilişkileri uygulamalarının çıkış noktası, İkinci Dünya Savaşı sonrasında, ekonominin canlanmasına dayanır. Halka açık şirketlerin, yatırım fonlarının, emeklilik fonlarının, sigorta şirketlerinin ve paralelinde yatırımcıların sayısı arttıkça, yatırımcılar ve sermaye arayışında olan şirketler arasındaki iletişim ihtiyacı daha da artmıştır. O yıllarda ara dönem ve yıllık finansal sonuçlar ağırlıklı gazetelerde duyurulduğu için, yatırımcılarla ilişkiler, Halkla İlişkiler faaliyetleri kapsamında, iletişimi kuvvetli olan gazeteciler (business journalist) tarafından yürütülmüştür.

1950’li yıllarda General Electrics CEO’su Ralph Cordiner, hissedarlar ile yapılacak iletişimin, finansal anlamda uzmanlaşmamış ve sadece Pazarlama odaklı Halkla İlişkiler ya da iletişim becerileri kısıtlı olan Finans departmanı tarafından yürütülmesi yerine, her iki ihtiyaca hitap edecek yeni bir yapıya ihtiyaç olduğunu öngörmüş ve böylece Yatırımcı İlişkileri’nin temelleri atılmıştır.

1960’lı yıllarda Milton Friedman’ın Chicago Ekonomi Okulundaki çalışmalarının da etkileri ile, finansın bir bilim olarak bugün aşına olduğumuz büyük ve karmaşık yapıya evrilmesi ile birlikte, kurumsal yatırımcılar daha aktif hale gelmiş ve talepleri artmıştır. Paralelinde, Yatırımcı İlişkileri’nin iletişim odağının yanı sıra finansal sonuç açıklamaları, analist toplantıları, mevzuata uyum gereklilikleri ve şirket stratejisinin iletişimi gibi unsurlar da ağırlık kazanmıştır. Yatırımcı ilişkileri’ni bir maliyet merkezi olarak algılayan CEO ve CFO’ların, Yatırımcı ilişkileri’nin şirket hisse fiyatını arttırmaları gerekliliği konusundaki yanlılıkları bu dönemde doğmuştur. Yatırımcı ilişkileri’nin milyar dolarlık varlıkları yöneten fon yöneticilerinden aldıkları kıymetli geri bildirimleri şirket yönetimi ile paylaşmak suretiyle iki yönlü iletişimi sağlayan stratejik bir fonksiyona dönüşmeye başlaması da yine bu döneme rastlamaktadır.

Bireysel yatırımcıların, yatırım kararları için profesyonel yatırım danışmanlarından tavsiye aldığı ve yatırım fonlarının büyüdüğü 1970’li ve 1980’li yıllarda, Yatırımcı ilişkileri, araştırma analistleri ve fon yöneticileri ile direkt temaslarını yoğunlaştırmışlar, Yatırımcı ilişkileri’nde güçlü finansal raporlama becerileri yanında finans odaklı pazarlamaya doğru bir geçiş başlamıştır.

ABD’de NASDAQ teknoloji hisselerindeki patlamanın olduğu ve serbest yatırım fonlarının (hedge fund) da hızla büyüdüğü 1990’lı yıllarda artık yatırımcı ve sermaye rekabeti uluslararası bir platforma taşınmış ve Yatırımcı ilişkileri birimleri şirketlerin sadece gerçek performansları değil, ileriye dönük değer teklifleri hakkında da farkındalık oluşturma görevini üstlenmişlerdir.

İngiltere’de de, 1970’li yıllarda uluslararası finans ve yatırım kuruluşlarının yaygınlaşması ve özellikle 1986 yılındaki “Big Bang” (1986 Eylül ayında Londra Sermaye Piyasaları’nın serbestleştirilmesi) ardından tüm dünyadan ülkeye akın eden kurumsal yatırımcı ve sermaye ile birlikte, halka açık şirketlerde, ABD’de olduğu gibi, kendi bütçesi olan, yatırımcılar ile iletişimden sorumlu ve aynı zamanda şirket yönetimine geri bildirim sağlayacak olan Yatırımcı ilişkileri yöneticileri çalışmaya başlamıştır.

2000’li yılların başında, yönetici maaşları, şirketlerin toplum ve çevre etkileri ve Enron, WorldCom gibi yüksek profilli şirketlerde yaşanan skandallar, risk ve bilgilendirme konusunda yatırımcı odağının artmasına neden olmuştur. Başta ABD ve İngiltere olmak üzere, The Financial Services and Markets Act (2000), Regulation Fair Disclosure (2000), Sarbanes Oxley (2002), Dodd-Frank Act (2010) ve The UK Corporate Governance Code and The Kay Review of UK Equity Markets and Long-Term Decision

Making (2012) gibi mevzuat düzenlemeleri ve kurumsal yönetim ilkeleri hızla hayata geçirilerek yatırımcılar ve şirketler arasında daha açık bir iletişim sağlanmıştır. Bu dönem, Yatırımcı İlişkileri'nin eşit bilgilendirme yükümlülüğü ve iletişim uygulamaları açısından yeni bir alanda uzmanlaşmalarını gerektirmiştir.

Yatırımcı İlişkileri'nde en son trend, sosyal medyanın bir iletişim mecrası olarak kullanımudur. ABD'de Securities Exchange Commission ("SEC" - Menkul Kıymetler Borsası Komisyonu) bu alanda da düzenleme yaparak, şirketlerin hangi koşullarda sosyal medya kullanımının kamu duyurusu olarak sayılabileceğine netlik getirmiştir. Şirketler mevcut ve potansiyel müşterilerine ulaşmak için sosyal medyayı etkin olarak kullansalar da, yatırımcılar için kullanım henüz çok yaygın değildir. Twitter, LinkedIn, SlideShare, YouTube, Facebook gibi dijital platformların yanı sıra, IOS ve Android tabanlı Yatırımcı İlişkileri uygulamaları da, kullanıcıların, mobil telefonlarına indirerek, ilgilendikleri şirketlerin hisse fiyatı, sunumları, etkinlikleri, finansal haberleri ve duyuruları gibi gelişmeleri yakından takip edebildiği uygulamalardır.

Tarihçesinden de anlaşılabilirliği üzere, Yatırımcı İlişkileri; katı çerçeveler ile çizilmiş geleneksel bir meslek olmayıp, hem değişen piyasa koşulları, hem de şirketlerin ve yatırımcıların ihtiyaçlarına göre sürekli gelişen ve şekillenen stratejik bir iletişim kanalıdır.

Dünyada Yatırımcı İlişkilerinin Konumu

Yatırımcı İlişkileri, 1969 yılında, ABD'de bir profesyonel çatı altında toplanacak kadar gelişmiş ve The National Investor Relations Institute ("NIRI" – Ulusal Yatırımcı İlişkileri Enstitüsü) kurulmuştur. İngiltere'de ise, 1970'li yıllarda uluslararası finans ve yatırım kuruluşlarının yaygınlaşması ile, Yatırımcı İlişkileri finans ya da kurumsal iletişim fonksiyonunun bir parçası olmaktan çıkarak, bağımsız bir meslek olarak icra edilmeye başlanmıştır. 1980 yılında bu alanda en iyi uygulamaları sunmak ve bir tartışma forumu yaratmak amacıyla The Investor Relations Society ("IRS" - Yatırımcı İlişkileri Topluluğu) kurulmuştur.

1980'li ve 1990'lı yıllarda, Anglo-Saxon köklerinden doğan Yatırımcı İlişkileri dünyaya yayılmıştır ve günümüzde önemi finans camiası, hükümetler ve AB gibi uluslararası güçler tarafından, uluslararası platformda tanınan bir fonksiyon olmuştur. Ekonomik olarak halen gelişmekte olan bazı ülkelerde Yatırımcı İlişkileri mevzuat tarafından bir zorunluluk olarak öngörülürken, bazı Avrupa ülkeleri ve bu mesleğin anavatanı olan ABD'de bu tür bir zorunluluk bulunmamaktadır. Günümüzde, Yatırımcı İlişkileri'nin şirket Yönetim Kurulu'na katılımı mesleki bir hedeftir.

Türkiye'de ise, piyasaların ve şirketlerin yatırımcılara en iyi şekilde tanıtılmasına ve şirketlerin adil piyasa değerlerine ulaşmalarına katkıda bulunmak ve Türkiye sermaye piyasalarının derinlik kazanmasını desteklemek misyonu ile 2009 yılında Yatırımcı İlişkileri Derneği (TÜYİD) kurulmuştur. İlgili ulusal ve uluslararası kurum ve kuruluşlarla iş birlikleri yaparak, Yatırımcı İlişkileri alanında çalışan uzmanların yetiştirilmelerine katkıda bulunmak amacıyla araştırma ve anket çalışmaları, yayınlar, yerel ve uluslararası eğitimler, sohbet programları, sertifika programları, üye panelleri, zirve ve konferanslar düzenleyen TÜYİD, Yatırımcı İlişkileri hakkında kamuoyu ve kurumlar nezdinde bilinirliği artırırken, halka açık şirketler ve düzenleyici kuruluşlar arasındaki iki yönlü iletişimin en etkin ve verimli şekilde yürütülmesine de aracı olarak, meslek grubunu temsil etmektedir.

YATIRIMCI İLİŞKİLERİNİN ÖNEMİ

NIRI Yönetim Kurulu tarafından 2003 Mart ayında kabul edilen tanıma göre, Yatırımcı İlişkileri; finans, iletişim, pazarlama ve mevzuata uyum konularını bütünleştirerek, şirket ile finans camiası ve diğer katılımcılar arasında en etkin iki-yönlü iletişimi sağlayan bir stratejik yönetim sorumluluğudur. Yatırımcı İlişkileri bir şirketin hisse senedinin adil piyasa değerine ulaşmasına katkıda bulunur.

Bu görevi daha etkin yerine getirebilmek için günümüzde giderek artan sayıda şirketin Yönetim Kurulunda yer alan Yatırımcı İlişkileri'nin önemini şu şekilde özetleyebiliriz:

- 1. Sermayeye erişim:** Yatırımcı ilişkileri, şirketin bilinirlik ve kredibilitisini arttırarak, rekabetçi fiyatlarla yeni sermaye yaratılmasını ve uygun fiyatlarda borçlanma fırsatlarından yararlanılmasını sağlar.
- 2. Likidite:** Yatırımcı ilişkileri, yatırımcılar ile sürekli ve sağlıklı bir iletişim kurar, objektif bilgiler ile finansal güveni tesis eder. Şirketin performansı ve uzun vadeli beklentileri ile ilgili olarak yapılan düzenli güncellemeler, hisselerin işlem hacminde artışa yol açarak, hissenin likit kalmasına yardımcı olur.
- 3. Tahvil-bono ihraçları ve stratejik ortaklıklarda temas noktası:** Yatırımcı ilişkileri'nin "yatırımcı" hedef kitlesi sadece hisse senedi yatırımcıları ile sınırlı değildir. Şirket tahvil ve bono ihraçlarının yanı sıra satın alma ve birleşmeler gibi stratejik ortaklıklarda Yatırımcı ilişkileri, şirketin doğru tanıtılması ve analizi, risklerin doğru değerlendirilmesi, gerekli dokümantasyon ve raporlamanın yapılması ve anlaşmaların yürütülmesinde de süreci yöneten veya sürece ortak olan birimlerden biri olmalıdır. Bunun yanı sıra, Yatırımcı ilişkileri proaktif olarak sermaye piyasasındaki fırsatların gözlenmesi ve kullanılması konusunda üst yönetime yön verebilir.
- 4. Adil değerlendirme:** Yatırımcıların bilinçli yatırım kararları alabilmeleri için, ihtiyaç duydukları bütün bilgiye sahip olduklarına ve bu bilginin de güvenilir olduğuna inanmaları gerekir. Yatırımcı ilişkileri, şirketin hali hazırdaki performansını ve uzun vadeli beklentilerini yatırımcılara anlatarak, hissenin adil değerine ulaşmasını amaçlar.
- 5. İçerik oluşturma:** Yatırımcı ilişkileri; yatırımcı kararını etkileyecek her türlü içeriği; Kurumsal Yönetim ilkeleri, sermaye piyasası ve ilgili mevzuat ve yükümlülükleri çerçevesinde, objektif bir bakış açısıyla geliştirerek, mevcut ve potansiyel yatırımcılar, analistler ve piyasa oyuncuları ile tam, eşit, doğru ve zamanlı bir şekilde paylaşır. İlaveten, şirketin daha şeffaf ve doğru algılanmasına katkıda bulunan mesajlar, şirketin kredi notunun yükseltmesini de destekleyen etkenler arasındadır.
- 6. Artan görünürlük:** Şirketin yatırımcılar nezdinde bilinir olması, marka bilinirliğini, itibarını ve şirketin farklı hedef kitleler ve paydaşlar nezdinde tanınırlığını arttırarak, operasyonlarını da olumlu etkiler. Şirketin prestijini ve marka algısını artıran unsurlardan biri olarak hem rakiplerine kıyasla kalifiye eleman alabilmesine, hem de satış-pazarlama alanında tedarikçileri ve iş ortakları ile daha iyi ilişkiler kurmasına yardımcı olur.
- 7. İki-Yönlü, stratejik iletişim kanalı:** Yatırımcı ilişkileri, yatırımcılar için şirket ile iletişim noktası, üst yönetim için de şirketin piyasadaki gözü-kulağı olan bir fonksiyondur. Üst yönetim için; yatırımcıların, şirketi, şirketin rakiplerine göre performansını, yönetimin hissedar değeri yaratmak için aldığı aksiyonları nasıl algıladıklarını bilmek önemlidir. Yatırımcı ilişkileri, ilk iletişim noktası olarak yatırımcıları şirket hakkında bilgilendirirken, yatırımcıların şirket operasyonları, stratejisi ve üst yönetimin performansı ile ilgili geri bildirimlerini ve algılarını üst yönetime ileterek iki taraflı iletişimi sağlar. Böylece şirket stratejisinin şekillendirilmesinde rol oynar. Yatırımcı ve analistler nezdinde, şirket hakkındaki bilgi akışı ve algının doğru yönetilmesini sağlar ve hatalı bir algı oluşmuş ise de, hatalı algıyı, doğru mesajlar ile düzeltirler. Yatırımcı ilişkileri dönemsel olarak (aylık, çeyreklik, yıllık vb) ya da sonuç açıklaması, analist günü veya önemli bir konferansa katılımları sonrasında hazırladıkları sunumlarda; piyasa ve benzerleri ile mukayeseli olarak hisse senedi fiyat ve işlem hacmi

hareketlerini, yatırımcı bazlarında meydana gelen değişiklikleri, yatırımcılardan (piyasaların gidişatı, şirket stratejisi, Kurumsal Yönetim uygulamaları, değerlendirme, ileriye dönük beklentiler, riskler, rekabet ortamı, satın alma ve birleşme, Yatırımcı İlişkileri uygulamaları hakkında) gelen geri bildirimleri, mevzuattaki gelişmeleri ve şirketin faaliyet gösterdiği pazardaki trendler ve benzerleri ile kıyaslamalar ve rekabet pozisyonu gibi hisse fiyatına etki eden unsurları üst yönetimin dikkatine sunar. Yönetim Kurulu ve üst yönetim de, Yatırımcı İlişkilerine, şirketin yatırım stratejisi ve ileriye dönük beklentileri ile ilgili içerik oluşturma konusunda destek olur. En iyi uygulamaların olduğu şirketlerde, yatırımcılardan gelen geri bildirimlere göre operasyonel alanda, Kurumsal Yönetim ve risk uygulamalarında ve uzun vadeli şirket stratejisinde değişiklikler yapılması söz konusudur.

Burada dikkat edilmesi gereken; Kurumsal İletişim ve Yatırımcı İlişkileri birimlerinin hedef kitlelerinin farklı olduğudur. Bu Beyaz Kitap'ın "YATIRIMCI İLİŞKİLERİ NASIL YÖNETİLMELİ? Koordinasyon ve Bilgi Akışı" başlığı altında belirtildiği üzere, iki fonksiyon da, şirket mesajlarının tutarlı olmasını sağlamak üzere koordinasyon içinde çalışmalıdır. Ancak, Yatırımcı İlişkileri ve Kurumsal İletişim farklı uzmanlık alanlarıdır.

- 8. Yatırımcı bazını koruma:** Her gün işlem gören bir hisse senedinin fiyatı, basit bir arz-talep denkleminde yola çıkarak, hisseye talep olduğu sürece artacak, ancak satıcıların daha yoğun olduğu bir durumda, hisse fiyatı da düşecektir. Yatırımcının iyi tanınması, hisseye niçin yatırım yaptığını, niçin sattığını ve hangi beklentiler ile hissedar olmaya devam ettiğini anlayabilmeyi ve iletişimin çok daha verimli yürütülmesini sağlar. Şayet, şirketin sürekli olarak beslendiği bir veritabanı yoksa, yatırımcı listelerinin yılda en az iki kez yenilenmesi tavsiye edilir. Yatırımcı İlişkileri aktivitelerine karşı şirket yönetiminin tavrı, şirket yönetiminin yatırımcılara zaman ayırması, şeffaflık, ileriye dönük beklentilerin zamanlıca paylaşılması, iletişimi ve gerekli hallerde güncellenmesi, beklentiler ile paralel gelen sonuçlar, düzenli yatırımcı günleri, global (coğrafi anlamda) ve farklı yatırım stillerinden (uzun vadeli ağırlıklı olmak üzere) oluşan bir yatırımcı bazı, şirketin bir vizyonu olması ve detaylı bir rakip analizi, şirketin Yatırımcı İlişkileri kalitesini arttırdığı gibi, yatırımcı nezdinde de güven oluşturularak, volatilitenin azaltılmasına yardımcı olur.
- 9. Hedefleme çalışmaları ve yatırımcı bazının büyütülmesi:** Yatırımcı İlişkileri'nin bir sorumluluğu da, şirketin yatırımcı bazında yer almasını istediği yatırımcıları, yatırımcı bazına dahil etmesi ya da hali hazırda yatırımcıların pozisyonlarını arttırmasını sağlamaktır. Yatırımcı İlişkileri, hissedar tabanının genişletilmesi ve çeşitlendirilmesi ve uzun vadeli yatırımcı kazanma konusunda CEO ve CFO yükünü hafifletirler. Hisse fiyatı pazarda olduğu ve hisse fiyatını Yatırımcı İlişkileri'nin dışında etkileyen çok fazla unsur olduğu için, Yatırımcı İlişkileri'nin performansı sadece hisse fiyatına bakarak ölçülmemelidir. Lakin, bir portföy yöneticisi, bir hissenin adil fiyatında işlem gördüğüne karar vermiş ise, Yatırımcı İlişkileri'nin şirketin görünümü veya potansiyeli hakkında verdiği mesajlardan bağımsız olarak hisselerini satacaktır. Yatırımcı İlişkileri'nin bu durumda alacağı aksiyon, var olan ortamın şirket için avantajlı olduğunu düşünen diğer yatırımcıların ilgisini çekmektir. Potansiyel yatırımcılar bulup, onları yatırımcı potasına almak, Yatırımcı İlişkileri işinin pazarlama ayağını oluşturur. Yatırımcıların risklerini azaltmak için farklı araçlara yatırım yapması gibi, şirketler de yatırımcı bazlarını farklılaştırmalıdır.
- 10. Üst Yönetim ile ilişkiler:** Yatırımcı ilişkileri, her yılın başında oluşturduğu kurumsal takvim ile, hem şirket üst yönetiminin önemli günler ve toplantılar için hazır bulunabilmesi adına zamanını düzenler, hem de bu kapsamda, yatırımcılar ve analistleri bir araya getirecek konferanslar, yatırımcı ve analist günleri gibi organizasyonlar için de zaman belirler. Yatırımcı ilişkileri, üst yönetimi, yatırımcılar ve analistlere proaktif olmak konusunda yönlendirir ve

şirkette yönetimin ve çalışanların yatırımcı algısını nasıl etkileyebileceği hakkında bilinç oluşturur.

11. Analist ve yatırımcı bazının büyütülmesi: Daha fazla sayıda analistin şirketin hissesini takip ediyor olması, yatırımcı camiasında şirketin mesajlarını ileten daha fazla ses olması anlamına gelmektedir. Yatırımcı ilişkileri'nin burada en kritik görevi analistler ile sıkı temasta olarak, onların verdikleri mesajların da doğruluğunu temin etmeleridir. Bu kapsamda, analist raporları yayımlanmadan önce, analist tavsiyesine müdahale edilmeksizin, şirket bilgilerinin ve stratejisinin doğru aktarıldığı kontrol edilmelidir. Analist raporları, şirket mesajlarının iletiminde çarpan etkisi göstermektedir. Piyasaya yeni arz olmuş, halka açıklık oranı nispeten düşük şirketlerin analist bazını büyütme kolay olmayıp, yine de sürekli iletişim ve roadshowlar ile yatırımcı radarına girmeleri önemlidir.

12. Yatırımcılar ile iletişim: Şirketin mevzuat gereği yaptığı duyurular, raporlamalar ve finansal sonuç açıklamaları, yönetimin içgörüsü ve bu verilerin ne anlama geldiği konusunda yorumları ile harmanlanmadıkça şeffaflıktan söz edilemez. Proaktif olarak yatırımcıları aramak, 24 saat içinde dönüş yapmak ve yetkin profesyonelleri işe almak yeterli değildir. Bu çabanın, açıklık, samimiyet ve dürüstlük ile, sürekli hazır olan bir yönetim ile desteklenmesi gerekir. Yatırımcı ilişkileri, şirket yönetiminin bir uzantısı olarak algılandığı için, üst yönetim adına, doğru bilgiyi, doğru seviyede bir şeffaflıkta temin etmelidir. Yatırımcıların radarına girebilmek için, şirketi uzun vadede cazip bir yatırım aracı olarak konumlandıracak strateji belirlenmeli, şirketin geleceğe yönelik değer teklifleri aktif ve etkin bir şekilde birebir toplantılar, proaktif telekonferanslar, yatırımcı konferansları ve roadshowlarda yatırımcıya anlatılmalıdır. Burada hassas nokta, özellikle zor zamanlarda ve küçülme, yönetim ya da yapısal değişim, üretim süreçleri ve endüstriyel afet gibi krizlerde, CEO ve CFO gibi üst yöneticilerin Yatırımcı ilişkileri'ne daha fazla kaynak ve zaman ayırması ve katkıda bulunmalarıdır.

13. İleriye yönelik beklenti vermek: İleriye dönük beklenti paylaşmak zorunluluk olmasa da, piyasaları beklentileri konusunda bilgilendiren şirketler rakiplerinden bir adım önde olurlar. Hedefleri belirleme, hedeflere ne zaman ulaşılacağı ve ulaşıldığında iletişimi, son yıllarda şirket yönetiminin kredibilitesi konusunda en önemli belirleyici unsurlardan biri olmuştur. Söylediklerini gerçekleştiren CEO'ların sadık bir yatırımcı kitleleri oluşur. Yatırımcı ilişkileri'nin buradaki rolü, şirket stratejisinin (net kârdan ziyade, operasyonel metrikler önemli olup, hangi alanlarda büyüme gerçekleşecek, bu büyümeyi sağlayan unsurlar neler, ne kadar yatırım yapılacak, dönüşü ne zaman olacak gibi detayların) yatırımcılar ile doğru iletişimidir. Verilen hedeflere, belirlenen zamanlarda ulaşamayacağının anlaşılması durumunda, piyasalara bunun sebepleriyle açıklanarak alınan önlemler ve yeni beklentilerin paylaşılması önemlidir.

14. Mevzuata uyum: Yatırımcı ilişkileri, "YATIRIMCI İLİŞKİLERİ'NİN ÖNEMİ" başlığı altında, yukarıda sıralanan raporlama ve iletişim faaliyetlerini gerçekleştirirken, Türkiye Sermaye Piyasaları düzenleyicileri tarafından belirlenen kanun ve düzenlemelere uymak ve şirketlerde Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum bilincini yerleştirmek ile yükümlüdürler. Yatırımcı ilişkileri, kamu ile paylaşılan bildirimlerin yanı sıra, Genel Kurul süreçlerinde de aktif olarak yer alır. Yatırımcı ilişkileri, Genel Kurul toplantılarının mevzuata, esas sözleşmeye ve şirket içi düzenlemelere uygun olarak yapılması, toplantıda pay sahiplerinin yararlanabileceği dokümanların hazırlanarak, kamunun ve pay sahiplerinin toplantının tüm süreçleri ile ilgili olarak bilgilendirilmesi, KAP bildirimlerinin internet sitesinde yayımlanması gibi toplantı öncesi ve sonrası yükümlülükleri de yerine getirir.

YATIRIMCI İLİŞKİLERİ NASIL KONUMLANMALI, KİMLER TARAFINDAN YÖNETİLMELİ?

Yatırımcı ilişkileri, bir şirketin mevcut operasyonel ve finansal performansının yanı sıra ileriye dönük potansiyeli ile ilgili olarak, Sermaye Piyasaları düzenlemeleri çevresinde, şirket yönetimi ve yatırım camiası arasında çift yönlü iletişimi sağlamak suretiyle şirketin menkul kıymetlerinin adil değerlerinde işlem görmesine katkıda bulunan stratejik bir birimdir. Şirketin operasyonel ve finansal verilerine dayanarak, şirket hisse senetlerini pazarlayan bu fonksiyonun temel görevleri, etkin mesaj geliştirmek, en iyi Yatırımcı ilişkileri uygulamaları ve yoğun iletişim ile algı ve itibarı yönetmektir.

Yatırımcı ilişkileri Bölümü, şirket Yönetim Kurulu ve İcra Kurulu'nun yanı sıra, piyasa düzenleyicileri (Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa İstanbul, Merkezi Kayıt Kuruluşu), mesleki organizasyonlar (TÜYİD, TKYD vb.), yatırımcılar, analistler, derecelendirme kuruluşları, finansal medya temsilcileri ve bunun gibi, temelde sermaye piyasası araçları ile ilgili benzeri taraflarla ilişkileri yürütür. Dolayısıyla, Yatırımcı ilişkileri çalışanlarının, İktisat ve/veya İşletme alanında (mühendislik bölümlerinden de olabilmektedir) öğrenim görüp, MBA derecesine sahip olmaları tercih edilir. Mali tablo analizi yapabilecek seviyede finansal bilgiye ve analitik düşünce yeteneğine sahip olmaları, ileri düzeyde İngilizce (yazılı ve sözel) bilmeleri ve gelişmiş iletişim becerilerine sahip olmaları beklenir.

Günümüzde, Kurumsal Yönetim Tebliği gereğince, Türkiye'deki halka açık şirketlerin bir Yatırımcı ilişkileri bölümü olması ve hangi grupta olduklarına göre, bu bölümde Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey (2/3) Lisansı ve/veya Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı'na sahip bir kişinin yöneticilik yapması, bu yöneticinin ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısına ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticilerden birine doğrudan bağlı olarak, ortaklıkta tam zamanlı yönetici olarak çalışıyor olması ve kurumsal yönetim komitesi üyesi olarak görevlendirilmesi zorunlu olup, bu bölümde görev alan asgari bir kişi ile birlikte, bu pozisyonun kimler tarafından yönetiliyor olduğu KAP'ta yayımlanmalıdır.

Yatırımcı ilişkileri mevzuatın öngördüğü bir zorunluluk gibi algılanmamalıdır. Bu fonksiyon stratejik ve finansal iletişim becerileri gerektiren, çok yönlü ve şirkete önemli katma değer sağlayan bir disiplindir. Bu durumda en ideal uygulama, pozisyonun finans piyasalarına aşina kişiler tarafından yürütülmesi; sunum, faaliyet raporu ve internet sitesi gibi şirketin mesajlarının kamu ile paylaşıldığı mecralarda, içeriğin Yatırımcı ilişkileri tarafından temin edilmesi ve işin görsel boyutu için gerekirse dışarıdan destek alınmasıdır. Kurumsal Yönetim uygulamaları açısından ise, değişen tebliğ ve yeni yükümlülükleri uygulamak için, tercihen Yatırımcı ilişkileri bünyesindeki hukuk kökenli kişi/kişilerden ve/veya şirket bünyesindeki hukuk biriminden destek alınabilir. Eğer, şirkette böyle bir yapı mevcut değilse, tercihen Sermaye Piyasaları Mevzuatına hakim hukukçulardan da danışmanlık alınabilir.

Ülkemizde, piyasa değeri büyük ve/veya yabancı yatırımcı oranı yüksek olan şirketlerde Yatırımcı ilişkileri ayrı bir birim olarak CEO veya CFO'ya raporlamakta iken, daha orta ya da küçük ölçekli şirketlerde CEO ya da CFO, Mali İşler bünyesinden aldıkları destek ile bu bölümü direkt olarak yönetmeyi tercih edebilmektedirler. Ancak, üst düzey yöneticiler, zamanlarının en fazla %10 - %20 gibi bir kısmını yatırımcılar ile bir araya gelmek üzere ayırabilmektedirler. Tam zamanlı ve yoğun bir iletişim gerektiren Yatırımcı ilişkileri'nin, donanımlı ve tüm zamanını bu işe adanmış bir yönetici ile ve şirketin hisse senetlerinin pazarlama faaliyetleri için de bir ayrı bütçe ayrılarak yönetilmesi artık bir gereklilik halini almıştır.

YATIRIMCI İLİŞKİLERİ NASIL YÖNETİLMELİ?

İngiltere Yatırımcı İlişkileri Derneği IR Society'ye göre etkin bir Yatırımcı İlişkileri programının beş temel özelliği: Stratejide açıklık, mesajlarda tutarlılık, teknik yönden kredibilite, iletişimde süreklilik ve bilgi akışında karşılıklı iletişimdir.

Şirketlerin Yatırımcı İlişkileri fonksiyonlarını oluşturma süreci, şirketin sermaye ihtiyacının doğması ve pazarlanması gerekliliğine istinaden planlanan Birincil Halka Arz ("IPO") öncesine dayanır.

Şirketlerin IPO öncesinde Bilgilendirme Politikalarını ve Yatırımcı İlişkileri stratejilerini belirlemeleri, IPO sonrası iletişim ve uyum konusunda da yardımcı olur. Bu strateji, Yatırımcı İlişkileri'nin konumu, şirketin büyüklüğü ve yapısı, sermaye piyasaları gereklilikleri ve yatırımcı bazı gibi bir çok etkene göre farklılık gösterebilir. TÜYİD tarafından yayınlanmış olan "Sermaye Piyasalarına Açılan Pencere" isimli kitapta yer alan kategori ve açıklamalardan yola çıkarak, etkin bir Yatırımcı İlişkileri stratejisi oluşturmak için aşağıdaki adımların uygulanması önerilebilir:

- 1. Hisse performansı analizi:** Hissenin geçmiş performansı hem nominal olarak, hem de Borsa İstanbul ve benzer şirketlerin performansına göreceli olarak analiz edilir. Hissenin geçmiş performansında dalgalanmalara yol açan sebepler ve hissenin Borsa İstanbul'a göre nasıl hareket ettiği (betası) ve nasıl algılandığı (defansif ya da riskli olduğu) tespit edilir. Emsal gruptaki şirketlerin Yatırımcı İlişkileri mesajları, uygulamaları takip edilerek, şirketin bu alanda kendini nasıl geliştirebileceği ve farklılaştırabileceği araştırılır. Halka açık şirketlerde, yatırımcı bazının analizi yapılır. (Yatırımcıların yatırım stili, yatırım yaptıkları coğrafi bölge, şirketteki payları ve pozisyonlarının zaman içindeki değişimi vb.) Halka yeni açılacak şirketler için bu analiz benzer şirketler için yapılmalıdır.
- 2. Koordinasyon ve bilgi akışı:** Yatırımcı İlişkileri, şirketin yatırım teklifi ve gelecek beklentilerini anlayıp, mümkün olan en geniş yatırımcı kitlesi ile inanç, güvenilirlik ve şeffaflık üzerine kurulu bir iletişim gerçekleştirebilirse, itibar tesis edilir, şirket hisse fiyatı adil değerini bulur ve hisse fiyatı zor zamanlarda daha az etkilenir. Bunun için de, Yatırımcı İlişkileri, üst yönetimi bu rolün önemi hakkında ikna etmeli ve üst yönetimde aktif olarak rol oynamalıdır. Yatırımcı İlişkileri, CEO veya CFO'ya raporladığı gibi, şirketin Yönetim Kurulu Başkanına da raporlayabilir. Böylece, hem finansal stratejinin, hem de daha kapsamlı şirket stratejisinin iletişimini yapabilirler. Bunun yanı sıra, üst yönetim, bu fonksiyonun önemini diğer birimler ile paylaşarak, şirket içerisinde bilgi akışı koordinasyonunu teşvik etmelidir. Yatırımcı İlişkileri'nin yatırımcı kararlarını etkileyen önemli konularda; finansal raporlama, hazine, stratejik planlama, kurumsal iletişim başta olmak üzere, regülasyon, hukuk, şirketin operasyonlarına hakim olan satış, pazarlama, dağıtım, üretim birimleri, AR-GE, İnsan Kaynakları gibi her departmanın bir yetkilisinden oluşan bir Takım tarafından proaktif olarak bilgilendirilmesi ve olası bir gelişmenin piyasalara duyurulması ve akabinde yapılacak iletişim için mesajların belirlenmesi önemlidir. Yatırımcı İlişkileri, hem şirket üst yönetimi, hem de diğer bölümler ile yapacağı bilgi alışverişini; şirketin iş yapışını etkileyecek her türlü operasyonel ve finansal aksiyonun etkileri, etki henüz oluşmadan önce, Yatırımcı İlişkileri'ne aktarılacak şekilde bir sistematığe oturtmalıdır. Bu sistematik, mail grupları ve ihtiyaç anında acil toplantılar ile desteklenmelidir. Yatırımcı İlişkileri'nin, işin gidişatı ile ilgili üst yönetim ve Yönetim Kuruluna yapılan düzenli raporlamalara erişimi olmalıdır. Şirket adına kimlerin sözcü olacağı net olarak belirlenmeli, bu sözcülerin basın veya basına açık olarak gerçekleştirilecek organizasyonlarda kullanılacağı sunum, broşür gibi dokümanlarda yer alan içerik, Yatırımcı İlişkileri tarafından kontrol edilmelidir. Kurumsal İletişimin şirket adına yaptığı her türlü basın duyurusu ve sunum, Yatırımcı İlişkileri ile koordineli bir şekilde nihai hale getirilerek tek seslilik sağlanmalıdır.

- 3. Şirket ve sektör analizi:** Yatırımcı İlişkileri'nin yatırımcı ve analistler için oluşturacakları her türlü iletişim mesajı ve doküman içeriği için, içerisinde faaliyet gösterdikleri sektörün regülasyon, rekabet ortamı ve büyüme potansiyeline hakim olmaları ve böylece sektördeki konumlarını doğru analiz etmeleri gerekmektedir. Bu kapsamda, Yatırımcı İlişkileri'nin sektörün geneli; varsa, halka açık rakipleri ve şirketin kendisine ait performans indikatörlerini ve finansal verilerini içeren bir veri tabanı oluşturulmalıdır. Bu veri tabanı kullanılarak, dönemsel ve yıllık karşılaştırmalar yapılmalı ve sektörün ve şirketin gidişatına göre, mesajlar oluşturulmalı ve kontrol edilmelidir. Hatta, bu mesajlar ve yatırımcıların şirket ile ilgili olarak öğrenmek isteyebileceği bütün soruların cevabını kapsayan bir soru-cevap dokümanı oluşturularak, şirket adına konuşma yetkisi olan yöneticiler ile paylaşılmalıdır. Sektör trend ve verileri için sadece Türkiye değil, global Pazar da takip edilmelidir. Yatırımcı İlişkileri, bu analizlerinin sonuçlarını üst yönetim ve yönetim kurulu ile paylaşarak, şirket yönetimine, sadece şirket stratejisinde değil, global trendler hakkında da katma değer sağlayabilirler. Halka açık rakipleri olan şirketlerin, rakiplerinin hisse performansları, yatırımcı bazları, finansal sonuç açıklamaları, hedef değerlemeleri ve analist tavsiyeleri gibi önemli bilgilere hakim olmaları gerekmektedir. Bu şekilde, hem yatırımcılardan gelecek olası sorulara karşılık hazırlıklı olurlar, hem de üst yönetime yaptıkları raporlamalarda bu bilgilere de yer vererek, şirketin yatırımcı camiası nezdinde algısını üst yönetime iletebilirler. Şirketin kendi hesapladığı bir hedef değer olması, analistlerin hesapladığı hedef değerın daha farklı olması durumunda nedenleri tespit edilerek, gerekli iletişimin yapılması idealdir.
- 4. Hedef kitle analizi:** Bu aşamaya kadar şirketin hem hisse senedi, hem analistler, hem de rekabet alanındaki konumu tespit edilmiş olup, bundan sonraki adım, spesifik aksiyonların alınmasını gerektirir. Öncelikle, şirket ile ilgili olarak yazılan analist ve kredi değerlendirme kuruluşları raporları ile medya haberleri detaylıca incelenerek hem şirketin algısına, hem de içeriğin verilen mesajlar ile tutarlı olup olmadığına bakılır. Aynı inceleme, rakipler için de yapılır. Şayet varsa, şirketin rakiplerini radarına almış ancak şirketi takip etmeyen analist ya da rakiplerde pozisyon alan ancak şirket hissesine sahip olmayan yatırımcılar tespit edilir. Yatırımcı bazının %100 doğru olarak tespit edilmesi neredeyse mümkün olmayıp, bu raporlamalar, ücret mükabili hizmet veren veri tabanı kuruluşlarından ya da algı çalışmaları yapan danışman firmalardan elde edilebilir. Yatırımcı bazını bilmek, hem varolan yatırımcılar ile iletişim, hem de yeni yatırımcılar için yapılacak hedefleme çalışması için önem taşımaktadır. Lakin, yurtiçi ve globalde, sektöre yatırım yapmış ancak şirket hissesini bulundurmayan yatırımcılar hedeflenebilir.
- 5. Taktik, teknik ve araçların belirlenerek mesaj ve içerik oluşturulması:** Oluşturulan veri tabanı ve analizlerden sonra, şirketin performansını ve gelecek beklentilerini kapsayan mesajlar oluşturulur. Mesajlar oluşturulurken, şirketin ilgili birimlerinden hem geribildirim, hem de teyit alınır. Oluşturulan mesajlar, şirketin sunum, internet sitesi, faaliyet raporunda kullanıldığı gibi, analist raporlarına ve kredi derecelendirme kuruluşlarının değerlendirmelerine verilen geri bildirimlerde ve hatta üst yönetimin basın için verdiği röportajlarda kullanılır.
- 6. Hedef kitleye ulaşma, uygulama ve iletişim yönetimi:** Yatırımcı İlişkileri mesajlarının iletişimi için farklı organizasyonları ve mecraları tercih edebilir. Bu iletişim için, bölümün bir bütçesi olmalıdır. Bu bütçe kapsamında, aracı kurumların organize ettiği ve şirkete uygun olan uluslararası konferanslara katılmalı, hedeflenen yatırımcı bazının olduğu ülkelere roadshowlara gidilmeli, sonuç açıklamaları ardından telekonferanslar, webcastler düzenlenmeli, yurtdışında analist ve yatırımcı günü veya şirketin üretim tesislerine gezi gibi organizasyonlar düzenlenmelidir. Bu bütçe kapsamında, yerel ve yabancı finansal medyada reklam veya içerik ile yer almak, şirket itibarı açısından değerlendirilebilir. Bunların yanı sıra, şirketin analist ve yatırımcıları da düzenli ve proaktif olarak aranarak sürekli güncel olmaları

sağlanmalı ve Yatırımcı İlişkileri e-mail adreslerine gelen sorulara 24 saat içerisinde dönüş yapılmalıdır. İletişimde hedef, farklı bilgi seviyelerindeki gruplara verilen mesajlarda, tutarlı, tek sesli, objektif ve şeffaf olmaktır.

- 7. Geri bildirim:** Yatırımcı ilişkileri bir süreçtir. Bu süreçte, analist ve yatırımcılardan alınan geri bildirimler ve yukarıda sözünü ettiğimiz analizler ile hisse fiyatının adil değerine ulaşmasını engelleyen unsurlar belirlenmeli, bu doğrultuda strateji güncellenerek tedbirler alınmalı ve revize edilen mesajların da iletişimi yapılarak aradaki fark mümkün olduğunca kapatılmalıdır. Bunun için, irtibatta olunan analistlerin iletişim bilgileri, şirket hakkındaki tahminleri ve yatırım tavsiyeleri, yatırımcıların iletişim bilgileri ve yapılan toplantılarda alınan notları da içeren bir veri tabanı oluşturulmalıdır. Yönetim Kurulu ve üst yönetime yapılan raporlamalarda, analist ve yatırımcıların geri bildirim ve algıları, şirketin hem hisse fiyatı, hem de operasyonları anlamında, rakiplerine kıyasla ne durumda olduğu da raporlanmalı ve aksiyon alınması gerekliliği olan durumlarda, Yatırımcı İlişkileri, Yönetim Kurulu ve üst yönetime öneri vererek, ilgili desteği talep etmelidir. Bağımsız danışmanlık şirketine yaptırılan algı çalışmaları, Yatırımcı İlişkileri'ne ve şirket yönetimine gelişim alanları konusunda tarafsız bir şekilde ışık tutan faydalı bir araçtır. Burada hassas nokta, çalışmayı bağımsız bir kurum yönetiyor olsa da, hedef kitlenin belirlenmesinde, Yatırımcı İlişkileri'nin de dahil olmasıdır. Bu şekilde, hizmet verilen kişiler arasından hem fikirlerine önem verilenler, hem de çekinceleri olanlar ile görüşülür ve gelişim alanları doğru olarak tespit edilecek nitelikte geri bildirim alınır.