



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

2G.yıl

HALKA ARZLARDA SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

ZAFER H. AKSOY

GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞ. A.Ş.

KURUMSAL FİNANSMAN MÜDÜRÜ

21 ŞUBAT 2012

Halka arzları artırmak suretiyle şirketlerin sermaye piyasasının sunduğu imkanlardan yararlanmasına katkıda bulunmak için İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ile Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) arasında 07.08.2008 tarihinde bir işbirliği protokolü imzalanmış olup, 6-7 Mayıs 2010 tarihinde “Halka Arz Seferberliği” İstanbul Zirvesi ile hızlanan çalışmalar devam etmektedir.

Şirketlerin halka arz konusunda bilinçlenmesini sağlayan “Halka Arz Seferberliği” çalışmalarından ötürü İMKB, SPK, TOBB, ve TSPAKB’ye çalışmalarından ve yardımlarından dolayı teşekkür ederiz.



Halka Arz Öncesinde

2G.yıl

Sorun: İhraççı firma orta düzey yöneticilerinin konuya direnç göstermeleri. (Çalışmalarda bilgi ve belge akışında projeyi yavaşlatma görülmektedir.)

Çözüm Önerisi: Esas sözleşme değişiklik başvurusu öncesinde, ihraççı şirket bünyesinde yönetim kurulu kararıyla “**halka arz çalışma grubu**”nun oluşturulması için yasal düzenleme yapılabilir. Böylelikle sırasıyla bağımsız denetim, bağımsız hukuk, aracı kurum/kuruluş, SPK ve İMKB iş süreçleri hızlanabilir.



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Çalışmaları Esnasında - 1

Sorun: İMKB İkinci Ulusal Pazar ile Gelişen İşletmeler Pazarı'nın arasındaki benzerlik sorunu.

Çözüm Önerisi: İkisinde de KOBİ sınıfına giren şirketlerin olması nedeniyle, İkinci Ulusal Pazar ile Gelişen İşletmeler Pazarı, GİP altında toplanabilir. Dünya örneklerinde olduğu gibi iki piyasa yeterlidir. Böylece yeni GİP'te halka açılacak şirket sayısı daha da artacak ve KOSGEB tarafından açıklanan KOBİ desteğinden yararlanabilecektir.

İkinci Ulusal Pazarda İşlem Gören Şirket Sayısı 62 olup, bunların 18 tanesi (%29) 2011 yılında halka arz edildi.

GİP'te İşlem Gören Şirket Sayısı 2



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Çalışmaları Esnasında - 2

Sorun: Gelişen İşletmeler Pazarı'nda ortak satışının olmaması.

Çözüm Önerisi: GİP'te ortak satışına belirli şartlarla izin verilebilir. Böylelikle GİP'te halka açılacak şirketlerdeki “melek yatırımcı”, “girişim sermayesi şirketleri” ve “özel sermaye fonları”nın çıkışına olanak sağlanarak, bu grupların KOBİ'lere daha fazla sermaye aktarımına imkan sağlanmış olur. Böylece, daha fazla şirketin halka açılması için kurumsal altyapı oluşmaya başlar.



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Çalışmaları Esnasında - 3 2G_{gel}

Sorun: Halka arzlarda yeterli yurtiçi bireysel ve kurumsal talebin oluşamaması.

Çözüm Önerisi:

- a) Halka arzlarda yeni yatırımcı çekebilecek “**halka arz teşviki**” uygulaması ve “**promosyon**” özendirilmeli. (2011 yılında yapılan toplam 25 adet halka arzın sadece 3’ünde (%12) teşvik uygulaması gerçekleşti.)
- b) Halka arz için yeni hesap açtıran yatırımcılara ayrı bir teşvik uygulaması getirilebilir. (En az altı ay ile bir yıl arasında hesabında bu payları tutması v.b. koşullarla.)
- c) Düzenli temettü dağıtım garantisi verilebilir.



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Çalışmaları Esnasında - 4 2G.yıl

d) Kurumsal yatırımcı bazını artırmak için; GİP'te yapılan halka arzlarda, toplam halka arzın %5-7'si kadar bir payın “İşsizlik Sigortası Fonu”* tarafından alınması. (İşsizlik Sigortası Fonu'nda biriken tutarın çok ufak bir kısmı sermaye piyasalarına aktarıldığında, ihraççı firma, halka arz ile finansal yapısını güçlendirirken aynı zamanda büyümek amacıyla yeni yatırım yapacak ve ek istihdam yaratacaktır. Bu, öncelikle ülke ekonomisine olumlu yansırken, halka arzların performansını da olumlu etkileyebilecektir.)

*(İşsizlik Sigortası Fonu'nun büyüklüğü Ocak 2012 itibariyle yaklaşık 40.000.000.000 TL)



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Çalışmaları Esnasında - 5 2G.yıl

Sorun: Halka arzların **fiyatlama** sorunu.

Çözüm Önerisi:

- a) İhraççı firmanın “**firma değer tespit raporu**” aracılık hizmeti kapsamında aracı kurum tarafından hazırlanırken, SPK’nın belirleyeceği **bağımsız bir kurum/kuruluş tarafından da ayrıca** hazırlanabilir. Böylelikle halka arz satış fiyatının pahalı/ucuz tartışmaları daha az olur.
- b) İhraççı firmaların halka arza bir seferlik bakmaması ve uzun dönemli bakması için eğitilmeleri gerekmekte.



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Çalışmaları Esnasında - 6 ^{2G.yıl}

Halka arz çalışmalarının başarısı, halka açılan şirketlerin borsa performansı ile direkt orantılıdır.



Kaynak: Bloomberg

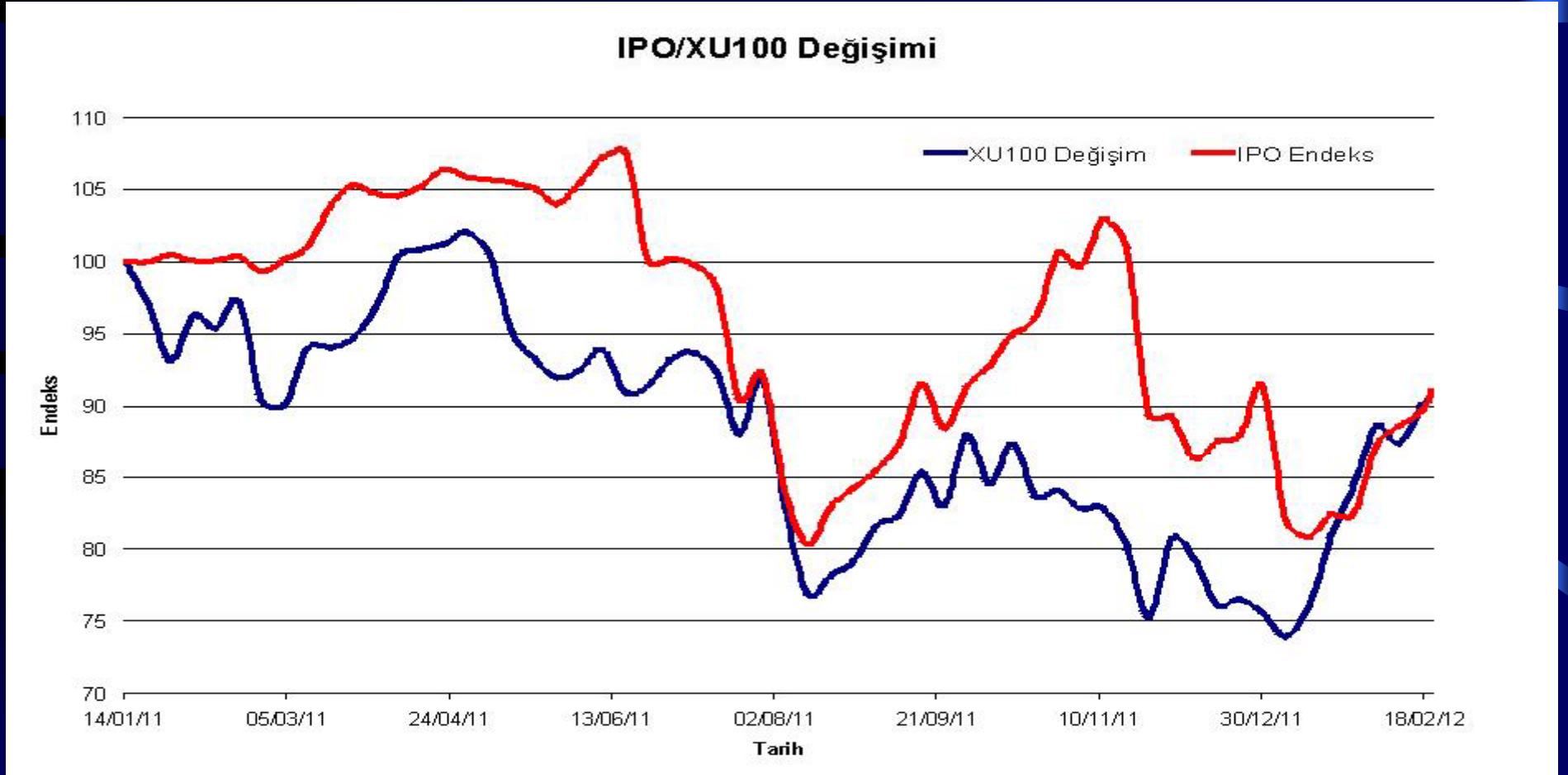


GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Çalışmaları Esnasında - 7 *2G.yıl*

Halka arz çalışmalarının başarısı, halka açılan şirketlerin borsa performansı ile direkt orantılıdır.



Kaynak: IMKB



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Halka Arz Sonrasında

2G.yıl

Sorun: Halka arzların performans sorunu.

Çözüm Önerisi: İkinci Ulusal Pazar’da işlem gören Şirketlerin “halka açıklık oranlarının uzun dönemde artırılması”dır. 2011 Yılında yapılan toplam 25 halka arzda, şirketlerin işlem gördüğü Pazar çoğunlukla İkinci Ulusal Pazar’dır. Genel trend İkinci Ulusal Pazar’da işlem gören şirketlerin sayısının hızla artıdır. (Bunda genel ekonomik konjonktüründe etkisi var.)

2011 Yılında Toplam 25 Halka Arz Edilen Şirketin:

18 tanesi (%72) İkinci Ulusal Pazar,

4 tanesi (%16) Ulusal Pazar,

3 tanesi (%12) Kurumsal Ürünler Pazarı’nda işlem görmektedir.



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

ÖZET

2G.yıl

- Halka arzların başarısı borsa performansı ile direkt orantılıdır.
- Firma içinde Halka Arz Çalışma Grubunun oluşturulması.
- İkinci Ulusal Pazar ile GİP'in birleştirilmesi.
- GİP'te ortak satışına belirli şartlarla izin verilmesi.
- Halka arz teşviki ve promosyon uygulamasının özendirilmesi.
- Düzenli temettü dağıtım garantisinin verilmesi.
- İşsizlik Sigorta Fonu'nun GİP'teki halka arzlarda alım yapması.
- Firma değer tespit raporunun bağımsız bir kurum/kuruluş tarafından ayrıca hazırlanması.
- İhraççı firma yetkililerinin eğitimi.
- Halka açıklık oranlarının uzun dönemde artırılması.



GEDİK Yatırım

www.gedik.com



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

2G.yıl

Teşekkür ederiz.