

Bloomberg Businessweek

15 GÜNLÜK ÖZEL SAYI

27 Aralık 2015 — 9 Ocak 2016 | businessweek.com.tr

Türkiye



Hedef Halka Arz

Genel Müdür Tuncay Dinç, şirketleşen Borsa İstanbul'un halka arzla sonuçlanacak büyük değişimini anlatıyor

Sinan Koparan s44



Uzun Bir Yolun Son Adımlarına Doğru

Borsa
İstanbul'daki uzun
yolculuk, halka arz
hedefine doğru
yaklaşıyor

Sinan Koparan





Son yılların en popüler söylemlerinden biri İstanbul'u finans merkezine dönüştürmek. Bu amaçla oluşturulan proje kapsamında kamu bankalarının genel merkezleri İstanbul'a taşınıyor. Özel bankalar da merkezlerini Ataşehir'e taşımının peşinde. Ancak bir adım geri çekilip bakıldığında İstanbul Finans Merkezi Projesi bugün için bir gayrimenkul projesi olmanın çok ötesine geçememiş gibi görünüyor. Bunun tek istisnası ise Borsa İstanbul'da yaşanan dönüşüm. Yeni adıyla çok daha kapsamlı, teknolojik ve bilinir kılınan Borsa İstanbul, İstanbul'un bir finans merkezi olma çalışmalarında yüzük taşı rolünü üstlenmiş durumda. Geçtiğimiz haftalarda 142'nci yaşını kutlayan ve bu kutlamalar çerçevesinde Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) ile gerçekleştirdiği ortaklık anlaşmasını imzalayan Borsa, aslında dört ayaklı bir strateji planının adımlarından birini daha tamamlamış oldu. Bu dört adım "Yeniden Yapılandırma", "Yatay ve Dikey Entegrasyon", "Stratejik Ortaklıklar" ve "Halka Arz"dan oluşuyor. Borsa İstanbul'un son birkaç yılına şöyle bir göz gezdirdiğinizde bu dört hamlenin adım adım gerçekleştirildiğine tanıklık ediyorsunuz. Öncelikle SPK Kanunu'nun çıkarılması ve İstanbul Borsası'nın bir anonim şirket haline dönüştürülerek Borsa İstanbul adını alması ilk adım olan "Yeniden Yapılandırma"nın tamamlanmasını sağladı. Hemen ardından Altın Borsası, İzmir Vadeli Opsiyon Borsası ile birleşerek ve Takas Bank'ın da entegrasyonunun tamamlanmasıyla birlikte Borsa İstanbul'un dönüşümündeki ikinci adımı, yani "Yatay ve Dikey Entegrasyon"nu tamamladı.

Dönüşümün en meşakkatli kısmı ise üçüncü aşama, yani "Stratejik Ortaklık"lardı. Zira bu adımla Borsa İstanbul'un küresel bir oyuncu olma niteliği kazanması için tüm dünyada kabul görmüş isimlerle yan yana durması ve bu çerçevede teknolojik altyapısını da yenilemesi gerekiyordu. Üstelik bunu para vermeden yapmalıydı. Uzun süren pazarlıklar sonucunda Nasdaq'la yüzde 5+2 pay çerçevesinde anlaşmaya varıldı. Anlaşma çerçevesinde gerçekleşen iş birliği ile Nasdaq, BİST'in teknolojik altyapısını yeniledi ve kaynak kodlarının verilmesi artı eğitimlerle teknolojiyi kullanan değil üreten bir yapı oluşmasını sağladı. Hemen ardından EBRD ile yüzde 10 pay devir anlaşması yaparak önemli bir stratejik ortağa daha kavuşuldu. Ancak süreç tam olarak tamamlanmadı. Dördüncü adım olan "Halka Arz"da yatırımcının bugünkü küresel ortama rağmen ilgisini yüksek tutmak için, Borsa İstanbul yanında güçlü bir stratejik ortak daha istiyor. Ancak 2015 yıl sonu itibarıyla "stratejik ortaklıkların" tamamlanması gerekiyordu. Planın tamamlanması için kalan hisselerin Hazineye devredilmesi ve sürenin yeniden uzatılması gerekiyor. İşte tüm bu stratejileri ve halka arza giden yolu, yani Türkiye'nin en önemli şirketlerinden birindeki dönüşümü Borsa İstanbul Genel Müdürü Tuncay Dinç, *Bloomberg Businessweek Türkiye* için anlattı.

Borsa İstanbul'un dönüşümünde çok önemli adımlardan birisi daha başarıyla geçildi. Teknolojik dönüşümün parçası olan BISTECH devreye alındı. Nedir bu değişimin hikayesi?

Bu işlerde rekabet şansınızın olmasını istiyorsanız, en iyisiyle yarışmalısınız. Borsa İstanbul'da kullandığımız teknoloji 22 yıllık bir teknolojiydi. Bunu değiştirirken en iyisiyle değiştirelim dedik. Bunu alırken de esnek bir şekilde almak istedik. Kaynak kodlarını da alalım, yazılımını kendimiz yapalım dedik. Biz bundan sonra bu teknolojiyi sadece kullanan değil, aynı zamanda üreten ve pazarlayan bir ülke olmak istiyoruz. Rekabette öne geçmek için bu şart. Japonya teknolojiye önde olan bir ülke. Onlar da kendi türev piyasalarında Nasdaq'ı tercih ettiler. Demek ki biz de doğru bir tercih yapmışız.

Teknolojik dönüşüm hangi aşamada?

Birinci fazı tamamladık. Hem ekibimizi hem de Nasdaq çalışanlarını tebrik etmek lazım. Çok sorunsuz bir geçiş oldu. Bazı borsalarda açılış günlerinde sıkıntılar yaşandı. Bizde geçiş sorunsuz bir şekilde oldu. Böyle olması için test süresini uzattık, çünkü sektörün bu dönüşümü sahiplenmesi önemliydi. Geçiş sürecinde Nasdaq çalışanları hazır bulundu. Bu kadar sorunsuz bir şekilde geçilmiş olması, çalışanlarımızın kabiliyetini gösteriyor. Bu da bize Nasdaq ile çalışma konusunda umut veriyor. Bazı borsalara Nasdaq ile birlikte teklif veriyoruz. Olur olmaz, ama biz Nasdaq ile birlikte teklif verme kabiliyetini edindik. Bundan sonra çevre ülkelerde veya uzak ülkelerde beraber iş yapacağız.

Aslında teknoloji tarafındaki bu yenilenme süreci bir diğer büyük dönüşümün bir ayağı. Borsa İstanbul'un hikâyesi nereye gidiyor?

Toplam dönüşüme bakarsanız, Borsa İstanbul Türkiye'nin borsası olmaktan küresel bir borsa olma yolunda ilerliyor. Sadece kendi ülkesine hitap eden borsaların yaşama şansı kalmayacak. Bugün Fransa borsasından, Hollanda borsasından bahsetmiyoruz; Avrupa Borsasından bahsediyoruz. Borsaların maliyet ve verimlilik açısından güçlerini birleştirmesi gerekiyor. Ufak yerel borsaların büyük borsalarla birleşmesi gerekecek. Biz bir çekim alanı yaratmaya çalışıyoruz. Frankfurt'tan Şanghay'a kadar önemli bir çekim bölgesiyiz. Bu özelliğimizi güçlendirmek ve gelecekte karımıza çıkacak fırsatları değerlendirmek istiyoruz.

Halka açılmak isteyen, finans kaynağı bulmak isteyen yabancı şirketlerin burada, Borsa İstanbul'da halka açılmalarını istiyoruz. Bugün Borsa İstanbul'da yüzde 65 civarında yabancı ağırlığı var. Bunu daha fazla büyütebilir miyiz, bunun için çalışıyoruz. Bunu yapmanın iki yolu var: Öncelikle, teknolojinizi dünya ölçeğinde geliştirmek ve Borsa İstanbul'u global ağların parçası haline getirmek. Bunu da şöyle yapıyoruz; Nasdaq yüzde 5 ortağımız ve yüzde 2 ayrılan bir payı daha var. Bunun yanı sıra EBRD'yi de Borsa İstanbul'a ortak ettik.

Borsa İstanbul'a Sermaye Piyasaları Kanunu ile stratejik ortaklıklar için 2015 sonuna kadar süre verildi. Bu sürenin sonuna gelindi. Bundan sonra süreç nasıl devam edecek?

Bu sürenin uzatılacağını umuyoruz. Bu süre uzatıldıktan sonra biz de Borsa İstanbul'un değerini artıracak yeni ortaklar getireceğiz. Onlarla beraber halka arz süreci tamamlanacak. Böylece Borsa İstanbul küresel bir kimliğe sahip olacak. Bunu teknoloji ve pazarlama ile desteklediğimiz zaman borsamız küresel bir oyuncu olarak yoluna devam edecek.

"Sadece kendi ülkesine hitap eden borsaların yaşama şansı kalmayacak"

Ne kadarlık bir payın satışı söz konusu?

Yüzde 42,75 halka arz için ayrılmış durumda. Yüzde 41,6 stratejik ortaklıklara ayrıldı. Bunun yüzde 7'si Nasdaq'ın, yüzde 10'u EBRD'nin, geriye kalan yüzde 24,6 ise Hazineye geri dönmek üzere bekliyor. Sene sonuna kadar bir şey yapmamız mümkün değil. Bu kısım daha sonraki değişikliklerle kullanılacak.

Ortaklık için kimlerle görüşülüyor?

Daha önce borsalara yatırım yapmış isimler var. İngiltere'den, ABD'den ve Ortadoğu'dan kurumlarla görüşüyoruz. Bunların üçüyle görüşmelerde yol aldık. Halka arza gittiğinizde yanınızda güçlü ortaklarınızın olması elinizi güçlendiriyor. Borsa İstanbul olarak hikâyemizi iyi anlatıyoruz. Buna daha önce inanmış tarafları gösterirseniz elinizi daha da güçlendirmiş oluyorsunuz. Dünyada bazı örnekler var. Bazı kurumlar var ki bunların yatırım yaptığı borsalarda yüzde 60-70 oranında artışlar söz konusu. Ortaklık yaptığımız EBRD'nin kurumsal olarak yer alması bizim için çok önemli mesela. Bunun yanında bizi destekleyecek böyle kurumların olması halka arzımızın daha başarılı geçmesini sağlar ve halka arzın devamında da süreci destekler. Yani halka arz sonrasında satıp çıkacak değil, halka arzdan sonra hisseleri belirli bir süre elinde tutacak ortaklar arıyoruz. Mesela yaptığımız anlaşma gereği EBRD 2020 yılına kadar hisseleri elinde tutacak.

EBRD ile hangi rakamda anlaşılmıştır?

Rakam vermiyoruz çünkü bir gösterge yaratıyor ve bu durum, bir sonraki ortaklık anlaşmasında pazarlık gücümüzü zayıflatır.

Bu şartlar altında halka arz ne zaman?

Kanun değişikliği hızlı gerçekleştirilirse ve stratejik ortaklıkları genel kurulumuza kadar bitirebilirsek, yani Mart'a kadar gerçekleştirebilirsek, benim niyetim 2016 Kasım'ına kadar yetiştirmek. Ama stratejik ortaklıklar Mart ayı takviminden sonraya sarkarsa, bu tarihle aynı oranda ileri atar. Halka arzda zamanlamadan ziyade değer maksimizasyonu önemli. Yani halka arzın ne zaman yapılacağına değil, en yüksek değere odaklanmalıyız.

Fed'in faiz artırımı ile sermayede bir daralma söz konusu olabilir gelişmekte olan ülkeler için. Bu çekilme, fiyatı etkileyebilir mi?

Biz borsa olarak piyasanın iyi gittiği zamanda da kötü gittiği zamanda da kazanıyoruz. Endekse de bakarsanız, endeks geçtiğimiz seneye göre daha aşağıda. Ama borsanın değerini etkileyecek olan şey gelirleriniz ve kârlarınız. Dolar bazında biz geçen senenin üzerindeyiz. 2016 yılında Fed faiz artışlarına devam edecek. Bu piyasaya gelişmekte olan ülkelerdeki paranın ABD'ye doğru kaymasını getirecek. Ama bununla birlikte Türkiye'de bankalar olağanüstü büyüdü. Bankaların Ekim ayı kârlılık oranı yüzde 9'larda. Özkaynak kârlılığı düşüyor. Bundan sonra bankalar 'ne olursa olsun büyüme' değil, 'kârlı büyümeye' odaklanacak. Bu da bankaların kredi olanaklarını daha dikkatli kullanması anlamına geliyor. Yani borsaya olan talebin artması söz konusu. Finansman sağlamanın güzel bir yolu borsalar. "No date no rate" diyorum ben, yani bir faize veya vadeye bağlı değilsiniz. Uzun vadede kendinizi daha güzel finanse edebiliyorsunuz.

Bu süreç kuşkusuz İstanbul Finans Merkezi Projesi'ni de destekliyor değil mi?

Biz bu sürecin İstanbul'un finans merkezi olma sürecine katkıda bulunmasını istiyoruz. Çünkü belirlenen hedef İstanbul'un bir finans merkezi olması ve bu merkezin küresel bir borsasının olması lazım. Bu borsanın yaşayabilir olması için teknolojinin ve iş modelinin yaşayabilir olması gerekiyor. Uzun vadede

burada yaşayan bir borsa olmazsa İstanbul'un finans merkezi olma hikâyesi biter. Bu da Türkiye'ye zarar verir. Bizim doğal kaynaklarımız sınırlı olduğu için katma değerli ürünlere yönelmemiz lazım. Araştırmalara göre, Londra'da 729 bin kişi finans sektöründe çalışıyor. Türkiye'de böyle bir model oluşturabilirsek sadece kendi insanımıza değil, diğer ülkelerden insanlara da değer sağlayabiliriz. Biz üzerimize düşeni yapıyoruz. Diğer kuruluşların da üzerine düşeni yapmasıyla İstanbul bir finans merkezi haline gelecek.

Borsa İstanbul'un daha da iyi bir platform olabilmesi için burada işlem gören şirketlerin de iyi olması gerekiyor. Buradaki kaliteyi artırmak için neler yapılıyor?

Öncelikle pazarlarımızı ayırdık. Daha önce Birinci Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar vardı. Şimdi yapıları değiştirdik. Yıldız Pazarımız var, Ana Pazarımız var. Büyük şirketleri Yıldız

Pazar'a alacağız. Orta çaplı olanları Ana Pazar'a alacağız. Yıldız Pazar'da herkesin yer alamıyor olması buranın çekimini artıracak. Daha önce Gelişen

"Uzun vadede burada yaşayan bir borsa olmazsa İstanbul'un finans merkezi olma hikâyesi biter"

İşletmeler Pazar'ında, Birinci Ulusal Pazar'da birtakım sorunlar yaşadık. Bu nedenle bazı şirketlerin önce nitelikli yatırımcıya satılabilmesini istiyoruz. Çünkü borsa açısından son beş yıldaki halka arzlara bakarsanız, açık yüreklilikle söylemek gerekirse, süper bir performans gösterdikleri söylenemez. Borsada güven ortamının oluşması, daha çok yatırımcının burayı tercih etmesi ve büyümesi için son derece önemli. Güven unsurunu önde tutuyoruz. Güven unsuruna zarar verecek bir durum oluşuyorsa hemen önlemimizi alıyoruz. Mesela yakın zamanda yedi şirketi borsanın dışına aldık. Bunu yapmayabilirdik. Ama biz burada kuralların sıkı sıkıya uygulandığını anlatmak istiyoruz. Küçük yatırımcılar geçmişteki halka arzlardan zarar görmüşler. Bu nedenle biz de yatırımcıların kurumsal kanallarla buraya gelmelerini istiyoruz. Tüyolarla buraya gelmesinler.

Borsa İstanbul'un cazibesini artırmak için halka açılma-yan şirketler için de yenilikler var, mesela Özel Pazar gibi. Buraya olan ilgi nasıl?

Eğer şirket halka açılmaya hazır değilse bu durumda şirketin tamamının ya da belli bir yüzdesinin doğrudan bir dealer ile el değiştirebileceği bir ortam hazırlıyoruz. Buraya kendini hazırlamak isteyen şirketler geliyor. Burada şirketler birbirleriyle ilgili bilgi alıyorlar. Birbiri ile devam etmek istiyorlarsa biz onları konuşabilecekleri bir ortama taşıyoruz. İlk olarak standart bilgileri gösteriyoruz. Burada Ocak ayında bir işlem gerçekleştirdik. Bir şirket, Suudi Arabistanlı bir yatırımcı ile anlaştı. Çalışmalar sürüyor. Aralıkta iki işlem daha yapacağız. Bu sayının artacağına inanıyoruz. Dünyadaki birleşme ve satın alma pazarında bir yavaşlama söz konusu. Ama biz hazırlıklarımızı yapıyoruz. Buradaki ilgiyi artırmak için mentor modeline geçtik. Mesela General Electric'le mentorluk anlaşması imzaladık. Enerji şirketlerinin halka arza hazırlanmasında ya da kendilerini satışa hazır hale getirmesinde onlara destek olacaklar. Başka şirketlerle de görüşmelerimiz devam ediyor. Yeni mentorlar bulacağız. Bu sistemin çok fayda sağlayacağını düşünüyoruz. Şirketler satılmasa dahi, kendi yapılarıyla ilgili sorunları tespit etmelerini, pazarlama kabiliyetlerini artırmalarını, finansal durumlarını gözden geçirmelerini sağlıyor. Startup'lar, yükselen girişimler, genellikle yönetim açısından sıkıntı yaşayabiliyor. Burada kendi yanlarında duracak ve yol gösterecek bir destekçi buluyorlar. ③