

Pandemi Sonrası Pay Piyasasında Halka Arz

Korkmaz Ergun¹

Özet

Pandemide yaşanan sıkıntıların ardından finansal piyasalarda yatırım yapma şeklinde, piyasalara erişimde, yatırımcılarla olan iletişimde ve diğer başka alanlarda birçok değişiklikler meydana gelmiştir. Bu değişikliklerin bir kısmı pay piyasalarında önemli değişikliklerin yaşanmasına yol açmıştır. Bunların başında ulusal piyasalarda para arzının artırılması, borçlanma faizlerinin dolayısıyla faiz oranlarının yükseltilmesi ve izleyen dönemde yabancı yatırımların özellikle gelişmekte olan ülkelerden çıkış yaparak kendi ülkelerine transfer olması söz konusu olmuştur. İzleyen dönemde gerek kripto piyasalarında “crypto winter” olarak adlandırılan dönemsel düşüşler gerekse faiz oranlarının cazibesini kaybetmesi ile pay piyasalarına olan ilgi artmış ve yatırımcı sayılarında önemli artışlar meydana gelmiştir. Bu gelişmelere paralel olarak halka arz edilen pay senetlerinde yaşanan talep artışları ile yükselen fiyatlar halka arzın cazibesini artırmış ve bu alanda talep yönlü artışların artmasına neden olmuştur. Talep yönü artan birincil piyasa sermaye piyasasından fon bulmak isteyen şirketler için daha da çekici hale gelmiş ve bu sayede halka arzlarda önemli artışlar meydana gelmiştir. Pandemi sonrasında bir buçuk milyon civarında olan yatırımcı sayısı sekiz milyona çıkarken, Eylül 2023 itibariyle 135 yeni şirket Borsa İstanbul ailesine katılmış ve sadece 2023 yılında gerçekleştirilen 43 halka arzda 60 milyar civarında bir fon sermaye piyasalarından halka arz yolu ile yerli şirketlerimize sermaye olarak aktarılmıştır. Pandemi sonrasında gerçekleştirilen halka arzlarla birlikte İSO-500 listesinde yer alan ve Borsada işlem gören şirket sayısı 65-69 aralığından 83 şirkete yükselmiş ve Borsa tarihinde en yüksek rakama ulaşmıştır. Artan yatırımcı sayısının finansal okuryazarlığının artırılması ve buna bağlantılı olarak doğru Borsa yatırımlarının teşvik edilmesi hem sermaye piyasamızın gelişmesine hem de alternatif yatırım olanaklarının artmasına neden olacaktır.

1 Genel Müdür, Borsa İstanbul, korkmaz.ergun@borsaistanbul.com,
ORCID ID: 0000-0003-1014-6460

1. Giriş

2020 yılında başlayan pandemi, dünya genelinde çok kişinin hayatına mal olmuş aynı zamanda da sosyal, ekonomik, siyasal, kültürel, teknolojik ve daha birçok alanda önemli değişikliklere sebep olmuştur. Pandemi toplumların sadece yaşam biçimini değil gelecek beklentisini ve iş yapma şeklini de etkilemiş, daha önce gündelik hayatında olmayan birçok şeyi günlük hayata sokarken, daha önce günlük hayata dahil olan birçok şeyi de günlük hayattan çıkarmıştır (Beyaz Özbey, 2021). Günlük hayatta gerçekleşen değişiklikler bu konuda çok güzel örnekler teşkil etmektedir. Bu örneklerden bazıları; üniversiteler başta olmak üzere eğitim kurumlarında fiziksel eğitim yerine online eğitim, iş yerlerinde fiziki çalışma yerine online çalışma, evde misafir ağırlama yerine dışarıda gerçekleştirilen buluşmalar, fiziksel alışveriş yerine online alışveriş olarak sayılabileceği gibi kişisel olarak da kalabalık ortamlardan uzaklaşma, temizlik ve hijyen, kaygı ve şüphelerde artış gibi bazı tutum ve davranışların değiştiğinden de bahsedebiliriz (Karataş, 2020).

Her alanda olduğu gibi pandemi sonrasında da finansal piyasalarda yatırım yapma şeklinde, piyasalara erişimde, yatırımcılarla olan iletişimde ve diğer başka alanlarda da değişiklikler olmuştur. Yatırımcılar yaptıkları yatırımları erişimi daha kolay olan ve teknolojik alt yapısı güçlü olan finansal piyasaları ve ürünleri tercih etmeye başlamışlardır. Bu tercihlerin ilk etkisi kripto paralara olan ilginin artması, peşinden bu ilginin borsalara yönelmesi şeklinde görülmüştür (Kubar ve Döğer Toprak, 2022). Benzer şekilde türev ürünlere, fiziki varlıkları dayanak alan finansal ürünlere olan ilginin arttığı da gözlemlenmektedir.

Pandemide yaşanan kapanmalar, üretim ve arz tarafındaki yavaşlamalar, tedarik zincirinin bozulması, ertelenen taleplerin getirdiği baskı vb. birçok nedenle, pandemi sonrası tüm dünya enflasyon ile mücadeleye etmeye başlamıştır. Enflasyonun getirdiği dengesizlikler, başta gelir dağılımı olmak üzere, ücretler, fiyatlama, maliyetler ve benzeri birçok şekilde etkisini yaşamın içinde ağır biçimde hissettirmeye başlamıştır. Bireyler ve kurumlar, bu sefer enflasyona karşı kendilerini korumak için, pandemide kazandıkları ve yukarıda bahsedilen yatırım yapma şeklindeki yeni alışkanlıklarını ve yöntemlerini kullanmaya daha fazla ağırlık vermişlerdir. Bu şekilde, pandemide kazanılan yeni yatırım yapma alışkanlıkları ve pandemi sonrası oluşan enflasyonist ortamdan korunma güdüsü, Borsalara ve dolayısıyla halka arzlara olan ilginin artmasına neden olmuştur.

Borsada gerçekleşen halka arzlar, halka açılan şirketin sermayesini ve dolayısıyla paylarını daha yüksek sayıda yatırımcı ile paylaşması ve dolayısıyla daha geniş yatırımcılara ulaşması olarak da tanımlanmaktadır (Brealey vd.,

2011). Halka arzlara olan ilginin artması genel olarak önce talep artışı şeklinde, sonrasında ise bu talebin karşılığı olarak arzın artması şeklinde ortaya çıkması şeklinde gelişmiştir. Borsaya olan talebin arzı artırdığı gözlenmektedir. Bu çalışmada da genel ve özel olarak Borsaya ve halka arzlara olan talep ve arz yönünde gerçekleşen artışlar incelenmiş ve bu artışların birbirleri ile olan ilişkileri piyasa tecrübeleri çerçevesinde analiz edilmeye çalışılmıştır. Sonuç olarak en önemli etkenin talep tarafında gerçekleşen artışların öncelikle Borsadaki yatırımcıların Borsada yatırım yapma taleplerini yükselttiği ardından da fiyatların yükselerek Borsaya daha cazip hale getirdiği bunun da arz yönünde artışa sebep olduğu düşünülmektedir. Bu genel artışın da halka arzlara olumlu olarak yansıdığı ve aynı şekilde halka arz miktarlarını artırdığı düşünülmektedir.

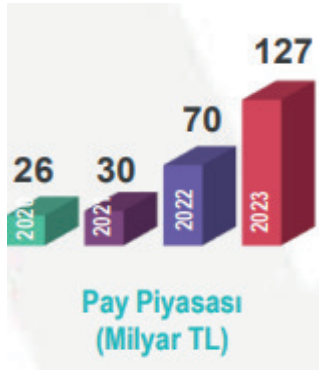
2. Borsada Talep Artışı

Borsada halka arzlara olan ilginin artması öncesinde genel olarak Borsa işlem hacminde meydana gelen yükselişlerle fiyatlar genel seviyesinin ve sonuç olarak da şirketlerin toplam piyasa değerinin yükseldiği düşünülebilir. Bunun da sonucu olarak halka arzların arttığı ve sermaye piyasalarından gerçekleştirilen kaynak aktarımının son dönemde yükseldiğinden bahsedilebilir. Bu çerçevedeki gelişmeler aşağıdaki bölümde rakamlarla incelenmiştir.

2.1. Borsa İşlem Hacmindeki Artış

Pandemi ile birlikte öncesinde önemli bir Pandeminin başladığı 2020 yılı Pay Piyasası günlük ortalama işlem hacmi 26 milyar TL iken, 15/09/2023 tarihi itibarıyla günlük ortalama işlem hacmi 127 milyar TL olmuştur. Şekil 1'de yer alan ve yıllar itibarıyla işlem hacmindeki değişimi gösteren grafikte de görüleceği gibi işlem hacmi pandemi dönemini takip eden yıllarda önemli artışlar göstermiş ve üç yıl içerisinde yaklaşık beş kat artmıştır.

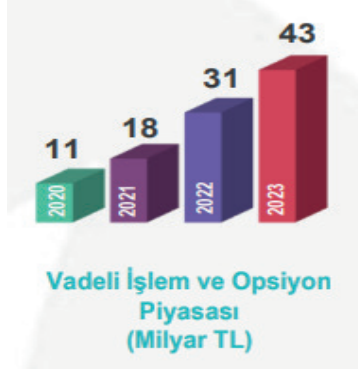
Grafik 1. Pay Piyasasında yıllar itibarıyla işlem hacmi (milyar TL)



Kaynak: Borsa İstanbul

Benzer şekilde, 2020 yılı Vadeli İşlemler Piyasası günlük ortalama işlem hacmi 11 milyar TL iken, 15/09/2023 tarihi itibarıyla günlük ortalama işlem hacmi 43 milyar TL'ye yükselmiştir. İşlem hacimlerdeki pandemi sonrası artışın yıllar itibarıyla gelişimi Grafik 1 ve Grafik 2'de aşağıda yer almaktadır.

Grafik 2. Vadeli İşlemler Piyasasında yıllar itibarıyla işlem hacmi (milyar TL)

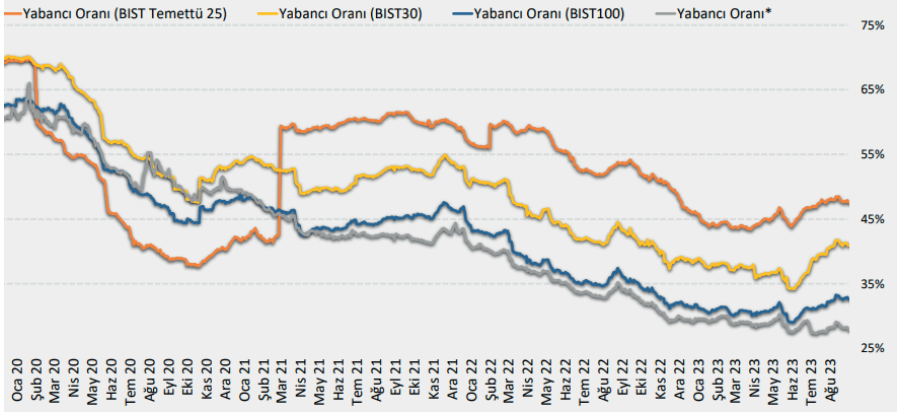


Kaynak: Borsa İstanbul

2.2. Borsada Yerli ve Yabancı Yatırımcı Sayısı Artışı

İşlem hacimlerdeki bu artış, talep tarafının ikincil piyasada ne kadar güçlü bir şekilde yükseldiğini göstermektedir. Talep tarafındaki bu güçlü ilgi, yerli yatırımcılardan gelmektedir. Yabancı yatırımcıların Borsadaki payının azaldığı bir dönemde işlem hacmindeki bu artış yerli yatırımcıların ilgisiyle oluşmuştur. Yerli yatırımcıdaki bu ilginin artışı Borsanın temel dinamiklerine ayrı bir güç katmış ve bu güç işlem hacmi artışı olarak kendini göstermiştir. Pandemi sonrası enflasyonist ortamda faizlerin yükselmeye başlaması ile birlikte ana yurtlarındaki alternatif yatırım araçlarına dönen yabancı yatırımcı, birçok ülkede olduğu gibi ülkemizde de daha seçici davranarak bazı özellikli paylarda (düzenli temettü dağıtan, ağırlıklı ihracat yapan vb. şirketlerin paylarında) kalmaya devam ederken, genel toplamda payını azaltmayı tercih etmiştir. Yabancı yatırımcının payını azalttığı bir süreçte işlem hacmindeki bu artış, yerli yatırımcıların güçlü ilgisiyle gerçekleşmiştir. Yerli yatırımcıların bu güçlü ilgisinin arkasındaki temel güdülerden birisi ise enflasyonist ortamda varlıklarının değerlerini koruyabilmeleri için Borsanın iyi bir alternatif olmasıdır. Aşağıdaki grafikte Borsa İstanbul Pay Piyasasında yabancı yatırımcıların genel olarak tüm pazarlardaki yatırımlarının yanı sıra Borsa İstanbul 100 ve 30 Endeksleri ile BIST Temettü 25 Endeksindeki son üç yıllık oranları yer almaktadır.

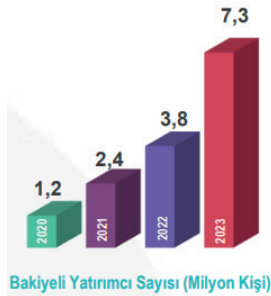
Grafik 3. Borsa İstanbul Yatırımcı Dağılımı (%)



Kaynak: Merkezi Kayıt Kuruluşu ((*) tüm pazarlar)

Pandemi sonrası Borsaya olan yatırımcı ilgisinin, işlem hacmindeki artış dışında, görebileceğimiz en önemli yansıması, yatırımcı sayılarında gerçekleşen artıştır. 2020 yılı başında 1,2 milyon olan yatırımcı sayısı, 15/09/2023 tarihi itibariyle 7,3 milyon yatırımcıya ulaşmıştır. Pandemi sonrası pay piyasasındaki yatırımcı sayısı bilgileri aşağıda yer alan grafik aşağıda yer almaktadır. Yatırımcı sayısını aileleri ile birlikte düşündüğümüzde ve ülkemizin nüfusu ile kıyasladığımızda ulaşılan bu rakamın büyüklüğü daha iyi anlaşılmaktadır.

Grafik 4. Borsa İstanbul Pay Piyasaları Bakiyeli Yatırımcı Sayısı

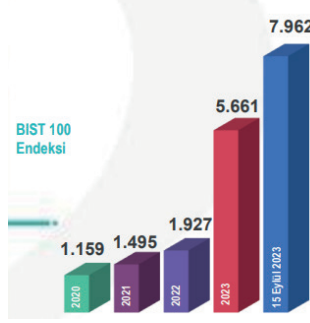


Kaynak: Merkezi Kayıt Kuruluşu

Pandemi sonrası yatırımcıların Borsaya olan talebin bir diğer yansıması şirketlerin fiyatlarının yükselmesinin sonucu, endeksin ve piyasa değerlerinin artmasıdır. 2020 yılının başında 1159 olan BİST 100 endeksi, 15/09/2023

tarihi itibariyle 8000'lere ulaşmıştır. BIST 100 Endeksinde meydana gelen artışa ilişkin bilgiler aşağıda Grafik 5'te yer almaktadır.

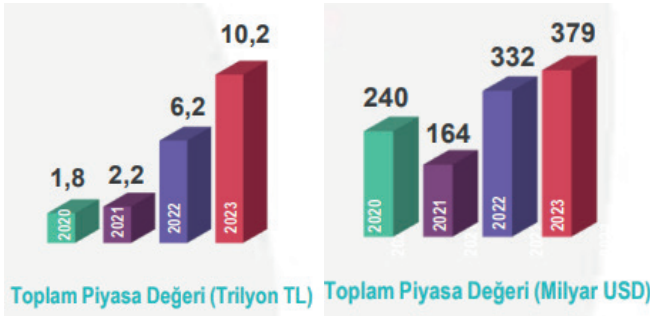
Grafik 5. Borsa İstanbul BIST100 Endeksi



Kaynak: Borsa İstanbul

Şirketlerin toplam piyasa değeri incelenecek olursa 2020 yılının başında 1,8 trilyon TL olan piyasa değerinin, 15/09/2023 tarihi itibariyle 10,2 trilyon TL'ye ulaştığı gözlemlenmektedir. Dolar bazında Şirketlerin toplam piyasa değeri ise 2020 yılının başında 240 milyar USD iken, 15/09/2023 tarihi itibariyle 379 milyar USD'ye ulaşmıştır. Dünya Borsalar Federasyonunun verilerine göre, Borsada işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri açısından Eylül 2023 tarihli verilere göre halihazırda 29. sırada bulunmaktayız. Pandemi sonrası pay piyasasındaki şirketlerin değer artışına ilişkin grafikleri TL ve USD bazında yıllık olarak aşağıdaki Grafik 6'da yer almaktadır.

Grafik 6. Borsa İstanbul Pay Piyasası Toplam Piyasa Değeri (Trilyon TL ve Milyar USD)

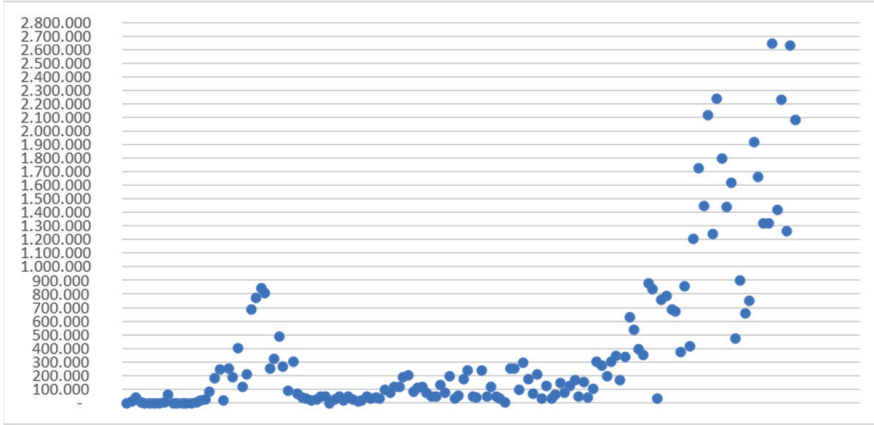


Kaynak: Borsa İstanbul

2.2.1. Borsada Gerçekleştirilen Halka Arzlardaki Yatırımcı Talep Artışı

Pandemi sonrası yatırımcıların Borsaya olan talebin bir yansıması da halka arz katılan yatırımcı sayılarındaki gerçekleşmiştir. Son üç yılda (2021-2022-2023) gerçekleşen halka arzlara katılım sağlayan yatırımcı sayısı ortalamasını, önceki üç yıl (2018-2019-2020) ile karşılaştırdığımızda bu artış dikkat çekici bir şekilde görülmektedir. 2018 yılında gerçekleşen 10 halka arza katılan ortalama yatırımcı sayısı 12.250, 2019 yılında gerçekleşen 6 halka arza katılan ortalama yatırımcı sayısı 1.438, 2020 yılında gerçekleşen 8 halka arza katılan ortalama yatırımcı sayısı 127.714 iken, 2021 yılında gerçekleşen 52 halka arza katılan ortalama yatırımcı sayısı 163.679, 2022 yılında gerçekleşen 40 halka arza katılan ortalama yatırımcı sayısı 216.303, 2023 yılında gerçekleşen 30 halka arza katılan ortalama yatırımcı sayısı ise 1.358.525 olmuştur. Son dönemde gerçekleşen halka arzlara katılan yatırımcı sayısı 3 milyonun üzerinde gerçekleşmektedir.

Grafik 7. Borsada gerçekleştirilen halka arzlarda talep gönderen yatırımcı sayısı



Kaynak: Borsa İstanbul

2. Borsada Arz Artışı

Borsada gerçekleşen talep yönlü artış, Borsanın arz tarafında da ilginin artmasına neden olmuştur. Bu artış doğal olarak halka arz talebini de artırmış ve Pandemi öncesi dönemde sadece 14 halka arz gerçekleşirken, pandemi dönemi ve sonrasındaki dönemde toplamda 129 adet halka arz gerçekleşmiştir. Birincil Piyasadaki halka arz edilen bu şirketlerin tümü İkinci Piyasada işlem görmeye başladığından sonra da yüksek ilgi görmeye devam

etmiştir. Bu duruma karşı çıkan bazı çalışmalar; şirketlerin halka arzlarında öncesinde düşük fiyatlarla halka arz edildiği ve sonrasında önemli fiyat değişiklikleri gerçekleştiğini iddia etmektedir (Açıkgöz ve Gökkaya, 2017, Oran vd., 2013). Son dönemde yapılan halka arzların detayları ile ilgili açıklama ve grafikleri aşağıda bulabilirsiniz.

2.1 Son Dört Yılda Halka Arzların Gelişimi

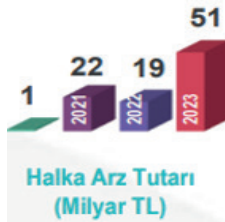
Halka arz rakamlarını detaylı olarak inceleyecek olursak; 2019 yılında 6 halka arz ve sadece 243 milyon TL halka arz geliri elde edilmiş, 2020 yılında ise 8 halka arz ve sadece 1 milyar TL halka arz geliri elde edilmiştir. Pandemi ve sonrası dönemde ise; 2021 yılında 52 halka arz ve 21,5 milyar TL halka arz geliri, 2022 yılında 40 halka arz ve 19,5 milyar TL halka arz geliri, 15/09/2023 tarihi itibarıyla ise 37 halka arz ve 51 milyar TL halka arz geliri gerçekleşmiştir. Son dört yılı kapsayan halka arz sayıları ve halka arz tutarlarına ilişkin bilgileri aşağıdaki Grafik 8 ve Grafik 9'da yer almaktadır.

Grafik 8. Borsa İstanbul'da Son Dört Yılda Gerçekleşen Halka Arz Sayısı



Kaynak: Borsa İstanbul

Grafik 9. Borsada Son Dört Yılda Gerçekleştirilen Halka Arzlardan Elde Edilen Gelir (TL)



Kaynak: Borsa İstanbul

Halka arz sayılarındaki artış doğal olarak işlem gören şirket sayısının da artmasını sağlamış ve Grafik 10'da görüleceği gibi 2020 yılında 394 adet

olan şirket sayısı Eylül 2023 itibariyle 522 adete yükselmiştir. Dünya Borsalar Federasyonu verilerine göre, Borsada işlem gören şirket sayısı açısından 25. sıradayız (WFE, 2023).

Grafik 10. Borsada işlem gören şirket sayısı



Kaynak: Borsa İstanbul

Borsaya yatırımcı talebindeki bu ilgi artışının, arz tarafındaki bir yansımaları da ortalama halka arz büyüklüklerinin artması şeklinde olmuştur. Ortalama halka arz büyüklüğü, 2019 yılında 44 milyon TL, 2020 yılında 140 milyon TL iken, 2021 yılında 415 milyon TL, 2022 yılında 422 milyon TL, 15/09/2023 tarihi itibariyle de 1.380 milyon TL olmuştur.

Diğer taraftan, Ticaret Savaşları, Pandemi, Rusya-Ukrayna savaşı süreçleri sonrasında, kişi başı gelir seviyesi daha yüksek olan gelişmiş batı ülkeleri tüketimleri için ihtiyaç duydukları malların üretimini artık sadece Çin'den ve çevresindeki ülkelerden değil, daha yakın coğrafyalara kaydırmaya çalışmışlardır (Atlı, 2022). Böylece lojistik avantaj da sağlamayı hedeflemişlerdir. Bu durumda, jeopolitik konumuyla avantaj kazanan ülkemizde, kapasite artışları ve yatırımlar ağırlık kazanmıştır. Bu büyümenin finansmanı için Şirketlerimiz, sermaye piyasaların sunduğu imkanlardan yararlanmak üzere halka arzları tercih etmişlerdir.

Halka arzlar sadece sermaye artışı yoluyla yapılabileceği gibi, sermaye artışı ve ortak satışı yoluyla birlikte de yapılabilir. Sermaye artışı yoluyla gerçekleştirilen halka arzlar, şirketin öz sermayesini güçlendiren kaynakla şirketlerimiz yatırımlarını gerçekleştirebilmektedir. Geri ödemesiz bir kaynak girişi olan bu yolla, banka limiti de kullanılmamış olacaktır. İkincil halka arz ve bedelli sermaye artırımları ile Borsada işlem görmeye başladıktan sonra da kaynak elde etme imkanına kavuşulmuş olacaktır.

Borsada işlem görmeye başlayan şirketlerin sahip olacakları en önemli avantaj ise ortaklarının likidite imkanlarının artmasıdır. Halka açık ve

Borsada işlem gören bir şirketin ortakları her zaman paylarını nakde çevirme imkanına sahip olacaklardır. İhtiyaç halinde paylarını nakde çevirerek, şirkete borç olarak koyabileceklerdir. Ya da paylarını çok rahatlıkla teminat olarak göstererek kredi bulma imkanına kavuşacaklardır.

2.1 Şirketlerde Kurumsallaşma ve Halka Arz

Sermaye piyasaları şirketleri kurumsallaşmaya zorlamaktadır. Çünkü, halka arzla gelen yeni ortakların da sorumluluğunu üstlenen şirketler daha hassas davranarak kararlarını alırlar. Bu durum şirketin sürdürülebilirliğini de artırmaktadır.

Kurumsallaşma ile şirketlerde bir iş yapma kültürü ve kurum hafızası oluşur. İş yapma kültürü, sektöre, yöreye, tarihsel büyüme sürecine, ortaklık yapısına vb. birçok unsura göre değişebilmekle birlikte, önemli olan iş yapma kültürünün, kurumsal hafızanın, iş süreçlerinin şirkette yerleşmiş, hazmedilmiş ve şirketin kurumsal kimliğinde yaşıyor olmasıdır. Böylece şirketin kurumsal kimliği güçlenir. Şirketin kurumsal kimliği ile şirketin sahiplerinin ve yöneticilerin kimlikleri farklıdır. Şirketin kurumsal kimliği yani tüzel kişiliği ayrı bir kişiliktir, şirketin yöneticilerin kimlikleri yani gerçek kişilikleri ayrı birer kişiliktir. Bu gelir tüzel kişiliğin, gerçek kişilerden ayrılabilirdiği ölçüde şirket kurumsallaşma yolunda önemli bir adım atmıştır. Şirketin kurumsal kimliği ile tüzel kişiliğini tam ve bağımsız olarak ortaya koyabilmesi, kendi ayakları üzerinde durabilmesini sağlayacaktır. Bu durum şirketin ömrünü uzatacaktır.

Kurumsallaşma, şirketin sektörüne ve tarihsel büyüme sürecine göre iş yapma kültürünün, yıllar içerisinde doğal sürecinde gelişmesi ile birlikte şirketin içinde de dönüşümünün sağlanması ile olur. Mesela, karar verme mekanizmaları şirkette nasıl çalışıyor. Tüme varım şeklinde, hiyerarşik yapıda aşağıdan yukarıya doğru bir akış ile mi, yoksa yukarıdan aşağıya doğru tümenden gelim şeklinde mi. Kurumsallaşan şirketlerde birinci yöntemin kullanıldığı görülmektedir.

İş yapma kültürünün bir diğer örnek verilebilecek önemli yönü de, şirketin gerçek kişi sahiplerinin, şirketin tüzel kişiliğini ayrı bir kişilik olarak kabul edip, şirketin tüzel kişiliğine saygı duymasındır. Örneğin, şirketin gerçek kişi sahipleri, özel giderlerini, şirketin kasasını kendi kasası gibi görüp, şirketin kasasından mı karşılamakta, ya da şirketin gerçek kişi sahipleri, şirketin kasasına el uzatmayıp, şirketin sahiplerine verdiği temettü ile mi özel giderlerini karşılamaktadır.

Aile şirketlerinde aile anayasasının oluşturulması, aile bireylerinin şirketle ilişkisinin net olarak belirlenmesi, aile bireyleri ile şirket arasındaki ilişkilerin,

aile bireylerinin kendi aralarındaki ilişkilerin aile anayasası ile önceden kurallara bağlanmış olması, kurumsallaşma yolunda atılacak en önemli adımlardan biridir.

Şirkette iş süreçlerinin oluşturulması, şirketin kurumsal yapısının güçlendirilerek kurumsallaşmasının sağlanmasının en önemli gerekliliklerinden biridir. İş süreçleri, tüm departmanlarda yapılan işlerin yatay ve dikey süreçlerinin, ayrıca birimler arasındaki ilişkilerin ve akışların, yetki ve sorumluluklarının da net bir şekilde oluşturularak belirlenmesidir.

Grup şirketlerinde, şirketin, grubun diğer şirketleriyle, yani ilişkili taraflarıyla olan işlemlerinin, sözleşmelerle yazılı hale getirilmesi, iş yapma biçimlerinin kesin ve net olarak kurallara bağlanması, örtülü bir kazanç aktarımını önleyecek tedbirlerin alınması, aynı şekilde müşterilerin belirli bir şirkete yönlendirilerek kazanç aktarımının engellenmesine yönelik önlemlerin alınması şirketin sürdürülebilirliğinin sağlanması için çok önemli adımlar olup, kurumsallaşmanın sağlanmasının etkisi bu yönüyle de kendisini gösterecektir.

Şirketin sürdürülebilirliğini sağlayan kurumsallaşma arttıkça, şeffaflık ve hesap verilebilirlik artacaktır. Ortaya çıkacak olan kurumsal raporlamalar, örneğin bağımsız denetim, sadece şeffaflık ve hesap verilebilirliği sağlamakla kalmayacak, geleceğe de ışık tutacak ve alınacak kararlarda gerekli olan veri ihtiyacını da sağlayacaktır. Kurumsallaşma arttıkça, paydaşların şirkete olan güveni de artacak, marka değeri yükselecek, tanınırlığı artacak, yeni müşteriler kazanacak, yeni pazarların kapısı açılacak, yeni tedarikçiler bulacak, daha fazla kreditor şirketle çalışmak isteyecek, finansmana erişimi kolaylaşacak, maliyetleri azalacak, karlılığı artacaktır.

Maalesef, ülkemizde 100 yılı aşkın şirketlerimizin çok olmamasının sebebi, şirketlerin kurumsallaşmayı tam sağlayamamalarından dolayı, yok olup gitmesidir. Aile şirketlerinin kurumsallaşamaması nedeniyle, yok olan sadece şirketlerimiz değil, ülkemizin milli değerleridir. Bugün, 100 yıl önce faaliyet gösteren şirketlerimiz hayatta olsaydı, ülkemizin milli geliri çok daha yüksek olurdu. Şirketlerimizin kurumsallaşmasına, şeffaflaşmasına ve kurumsal hafızanın oluşmasına, borsada işlem görmeleri ve şirkete yeni katılan ortaklarının sorumluluğunun katkısı şüphesiz ki çok fazladır.

Halka arz ile finansmanın en önemli sonucu şirketin öz sermayesinin güçlenmesidir. Bu durum, ekonomik daralma dönemlerinde şirketin daha güçlü bir pasif tarafla ayakta kalmasını sağlamaktadır.

Pandemi sonrasında, özellikle son dönemlerde, ülkemizdeki girişimcilik ekosistemi oldukça iyileşme göstermiştir. Sayıları sürekli artan melek

yatırımcılar, yeni fikirlere yatırım yapmakta ve fikirlerin ticarileşmesini desteklemektedir. Yatırım ve risk sermayesi fonlarında, özellikle yeni girişim ve start-up sayısında da gözle görülür bir artış bulunmaktadır. Ancak, dünyadaki hızlı gelişimine rağmen ülkemizdeki girişimcilik henüz hala çok erken aşamalarda. Bu anlamda büyük bir ivmelenme potansiyeli barındırmaktadır.

Bir işletmeyi sonlandırmanın en yaygın nedenlerinden biri, özellikle yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde sermayeye ulaşmadaki zorluklardır. Bunun için, girişimcilerin, geniş finansman kaynaklarına erişmesi gerekmektedir. Girişim sermayesi fonları ve kurumsal yatırımcılar, özellikle teknoloji girişimleri için en önemli finansman kaynağı olmaya devam etmektedir.

Küresel çapta, son yıllarda, girişim sermayesi yatırımları, başlangıç aşaması yerine erken ve sonraki aşama seviyelerine kaymış durumdadır. Özellikle büyük fonların, yatırım odağının, tohumluktan, erken ve sonraki aşama turlarına kaymasının yarattığı bu boşluk, melek yatırımcı gruplarının çoğalması ve paya dayalı kitle fonlamasının ortaya çıkmasıyla doldurulmaktadır. Tüm bu girişim sermayesi ekosistemin büyümesi, bir exit imkanı veren halka arzları da büyütmektedir.

2.2 Borsa İstanbul Özel Pazar

Halihazırda, yatırımcılarla Yeni Girişimlerin (Start-up) ve Yükselen Girişimlerin (pre-IPO) bulunduğu, Borsa Özel Pazar platformu faaliyetlerine devam etmektedir. Özel Pazar, halka açılmadan, pay alımı-satımı için, şirketler ile yatırımcıları bir araya getiren, web tabanlı ve üyelik bazlı bir platform olarak işlemektedir. Özel Pazar listesindeki şirketlerin paylarının satışı veya ihracı için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuru yapmak, izahname, sirküler veya ihrac belgesi almak gerekli değildir. Borsa Özel Pazar platformunda, 100'den fazla yatırımcı ve doğrudan yatırım arayan 250'den fazla girişimci bulunmaktadır.

Daha da önemlisi, bu platformda yatırım alan şirketlerden, sonraki yıllarda halka arz edilmiş olanlar mevcut olup, böylece Özel Pazar Borsamız adına ilk meyvesini vermiştir.

Borsa Özel Pazar, üye profil sayfalarını yenileyerek, üyelere, girişimlerini daha etkili bir şekilde tanıtacak, daha kullanıcı dostu profil sayfaları oluşturabilme imkanı sağlamıştır. Borsa Özel Pazar platformu üzerinden verilen hizmetler geliştirilerek, sektörün büyümesine ve gelişimine katkı sağlanmaktadır. Bu çerçevede, sektör temsilcilerinin katkıları da önemlidir. Bu katkılar doğrultusunda, oluşturulacak modeller ile ülkemiz girişimcilik

ekosisteminin daha üst seviyeye taşınması için, Borsa Özel Pazarın daha dinamik ve yeni nesil teknoloji odaklı bir girişim fonlama sistemine dönüştürülmesi halka arzlara olan katkısını daha da arttıracaktır.

Amaç sermaye piyasaları aracılığı ile, bu girişimlere fon sağlayarak büyümelerini sağlamak ve ilerleyen yıllarda bu şirketleri halka arz sürecine dâhil etmektir.

Gerek kitle fonlaması ve girişim sermayelerine yönelik geliştirilen sistemlerle, gerekse de doğrudan melek yatırımcılar aracılığı ile fonlamaya erişen girişimler, ilerleyen aşamalarda, halka arz yoluyla sermaye piyasalarının kalıcı bir üyesi haline gelebilecek konuma ulaşacaktır.

Özetle, sermaye piyasalarının girişimcilik ekosistemini geliştirdiği gibi, gelişen girişimcilik ekosisteminin de, ilerleyen dönemlerde, sermaye piyasamız için bir halka arz potansiyeli sunacaktır.

Sermaye finansmanı zincirinin bu halkası da tamamlandığında, Türkiye'den daha fazla sayıda Unicorn çıktığını ve bu şirketlerin Borsada halka arz edildiğini göreceğiz.

2.3 Girişimcilik ve Halka Arz İlişkisi

Bu halka arzlarla sermayenin tabana yayılımını sağlarken, aynı zamanda girişimciler ve erken dönem yatırımcılar için bir çıkış mekanizması sunulmuş olacaktır. Bir exit planı, girişimcilik kültürünün önemli bir parçasıdır. Girişimcilik kültürünü doğru oluşturabilmek ve sürdürülebilmek için, şirketleri büyüten girişimcilerin, bir aşamada şirketleri satıp, kazanımları ve tecrübeleri ile yeni ve daha büyük projelere başlamaları gerekmektedir.

Sermaye piyasaları bu exit planında, doğru fiyatlamalar ve alternatif olanaklar sağlamaktadır. Halihazırda sermaye piyasasına yatırımcıların ilgisi çok yüksektir. Borsa İstanbul dünyanın en likit borsalarından bir tanesidir.

Sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için, sadece bir sene değil, her sene çok sayıda şirketler için halka arz yoluyla kaynak sağlanması gerekmektedir. Şirketlerin bankacılık sisteminden biraz daha sermaye piyasalarına doğru yönlendirilmesi, sermaye piyasalarının sunduğu imkanlardan daha fazla faydalandırılması gerekmektedir. Borsa Girişim Sermayesi Pazarı bu konudaki en önemli imkanlardan biridir.

Büyüme potansiyeli olan, yatırım yapmak isteyen bir şirket,

- Şu an kendisini halka arza hazır hissetmiyorsa,
- Ama büyümek için, sermayeye bugünden ihtiyacı varsa,

- Bu sermaye ile önce yatırımlarını yapmak ve büyümek istiyorsa,
- Sonra, daha yüksek bir değer haline geldiğinde halka arzı yapmayı planlıyorsa

bunu gerçekleştirmek, Borsa Girişim Sermayesi Pazarı ile mümkündür.

Şirket paylarını, önce, şirketin büyüme potansiyeline inanan kurumsal yatırımcılara, girişim şirketlerine, fonlara satabilir. Böylece ihtiyacı olan sermayeyi elde eder. Bu şirket borsaya kote edilerek hemen Borsada Girişim Sermayesi Pazarında işlem görmeye başlayabilir.

Borsa Girişim Sermayesi Pazarı aracılığı ile gerekli fonu sağlayarak yatırımlarını ve büyümesini gerçekleştirdiğinde, yani halka arza hazır olduğunda, yani daha yüksek bir değer haline geldiğinde halka arzını yapar ve o zaman normal pazarda, örneğin Ana Pazarda işlem görmeye devam eder. Böylece, daha önce şirkete yatırım yapmış olan kurumsal yatırımcılar, girişim şirketleri, fonlar da, bir exit imkanına kavuşmuş olmuş olur. Bu sistemde, şirketin nasıl bir avantajı olduğunu özetlersek, şirket büyümek için ihtiyacı olan fon girişini başta kurumsal yatırımcılardan, girişim şirketlerinden, fonlardan elde etmiş, bu kaynağı kullanarak yatırımını yapmış ve büyümüş olur, sonra da daha yüksek bir değer haline geldiğinde halka arzını gerçekleştirir.

Şirketler, Borsada Girişim Sermayesi Pazarında işlem görmeye başladıklarında halka açık sayılacak, Sermaye Piyasası ve Borsa mevzuatına tâbi olacaklardır. Böylece Borsada Girişim Sermayesi Pazarında işlem görmek, kurumsal yatırımcıların da desteğiyle şirketlerin kurumsallaşmasına ve şeffaflaşmasına katkı sağlayacaktır. Gerekli kurumsallaşma adımlarını tamamlayan ve yatırımlarını gerçekleştirerek büyüyen şirketler, halka arza hazır hale gelerek, paylarını bu kez halka arz etmek için başvuru yapabileceklerdir. Şirketler bu pazar sayesinde daha erken finansman imkânı bulmuş, büyümelerini ve kurumsallaşmalarını daha sağlıklı bir biçimde gerçekleştirmiş olacaklardır.

Özetle, işini iyi yapan ve faaliyetleri ile finansalları düzgün her ölçekteki tüm şirketler için sermaye piyasalarının sunduğu imkanlar mevcuttur.

Sermaye Piyasası ve Borsa ile ilgili bir çok konunun üzerinde oturduğu zemin, Sermaye Piyasası Kanununun amaç kısmında saydığı gibi, piyasanın güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişine dayanmaktadır. İşte bu ortamın sağlanmasının, iki önemli ayağı bulunmaktadır. Bu iki husus aynı zamanda birbiriyile ilişkilidir ve birbirini etkilemektedir. Biri arz tarafı, diğeri talep tarafıdır: Arz tarafında, şirketlerin şeffaflığı, talep tarafında, yatırımcıların finansal okur yazarlığıdır.

2.4 Halka Arz Sonrası

Halka arzdan sonra şirketlerin sordukları ilk sorulardan biri, “Bundan sonra bizim ne yapmamız gerekiyor” şeklindedir. Borsada işlem görmeye başladıktan sonra şirketlerin iki şey yapması gerekmektedir: Birincisi Şirketini iyi yönetmek, çünkü halka arz ile aslında halk kendi sermayesini şirkete vermiş ve Şirkete “Senin sermayen değerlendirirken, benimkini de yanına koy, seninkiyle birlikte benimki de değerlendirsin” demiştir. Yani, Şirketi iyi yönetmeye ve büyütmeye devam etmelidirler. İkinci yapılması gereken şey, şeffaf olmak, kamuyu aydınlatma sorumluluklarını hassasiyetle yerine getirmektir. Şirketlerin bu iki şeyi yapmaları halinde, başka bir şey yapmalarına gerek bulunmamaktadır. Bu arz tarafında olan Şirketler tarafından yapılması gerekenlerdir.

Diğeri de talep tarafı olan yatırımcılardan beklenenlerdir. Yatırımcılardan beklenen en önemli husus ise, finansal okur yazarlık seviyelerini yükseltmeleridir. Finansal bilgileri ve açıklamaları doğru kaynaklardan öğrenmeleridir. Şirketlere ilişkin bilgileri Kamuyu Aydınlatma Platformundan takip etmeleridir. Çalıştığı aracı kurumların araştırma raporlarını incelemeleridir. Aracı kurumların, yatırım danışmanlarının tavsiyelerini dinlemeleridir. Birikimlerini bu bilgilere göre değerlendirmeleridir. Sosyal medyaya itibar etmemeleridir.

Sermaye Piyasası, arz ve talep tarafında, önemli bir büyüme potansiyeline sahiptir. Bu potansiyel sayesinde, Borsa ve ülke ekonomisi açısından, önemli mesafeler alınacağına inanıyoruz. Bunu sağlamak için, daha fazla şirketin, çeşitli kaynak temini imkanına kavuştuğu, daha geniş bir yatırımcı tabanına ulaşıldığı, piyasa ihtiyaçlarına göre, yeni ürün ve hizmetlerin geliştirildiği, özetle, piyasaların büyümesine odaklanılan bir hedefe ulaşmak için çalışılmalıdır. Bu hedefte, aracı kurumlar sermaye piyasalarının en önemli iş ortakları, yatırımcılar ise en kıymetli paydaşlardır.

Borsa, bir pazar yeri olarak, tasarruf sahipleri ile bu tasarrufları kullanmaya talip olanları bir araya getirmekte ve bu yapıda, en iyi teknik ve hukuki alt yapı hizmetlerini tesis etmeye çalışmaktadır. Ancak, bu tek başına yeterli olmamaktadır. Bu açıdan, her fırsatta finansal okur yazarlığın önemi vurgulanmaktadır.

3. Finansal Okuryazarlık

Yatırımcılar her tür bilgiye artık gerçek zamanlı olarak erişebilmektedir. Teknolojik gelişmeler, bu erişimi çok kuvvetli beslerken, yatırımcıların bilinçlendirilmesi, doğru karar alabilmeleri için, doğru bilgiye erişimlerinin

teşvik edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, en önemli hususlardan biri de, her zaman finansal okur yazarlık olmuştur.

Finansal Okuryazarlığın en önemli işlevlerinden biri de, “Finansal Okuryazarlığın, toplumun finansal refahına katkıda bulunmasıdır”. Bu nedenle her yaştan ve her gelir seviyesinden vatandaşımızın tasarrufun ve yatırımın temellerini anlamaları gereklidir. Örneğin günümüzde artan tüketim alışkanlıkları, insanları daha az tasarruf kültürüne sahip hale getirmektedir. Hala kişisel yaşamlarında finansal yönetimin önemini kavrayamayan çok insan bulunmaktadır.

Tasarruf yapmamak kadar, tehlikeli bir konu da, yanlış yatırım yapmaktır. Örneğin burada iki uç örnekten bahsedebiliriz.

- Kısa yoldan köşeyi dönmeyi vadeden tekliflerin yaygınlığını hepimiz görüyoruz. Burada inanılması güç getiri masallarına kapılmamak yerine sistemin nasıl çalıştığı hakkında daha fazla bilgi sahibi olmak gerekiyor. Bu da finansal okuryazarlığa daha fazla odaklanmamız gerektiğini gösteriyor.
- Diğer uçta da varlıklarını yastık altında tutan, farkında olmadan günbegün erimesine göz yuman ve ekonomiye bir katkısı olmayan tasarruflar.

Sermaye piyasası bugünlerde daha önce hiç olmadığı kadar fazla sayıda yatırımcıyı, yani bireyi etkiliyor. İhraççı tabanını oluşturan şirketlerin sayısı da her geçen gün artıyor. Burada, şeffaflığı ve doğru bilgi akışlarını teşvik eden bir ortam yaratmanın getirdiği sorumluluk tüm paydaşların nezdinde giderek artmaktadır.

Finansal okuryazarlığı artırmadaki temel amaçlar iyi belirlenmelidir. Amaç sadece finansal katılımcıların bilgi seviyelerini artırmak değildir. En azından, gelirlerinin bir kısmını düzenli olarak yatırım için ayırmaları ve varlıklarını çeşitlendirmeleri yönünde genel bir fikir sahibi olmalarını sağlamak dahi önemli bir ilerleme kat etmek demektir.

Yatırımcılar günlük rakamlara takılıp kalabilmektedir: Borsa endekslerinin kaç puan yükseldiği veya düştüğüne odaklanmak gibi. Günlük değişimlere bu kadar odaklanıldığında tasarruf ve yatırım ile ilgili temel güdüler kaybolabilir. Ve bu temel güdülerin kaybolması insanların hata yapmasına sebep olabilir, insanların hayatlarını değiştirebilir.

Sermaye piyasalarının kalbi olan Borsamızın etki alanını geliştirmek, finansal okuryazarlığı artırmaktan geçiyor. Özellikle gençlerimize ulaşmak,

para ile ilgili etkili ve bilinçli kararlar verebilmeleri için onları gerekli bilgi ve beceriye sahip hale getirmek görevimizdir

Ülkemizde sermaye piyasalarının gelişimi için büyük bir potansiyel bulunmaktadır. Finansal refahlarına katkı sağlayacak donanımda olan, gerekli bilgi ve beceriye sahip olan bireyler için, ülkemizin geleceği için finansal okur yazarlığın artırılması, daha sağlıklı halka arzların gerçekleştirilebilmesi içinde temel bir konudur.

Finansal piyasalarda artan çeşitlilik, aynı zamanda finansal risklerin doğru yönetilmesini de beraberinde getirmektedir.

Finansal okuryazarlığı artırmadaki temel amaç, sadece finansal katılımcıların bilgi seviyelerini artırmak değil, onları doğru karar almak için, yeterli donanıma sahip hale getirmek de olmalıdır. Özellikle gençlerimize ulaşmak, doğru ve bilinçli karar verebilmeleri için, onları gerekli bilgi ve beceriye sahip hale getirmek için çalışmalıdır.

Yatırımcıların finansal refahlarına katkı sağlayacak donanıma, bilgiye ve beceriye sahip olabilmeleri amacıyla, her zeminde çalışmalar yapılmalıdır. Halka arzların sağlıklı olması ve sonrasında işlem görürken de sağlıklı bir zeminde ve yatırımcısına kazandıracak şekilde işlem görebilmesi için bu çok önemlidir.

Finansın geleceğinin Borsada olduğu bilinciyle, şirketleri ve yatırımcıları, sermaye piyasasının sunduğu imkanlardan daha fazla faydalandırmak gerekmektedir. Bu da başta Borsa olmak üzere her paydaşın omuzlarımıza büyük bir sorumluluk yüklemektedir. Bu sorumluluğu, tüm paydaşlarla, başta Sermaye Piyasası Kurulu, aracı kurumlar, şirketler, yatırımcılar ve ekonominin tüm birimleriyle, iş birliği içinde yerine getirilebilir.

Bu amaçla, üç başlıkta özetlemek gerekirse, bir yandan halka arzları arttırarak şirketlere daha fazla kaynak aktarılması, diğer yandan yabancı yatırımcılarla kurumsal iletişimin güçlendirilmesi, ayrıca Borsanın sunduğu finansal hizmet ve ürünlerin artırılması gerekmektedir. Diğer taraftan, sunulan finansal hizmetler ve ürünlerin, piyasaların derinliğini arttırmak amacıyla çeşitlendirilmesi gerekmektedir.

Şirketlerin sermaye piyasalarının sunduğu imkanlardan yararlanmaları sürdürülebilir bir gelecek için gereklidir. Büyümelerini, yatırımlarını, üretimlerini, ihracatlarını, istihdamlarını sermaye piyasaları aracılığı finanse etmeleri ülke menfaati için elzemdir. Faaliyet karlarını finansal gider olarak bankalar yerine temettü olarak halkla paylaşmalarını, öz sermayelerini güçlendirmeleri gerekmektedir.

Son üç yılda, bireysel yatırımcılar, sermaye piyasamıza büyük ilgi gösterdi. Özellikle halka arzlar sayesinde, bu yüksek ilgi, artarak devam etti. Bu sürede, yatırımcı sayımız katlanarak büyüdü.

Endekslerimiz rekorlarını art arda tazeledi. Pay Piyasası ve Vadeli İşlemler Piyasası işlem hacimleri rekorlar kırdı.

Yatırımcı sayısının arttığı bu dönemde, şirketlerin yatırımcı ilişkileri birimlerinde çalışanların iş gücü yükü de arttı. Şirketleri yatırımcı ilişkileri birimleri, hem yerli, hem de yabancı yatırımcılarla, şirketlerin arasındaki köprü görevini görmektedir. Dolayısıyla sadece şirketler için değil, aslında ülkemiz ve sermaye piyasamız için de halka arzdan sonra şirketlerin yatırımcı ilişkileri birimleri kritik bir görevi bulunmaktadır.

Halka arz yapmak isteyen şirketlerin bu taleplerini değerlendiren üçlü filtre mekanizması çalışmaktadır: bir aracı kurum, iki Borsa, üç SPK.

Aracı kurumlar birinci filtredir, şirketin halka arz işini kabul etmeden önce inceler ve doğru bulmuyorsa bu şirketin halka arzını, bu işi almaz

Eğer şirkete inanıyorsa, halka arzını alır, çalışır, SPK ve Borsaya başvurusunu Şirket adına yapar. Aracı kurumun şirketin halka arzı için Borsa ve SPK'ya başvurması şirkete inandığı ve onayladığı anlamına gelmektedir. Yani aracı kurum itibarını ortaya koymaktadır. Aracı kurum, halka arz onayı için SPK'ya, Borsada işlem görme onayı için Borsaya başvurduktan sonra, SPK'nın yazılı isteği ile, Borsa SPK'ya, SPK'nın bu şirketin halka arzına onay vermesi halinde Borsada işlem görüp göremeyeceğine ilişkin Borsa görüşünü bildirmektedir. SPK, Borsadan ve diğer ilgili kurumlardan görüş aldıktan sonra, şirketin halka arzına ilişkin olumlu veya olumsuz olarak kendi kararını vermektedir. Sektörün aracı kurumlardan en büyük beklentisi, ilk fitrenin hassas çalışmasıdır, ince eleyip sık dokumasıdır. Genel kabul görmüş basit bir ilkedir, doğru şirketi, doğru zamanda, doğru fiyattan getirilmesidir. Doğru şirket değilse zaten aracı kurum tarafından halka arz başvurusu yapılmamalıdır. Aracı kurum tarafından bir şirket için Borsaya ve SPK'ya başvuru yapıldıktan sonra, Borsanın veya SPK'nın ret etmesi veya şirketin başvurusunu hazır olmadığını anladığı için geri çekmek zorunda kalması halinde, bu şirketleri getiren aracı kurumlar da itibar kaybına uğramaktadır. Doğru zamanın anlamı, şirket iyi ama henüz hazır değilse, şirket iyi ve hazır ama genel konjoktör halka arz için uygun değilse, acele edilmemelidir, doğru zamanı gelince halka arz başvurusu yapılmalıdır. Üçüncüsü ise, doğru fiyattır, yani halka arz fiyatının gerçekçi ve makul hesaplanmasıdır. Bu üç doğru nokta bir araya gelince, dosdoğru bir çizgi ortaya çıkmaktadır.

İstanbul Sanayi odasının her sene açıkladığı, Türkiye'nin en büyük 500 sanayi ve ikinci büyük 500 sanayi şirketlerinden oluşan 1000 şirketten 900 şirket Borsada işlem görmemektedir. Doğru şirketi bulabilmek için, borsa iş modelini değiştirmiştir. Sadece başvurudan sonraki inceleme değerlendirme süreci değil, başvurudan önceki karar aşamasında, hazırlık aşamasında şirketlerle destek verilmektedir. Bu kapsamda 15'den fazla sanayi şehrinde 150'den fazla şirketi ziyaret edilmiştir. Sanayi odalarında toplantılar düzenliyoruz.

Bu kapsamda, ülkemizin büyümesinin temel dinamosu olan şirketlerimizi, yani, üretim yapan, yatırım yapan, ihracat yapan ve istihdam oluşturan şirketlerin, büyümelerini sermaye piyasaları yoluyla finanse etmeleri için, borsaya davet edilmesi gerekmektedir. Borsa, bu amaçla iş yapma modelini değiştirmiştir. Sadece, şirketin borsada işlem görme başvurusundan sonra, başvuruyu değerlendiren bir borsa değil artık Borsa İstanbul.

Başvurudan önce de, karar aşamasında ve hazırlık aşamasında, şirketlerin ne sıkıntıları varsa, çözen ve destek veren bir Borsa olmuştur. Amaç, her sene, ülkemizin büyümesine katkı sağlayan, çok sayıda büyük şirketlerin yatırımlarını, halka arz aracılığı ile finanse etmelerini sağlamaktır. Çünkü, Şirketlerin yatırımları için ihtiyaç duydukları "uzun vadeli ucuz TL" sadece sermaye piyasalarında mevcuttur.

Diğer yandan, yabancı yatırımcılar ile, kurumsal iletişimini güçlendirmek için Borsa pandemiden sonra bazı önemli adımlar atmıştır. Uluslararası kuruluşlarda, aktif olarak görev almaktadır. Bu kapsamda, Dünya Borsalar Federasyonunun, yönetim kurulunda ve tüm alt çalışma komitelerinde görev almıştır. Ayrıca, İslam İşbirliği Teşkilatı bünyesindeki, Borsalar Forumunun genel sekreteryasını yürütmektedir.

Pandemiden sonra, katılım finansı alanında atılan adımlar da halka arzlara önemli bir katkısı olmuştur.

Borsa 12 Kasım 2021 tarihinden itibaren Katılım Endeksleri hesaplanmaya başlamıştır. BIST Katılım 30, BIST Katılım 50, BIST Katılım 100, BIST Katılım Tüm ve BIST Katılım Sürdürülebilirlik adlarıyla 5 adet endeks hesaplamaya başlamıştır. 21 Kasım 2022 tarihinden itibaren de BIST Katılım Temettü endeksi söz konusu endeks ailesine dahil edilmiştir. BIST Katılım Temettü Endeksi, BIST Katılım Tüm ve BIST Temettü endekslerinin seçim kriterlerini birlikte sağlayan şirketlerin paylarından oluşmaktadır. Bu Endeksi ile, yatırım kararlarını katılım finans ilkelerine göre veren bireysel ve kurumsal yatırımcıların söz konusu ilkelere uygun faaliyet gösteren şirketler arasından temettü ödeme alışkanlığı olanları kolaylıkla belirleyerek yatırım

yapabilmesi mümkün olmuştur. Söz konusu endeksler BIST markasıyla hesaplanmaya başlanan ilk katılım endeksleridir. Hesaplanmaya başlanan endekslerin piyasada katılım esaslı hisse senetlerine dayalı finansal ürünlerde kullanılabilir tek endeks ailesidir. BIST Katılım Temettü Endeksi, katılım kriterlerini sağlayan ve düzenli temettü dağıtan şirketlere yatırım yapmak isteyen yatırımcılara yönelik bir endekstir. BIST Katılım Sürdürülebilirlik Endeksi ise özellikle kurumsal yatırımcıların katılım esaslı ihraç edecekleri finansal ürünlere son dönemin popüler yatırım teması olan sürdürülebilirlik temasını da dahil edebilmeleri amacıyla her iki endeks kapsamında yer alan paylardan oluşturulmuştur. Oluşturulan endekslerin kurumsal yatırımcılar tarafından katılım temalı çeşitli fonlarda karşılaştırma ölçütü veya dayanak varlık olarak kullanılması, katılım esaslarına göre yatırım kararlarını veren bireysel yatırımcıların endeks kapsamında yer alan şirket listesinden kolaylıkla seçim yapabilmesi, şirketler ve yatırımcılar nezdinde katılım finans ilkelerine yönelik farkındalığın artması ve şirketlerin katılım finans alanındaki fonlama imkanlarından daha fazla yararlanması amaçlanmıştır.

Hesaplanmaya başlanan endeksler arasında katılım finans ilkelerine yönelik tüm kriterleri sağlayan şirket payları BIST Katılım Tüm Endeksi kapsamını oluşturmaktadır. Endeks, ilgili kriterleri sağlayan tüm şirketleri kapsayan bir ölçüde “BIST Tüm Endeksi” benzeri bir işlev gördüğünden özellikle katılım finans ilkelerine uygun şirketlere yatırım yapmak isteyen bireysel yatırımcılar için “Ana Liste” olarak kullanılmaktadır. Söz konusu endekslerin kapsamı BIST Katılım Tüm Endeksinde yer alan paylardan fiili dolaşımdaki payların piyasa değeri ve işlem hacmi gibi ilave kriterler uygulanarak yapılan sıralamalara göre belirlenmektedir. BIST Katılım endeksleri hesaplanmaya başladıktan sonra işlem gören tüm şirketler gruplar halinde davet edilerek eğitim verilmiş olup, başlangıçta 163 olan şirket sayısı Haziran 2023 itibarıyla 247’ye yükselmiştir.

BIST Katılım 30-50-100 endeksleri ise daha çok kurumsal yatırımcıların, katılım temalı borsa yatırım fonları, BES fonları ve yatırım fonlarında karşılaştırma ölçütü veya dayanak varlık olarak kullanılmak üzere oluşturulmuştur. Katılım Endekslerine dayalı (yani endeksleri takip eden) 2 adet fon, Katılım Endekslerini karşılaştırma ölçütü (benchmark) olarak kullanan 36 adet fon bulunmaktadır.

Şirketler ilk halka arzında katılım finansı kriterlerinin uygun olup olmadıklarına ilişkin de değerlendirilmektedir. Eğer şirketlerin finansalları ve faaliyetleri katılım finansı kriterlerine uygun ise, halka arz izahnamelerine bu konuda görüş verilmektedir. Böylece bu halka arzlara, katılım finansı

kriterlerine uygun şirketlere yatırım yapmak isteyen yatırımcıların da katılması sağlanmaktadır.

Şirketlerimiz paylarını halka arz etmek suretiyle, kurumsal ve bireysel yatırımcıları kendilerine yeni ortak olarak almakta, halka arzdan sağladıkları kaynakla yatırımlar yapmakta, istihdam sağlamakta ve ülkemiz ekonomisinin kalkınmasında daha aktif rol oynamaktadır. Bireysel yatırımcılar ise halka arz edilen payları satın alarak ülkemiz şirketlerinin büyümesi ve kazanç elde etmesi ile yaratılacak ekonomik kalkınmadan pay almaktadır.

Borsada işlem görmeye başlayan şirketlere değişik teşvikler bulunmaktadır. Örneğin, 2 puan kurumlar vergisi indirimi gelmiştir. Örneğin, EPDK'nın tarifelerin belirlenmesinde dikkate alınan indikatörlerde işlem gören şirketlerin lehine uygulamaları mevcuttur. Örneğin, nakit sermaye artırımlarında matrahta yapılan indirimlerde işlem gören şirketlere avantajlar sağlanmıştır.

Dolayısıyla hem piyasa koşulları hem de bu teşvikler ile halka arzlar devam edecektir. İşlem görmeyen şirketler, sadece fon sağlamak için değil, fon ihtiyacı olmasa bile kurumsallaşmak ve kredibilitelerini arttırmak için de Borsaya gelmelidir.

Ülkemizde, 100 yıldan daha fazla geçmişe sahip şirket sayısı bir hayli azdır. Şirketlerin sahiplerinden ayrı birer tüzel kişilik olarak gelecek nesillere aktarılmasında halka açılmalar çok önemlidir.

Halka arz olma ve borsamızda işlem görme şirketlere önemli faydalar sunmaktadır. Finansman ihtiyacını karşılamak, bunlardan birisi. Bir diğeri kurumsallaşmak. Borsada işlem görmek, şirketlerin kurumsallaşmalarına da büyük katkı sağlamaktadır. Şirketlerimiz sürdürülebilir mi, iş yapma kültürü nasıl, karar alma süreçleri nasıl? Şirket sahibi ve tüzel kişilik arasında kalın bir çizgi var mı? Şirketin varlığı başka şirketlere bağlı mı? Tedarikçi ve müşteriyle sözleşme var mı? Şeffaf mı? Bağımsız denetim yapıyor mu? Bu şekilde çoğaltabileceğimiz bu sorulara verilecek yerinde ve doğru cevaplar, şirketin ömrünü, sürekliliğini artırmaktadır. Kredibilitelerini ve marka değerini yükseltmektedir.

Halka açık şirket olmak sorumluluk gerektirmektedir, artık sadece çalışanlara ya da müşterilere karşı değil, payları alıp satacak olan yatırımcılara karşı da sorumludur halka açık şirket. Bu sorumluluk bilinciyle kurumsal yapılarını iyileştiren şirketler, uzun vadeli değer kazanımlarını garantilemiş olmaktadır. Borsada işlem görmek ve getirdiği sorumluluklar şirketlerin kurumsal yapılarını geliştirmelerinde önemli katkılar sağlamaktadır, ömrünü uzatmaktadır.

Kurumsal yönetimin en önemli getirisi uzun vadeli bakış açısı ve yatırımcı güveni sağlamasıdır. Belirsizliklerin yüksek olduğu ve volatilitenin arttığı dönemlerde bu kavramların önemi artmaktadır. Küresel mecralarda kurumsal yönetimin kilit noktası etkin ve şeffaf yönetim kurullarıdır.

Şirketler büyüdükçe ve kurumsallıkları arttıkça risklerin takibi gelişmektedir. Kurumsal yönetim uygulamaları ve şeffaflık arttıkça yatırımcıların güveni pekişmektedir.

Şirketlerin sadece kar elde etme amacından öte, çalışanlar, düzenleyici kuruluşlar, müşteriler gibi paydaşlara da önem verdiği bir dönemdedir. Başarıya, ekonomik olduğu kadar sosyal amaçlara hizmet edildiğinde ulaşıldığı anlaşılmıştır. Kriz dönemlerinden sonra gündemdeki yerini sağlamlaştıran kurumsal yönetime dair birçok prensip, artık genel kabul gören, olmazsa olmaz uygulamalar arasında yerini almıştır.

Şirketlerimizin şeffaflığını ve kurumsal yönetim mekanizmalarını geliştirmeleri, krizlere dayanıklılıklarını ve aynı zamanda sermaye piyasamızın sağlıklı işleyişini de kuvvetlendirmektedir.

Bazı şirketlerimiz yüksek borçluluk oranları ve kur riski problemleriyle karşı karşıya durumdadır. Şirketler, elde ettikleri karın çoğunu finansman gideri olarak kullanmak zorunda kalmaktadırlar. Sermaye piyasaları şirketler üzerindeki bu yükü azaltmak için elverişli bir ortam sağlanmaktadır. Şirketi halka arz ederek faize dayalı borçlanmanın getireceği yükü bertaraf ederek öz kaynak yolu ile finansman imkanı sağlanmaktadır.

Ülkemizin refahını arttırmanın ve kalkınmanın özünde, ekonomimizi yatırım, istihdam, üretim ve ihracat temelinde büyütme amacı bulunmaktadır. Daha güçlü bir ekonomi, kaynakların daha verimli kullanımı ile olur. İşte sermaye piyasaları ve Borsa, bu kaynaklara uzun vadeli ve kolay ulaşmanın bir yolunu sunmaktadır.

Yatırımcılar işlem gören şirketlere sermayedar oluyorlar ve böylece şirketlerin geleceğinde yer alma isteklerini gösteriyorlar. Borsa İstanbul bu sürece aracılık etmektedir. Büyümenin asıl aktörleri olan şirketlere, sürekli gelişen ve modernleşen yapısı ile hizmet vermektedir.

Sermaye Piyasası Kanununun amacını düzenleyen, amaç başlıklı 1. Maddesinde, Kanunun amacı, sermaye piyasalarının adil, güvenilir ve şeffaf bir ortamda işletilmesi, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması olarak tanımlanmıştır.

Bu amaca uygun olarak, Borsa İstanbul

- işlem gören şirketlere,

- bu şirketlere yatırım yapan yatırımcılara,
- bu yatırımlara aracılık eden üyesi olan yatırım kuruluşlarına güven veren bir piyasa olma hedefindedir.

Bu hedefe uygun olarak, bir taraftan piyasaları güven içinde işletmeye çalışırken, diğer taraftan bu güveni artırıcı çalışmalar ve gayretler içindedir.

4. Sonuç

Finans teknolojisi, dünyada artan bir hızla şekillenmeye devam ederken, Borsa İstanbul da küresel rekabetteki yerini alabilmek için, yenilediği altyapı ve her geçen gün geliştirdiği BİSTECH sistemi ile, ulaştığı yüksek hızlı alım satım teknolojisi yatırımcılara vermektedir.

Borsa İstanbul piyasaları, uçtan uca tek bir platform üzerinde, entegre bir şekilde faaliyet göstermektedir. Yatırımcıların hızlı ve güvenli piyasa erişimini sağlayacak şekilde, veri merkezinin genişletildiği, farklı ihtiyaçlara göre alternatif erişim imkanları sunulduğu, uluslararası standartlarda hizmet veren bir Borsadır.

Tüm dünyayı etkileyen salgın sürecinde, Borsa İstanbul tüm hizmetleri kesintisiz bir şekilde sunmaya devam etmiştir. Sektör olarak aslında çok ciddi bir sınav verilmiştir. Değişen koşullara hızlı bir şekilde ayak uydurmayı başarabilmiştir. Bu gelişmelere paralel olarak halka arz edilen pay senetlerinde yaşanan talep artışları ile yükselen fiyatlar halka arzın cazibesini artırmış ve bu alanda talep yönlü artışların artmasına neden olmuştur. Talep yönü artan birincil piyasa sermaye piyasasından fon bulmak isteyen şirketler için daha da çekici hale gelmiş ve bu sayede halka arzlarda önemli artışlar meydana gelmiştir. Pandemi sonrasında bir buçuk milyon civarında olan yatırımcı sayısı sekiz milyona çıkarken, Eylül 2023 itibarıyla 135 yeni şirket Borsa İstanbul ailesine katılmış ve sadece 2023 yılında gerçekleştirilen 43 halka arzda 60 milyar civarında bir fon sermaye piyasalarından halka arz yolu ile yerli şirketlerimize sermaye olarak aktarılmıştır. Pandemi sonrasında gerçekleştirilen halka arzlarla birlikte İSO-500 listesinde yer alan ve Borsada işlem gören şirket sayısı 65-69 aralığından 83 şirkete yükselmiş ve Borsa tarihinde en yüksek rakama ulaşmıştır.

Sonuç olarak, pandemi sonrasında pay piyasasında halka arzlar, hem talep tarafındaki büyüme, hem arz tarafındaki büyüme ile artmıştır. Böylece şirketlerimize, yatırımlarını ve büyümelerinin finansmanını sağlamaya yönelik daha fazla kaynak sağlanmıştır. İstanbul'un uluslararası finans merkezi konumuna güç katmıştır.

Kaynakça

- Açıkgöz, Ş. ve Gökkaya, V. (2017) Türkiye’de İlk Halka Arz Getirilerinin Değişkenliği Ege Akademik Bakış, 17 (1), 33-58. Doi:10.21121/eab.2017123467
- Atlı, A. (2022). Savaşın değiştirdiği ekonomik coğrafyada Türkiye, Anadolu Ajansı, Analiz-15.04.2022. <https://www.aa.com.tr/tr/analiz/savas-in-degistirdigi-ekonomik-cografyada-turkiye/2564353>
- Beyaz Özbey, İ. (2021). Koronavirüs salgınının toplumsal yapı üzerindeki etkileri: Erzurum örneği. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 23(3), 821-839. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/1557497>
- Brealey, R. A., Myers, S. C. and Allen, F. (2011) Principles of Corporate Finance, 10th Edition, McGraw-Hill Irwin.
- Çalışkan, U. (2022). Son Dönemlerde Halka Arz Edilen Şirketlerin Hisse Senetlerinde Anormal Getirilerinin Varlığının Sınanması. Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 9 (4), 313-344. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/asead/issue/73282/1182660>
- Karataş, Z. (2020). COVID-19 Pandemisinin Toplumsal Etkileri, Değişim ve Güçlenme. Türkiye Sosyal Hizmet Araştırmaları Dergisi 4(1), 3-15. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/1129684>
- Kubar, Y. ve Döğer Toprak, Y. (2022). Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Bilimler Akademik Araştırmalar Dergisi, 6 (14), 21-49. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/2400945>.
- Oran, S. J. , Aytürk, Y. ve Akbaba, C. (2013). İlk halka arz bilmecesi: Türk sermaye piyasasından güncel bulgular. Bankacılar, 24 (87), 79-97. <https://dergipark.org.tr/en/pub/bankacilar/issue/3389/46702>
- WFE World Federation of Exchanges (2023). Statistics, <https://www.world-exchanges.org/our-work/statistics>