



SERMAYE PİYASASI VE ÖZEL SERMAYE YATIRIMLARI

Bekir Sıtkı ŞAFAK
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanı
Sermaye Piyasası Kurulu

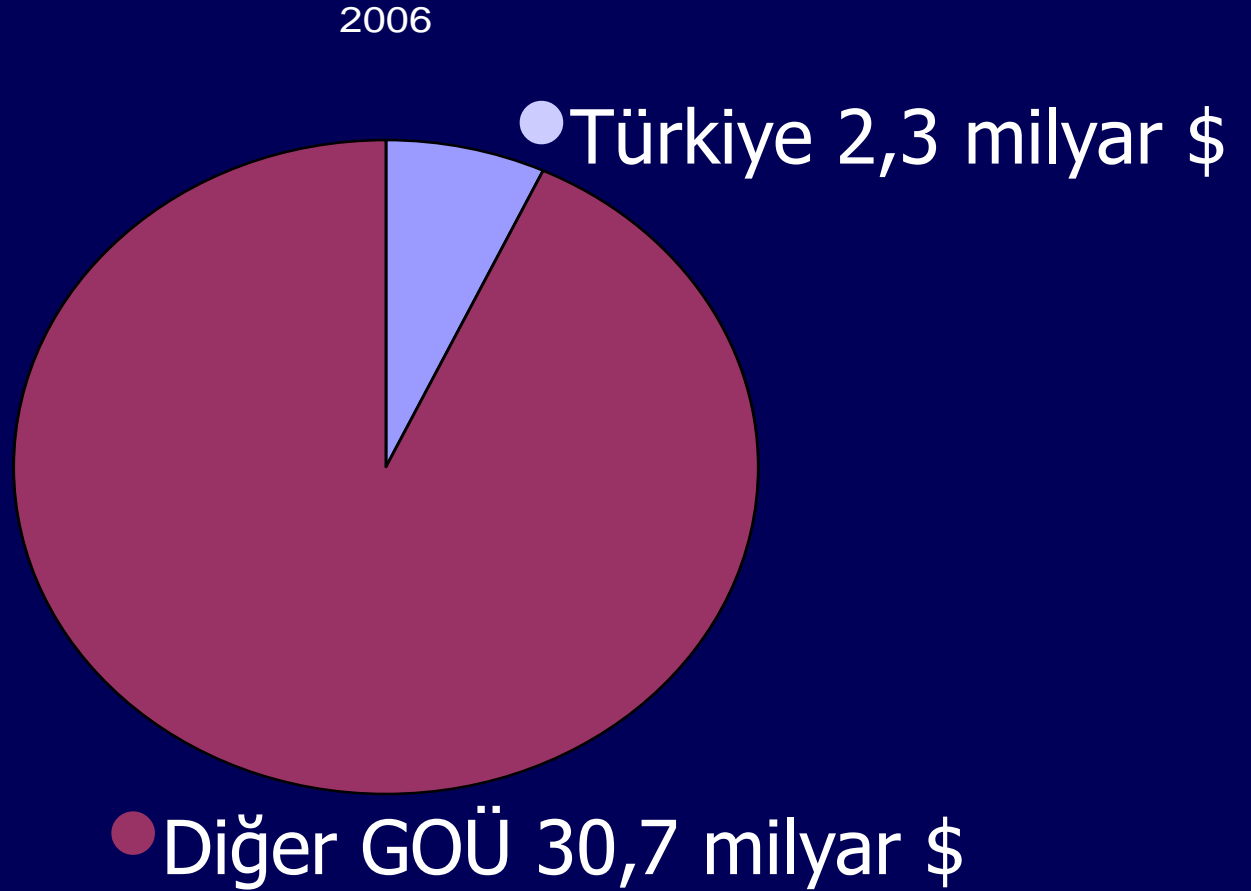
Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Uluslararası Finansal Yönetim Enstitüsü

*“Şirket Finansmanı ve Halka Açılmada Yeni Yol Haritası: Girişim
Sermayesi ve Özel Sermaye Şirketleri” Konferansı*
21 Mart 2008-İstanbul

ÖZEL SERMAYE NEDİR?

- ✓ Özel sermaye (Private Equity) yatırımı,
 - Yüksek büyüme potansiyeli ve geçmişi olan şirketler
 - Orta – uzun vadeli
- ✓ Girişim – Risk sermayesi (Venture Capital) yatırımı,
 - Yeni kurulan şirketler
 - Başlangıç sermayesi

TÜRKİYE'NİN ALDIĞI PAY



Kaynak: EMPEA, Deloitte

SERMAYE PİYASALARI VE ÖZEL SERMAYE -1

- ✓ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları
 - ✓ Seri:IV, No:15 sayılı Tebliğ
 - ✓ Vergisel avantajlar
 - ✓ Borsaya kote zorunluluğu – kolaylığı
 - ✓ Düzenleme değişiklikleri

- ✓ Public to private transactions
 - ✓ Ülkemizde mevzuat eksikliği
 - ✓ ABD – İngiltere’de toplam özel sermaye yatırımlarının %7’si



SERMAYE PİYASALARI VE ÖZEL SERMAYE -2

- ✓ Borsa şirketlerine yapılan yatırımlar (Deva, Galatasaray, Migros)
- ✓ Çıkış stratejisi olarak halka arz (IPO)

ÇIKIŞ STRATEJİSİ OLARAK İLK HALKA ARZ

- ✓ ABD ve İngiltere - %13,
- ✓ Türkiye - %16,
- ✓ Diğer yöntemler; ABD ve İngiltere
 - Diğer şirketlere satış %39
 - LBO %24
- ✓ Diğer yöntemler; Türkiye
 - Diğer şirketler ve eski ortaklara satış %84

Kaynak: World Economic Forum, Deloitte



ÇIKIŞ STRATEJİSİ OLARAK İLK HALKA ARZ

Temel sorunlar;

- ✓ Piyasalardan, düzenlemelerden kaynaklanan eksiklikler
- ✓ %100 halka açık şirket yapısının – kültürünün eksikliği

Çözüm önerisi;

- ✓ İMKB bünyesinde hafifletilmiş bir Pazar
- ✓ Pazar yapılarının ve işlem görme esaslarının yeniden belirlenmesi

IPO ÖNCESİ ÖZEL SERMAYE YATIRIMLARI

- ✓ Yatırım için kurumsal yönetimin önemi
- ✓ Şirketin halka açılmaya hazır hale getirilmesi
 - ✓ Kurumsallaşma
 - ✓ Şirket yapılandırması
 - ✓ Mali tabloların düzenlenmesi
- ✓ Riskler:
 - ✓ Halka açılmama riski,
 - ✓ Bireysel yatırımcılar ile özel sermaye yatırımcısı arasında bilgi asimetrisi – due diligence.

ÖZEL SERMAYE - GETİRİLER

- ✓ ABD - %17,2,
- ✓ Gelişmekte olan ülkeler - %22,6,
- ✓ GOÜ'lerdeki getiri artışı beklentisi - %63,
- ✓ Son 5 yıldaki yatırımların;
 - %43'ü Merkez Avrupa ve Rusya
 - %9'u Orta Doğu

Kaynak: EMPEA Survey

ÖZEL SERMAYE ÖNÜNDEKİ ENGELLER

- ✓ Kurumsal Yönetim, Yönetim Bilgi Sistemleri ve Yönetim Muhasebe Standartları Eksikliği,
- ✓ Yönetim – ortaklık ayrımının olmaması,
- ✓ Vergi, bankalar ve yönetim için ayrı raporlama yapılması,
- ✓ Risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin eksikliği.

Kaynak: OECD - İMKB Raporu, Temmuz 2005



NE YAPILABİLİR?

- ✓ Kurumsal Yönetim İlkeleri, Temmuz 2003,
 - OECD KY İlkeleri ile uyumlu,
 - Tüm şirketler için rehber,
- ✓ Borsa dışı şirketlerde kurumsal yönetim ilkelerinin tespit edilmesi - çalışma
- ✓ Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
 - Raporlamada tek dil



Teşekkürler...

