

Halka Arzda (IPO) Başarılı Olmanın Yolları

*Yanınızda Deloitte
olmadan halka arza
hazırlanmayın*

Halka arzda nasıl başarılı olunur... Biliyor musunuz?

Deloitte Kurumsal Finansman ekibinin uzman olduğu sahalardan biri de halka arzın en doğru şekilde gerçekleştirilmesinde şirketlere yardımcı olmaktır. Farklı sektörlerdeki başarılı hisse senedi satışları ile ilgili kapsamlı deneyimlerimiz sayesinde, şirketinizi halka arza hazırlama konusunda en doğru önerileri verebilecek ideal bir konumdayız.



Halka Arz

Başarılı ve büyüyen şirketler için halka arz (IPO – Initial Public Offering), tasarruf sahiplerinden elde edilecek kaynak akışı ile sürdürülebilir büyümenin daha hızlandırılması için bir fırsattır.

Şirketinizin hisse senetlerinin İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) ve/veya yurtdışı borsalarda işlem görmesi kararı çok önemli bir sürecin başlangıcıdır. Bu karar, hissedarların kamuoyuna tanıtılmasını gerektirdiği gibi, şirketinizin herkes tarafından incelenecek şekilde saydam bir yapıya bürünmesine de yardımcı olacaktır. Bu karar, şirketlerin ve yöneticilerin omuzlarına yeni sorumluluklar yüklenmesi anlamına geldiği kadar hissedarların yeni taleplerinin oluşmasına da sebep olmaktadır.

Bir şirketi halka arz etmek önemle ele alınması gereken stratejik bir karardır. Bu süreç, uzun ve karmaşık olabilir. Bu çalışma, şirketinizin hisse senetlerinin İMKB'de ve/veya yurtdışı borsalarda işlem görmesi kararını verirken göz önünde bulundurulması gereken temel sorunların bir özetini de sunmaktadır.

Bu çalışmada karar aşamasında sıkça sorulan yedi (7) önemli soruya yanıt vermeyi hedefledik:

1. Şirketinizin hisselerine yatırım yapmak yatırımcılara cazip gelir mi?
2. Şirketiniz hisse senedi ihracına/halka arza hazır mı?
3. Şirketinizin muhtemel halka arz değeri nedir?
4. Halka arzın şirket üzerinde ne gibi etkileri vardır?
5. Halka arz süreci nasıl işler?
6. SPK ve İMKB'nin halka arz/kotasyon şartları nelerdir?
7. Başka alternatif sermaye yaratma kaynakları var mıdır?

Deloitte Kurumsal Finansman ekibi, halka arz sürecinin her aşamasında siz şirketlere yardımcı olabilecek ve önerilerde bulunabilecek deneyimli yönetici ve uzmanlardan oluşmaktadır. Aşağıda ana hatlarıyla yer alan konularda sizlere destek vermekteyiz:

- Şirketin halka arza uygun olup olmadığına dair ilk değerlendirme
- Şirkete halka arz süreci ile ilgili bağımsız ve stratejik önerilerde bulunma
- Şirketin sermaye yapısını halka arz açısından değerlendirme
- Halka arzı gerçekleştirecek lider aracı kurum seçimi için yapılacak sunumlarda kullanılacak şirketle ilgili tanıtım belgesini hazırlama
- Halka arzı gerçekleştirecek lider aracı kurum(lar) ve diğer ilgili kurumların seçilmesine yardımcı olma
- Halka arz değerinin, koşullarının ve zamanlanmasının belirlenmesi ile ilgili önerilerde bulunma ve yardımcı olma
- Halka arz sürecinde lider aracı kurum, konsorsiyum üyeleri ve diğer ilgili kurumları koordine etme
- İzahnamenin hazırlanması ve durum tespit sürecini koordine etme
- Geçmişe dönük ve tahmini faaliyet sonuçları ile ilgili uzman raporları sunma

Dikkate Alınması Gereken Sorular

1. Şirketinizin hisselerine yatırım yapmak yatırımcılara cazip gelir mi?

Başarılı bir halka arza yönelik atılacak ilk adım, şirketinizin piyasada yaratabileceği ilgiyi değerlendirmektir.

Yatırımcılar halka arz edilecek şirketin, halka arzdan sonra da borsada göstereceği muhtemel değer artışları ile de yakından ilgilenirler. Halka arz noktasında cazip olan bir şirketin, uzun yıllar cazibesini koruyabilme yeteneği olup olmayacağına çok dikkat ederler. Özellikle yabancı kurumsal yatırımcılar, ki halka arzların genelde %70'i gibi büyük bir bölümü bu tür yatırımcılara satılır, şirketlerin büyüme imkanlarını etraflıca araştırır ve analiz eder. Deloitte Kurumsal Finansman, geçmiş halka arzlarda elde ettiği deneyimleri sayesinde şirketinizi bu bakış açısı ile değerlendirip tarafsız önerilerde bulunabilir.

Yatırımcılar bir şirketi değerlendirirken aşağıdaki konuları dikkatle incelerler:

- Şirketin faaliyet gösterdiği sektörün büyüme potansiyeli
- Şirketin piyasada rekabet avantajı veya yenilikçi bir ürünü olup olmadığı
- Şirketin büyüme şansı / potansiyeli
- Kazanç geçmişi
- Yönetim kadrosunun kalitesi ve gücü
- Güçlü ve kurumsal yönetim ilkelerini benimsemiş bir yönetim kurulu olup olmadığı
- Uygun şirket içi kontrol sistemlerinin olup olmadığı

2. Şirketiniz hisse senedi ihracına / halka arza hazır mı?

İMKB'de işlem görmeye yönelik atılacak ilk adım, şirketinizin hisse senedi ihracına/halka arza hazır olup olmadığından emin olmaktır. Şirketinizin yatırımcılara cazip gelecek özelliklere sahip olup olmadığından ve İMKB'de işlem görmeye uygun olduğundan emin olmak için üst düzey yönetim ekibinizle birlikte çalışırız. İlk aşamada ele alınan konuları aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz:

- Şirketin vizyonu, stratejileri
- Yönetim Kurulu'nun mevcut yapısı ve olması gereken hali
- Geçmiş 3 yıllık faaliyet sonuçları
- En az 5 yıllık iş ve pazarlama planları
- Şirketinizin muhtemel halka arz değeri
- Muhasebe sistemleri ve şirket içi kontroller
- Yasal hesapların düzenleyici hükümlerle uyumluluğu
- Kurumsal yönetim stratejisi
- Herhangi bir yeniden yapılandırma ile bağlantılı vergi sorunları
- Herhangi bir ciddi hukuki sorun olup olmadığı
- Esas sözleşme değişiklikleri

3. Şirketinizin muhtemel halka arz değeri nedir?

Arz fiyatı, hisse senedi satışını yürüten lider kurumla yapılacak pazarlıklarla belirlenir. Ancak halka arz öncesi yabancı kurumsal yatırımcılar ve konsorsiyumda yer alacak diğer eş-liderler ile istişare edilmek suretiyle kesinleştirilir. Bu öncelikle şirketinizin faaliyet gösterdiği sektördeki borsalarda işlem gören diğer şirketlerle karşılaştırılmasına, gelecekteki durumunun, yönetim ekibinin, kâr kalitesinin ve mevcut borsa şartlarının değerlendirilmesine dayalıdır.

Hisse senetlerini iyi bir fiyattan satmak için şirketinizin diğer benzer şirketlerle arasındaki farkı ortaya koyması gerekir. Bu durum, aralarında piyasa konumu, özel teknoloji veya süreçler, yönetim kurulunun gücü, yönetim, kârlılık ve büyüme potansiyellerinin de yer aldığı bazı etkenlerin dikkate alınmasını gerektirir.

Dikkate alınması gereken bir diğer önemli etken ise, halka arzdan ortakların ve/veya şirketin ne kadar gelir elde edeceği. Söz konusu gelir, bir başka deyişle halka arzın büyüklüğü şirketinizin değeri ile halka satılacak yüzdeye bağlıdır.

4. Halka arzın şirket üzerinde ne gibi etkileri vardır?

Şirketinizin gelişimi içinde doğru aşamada yapılacak bir halka arz, önemli avantajlar sağlayacaktır.

Sermaye arttırımı

Halka arz ya da ikincil hisse senedi satışları şirketinizin öz kaynaklarının artmasını sağlayacaktır. Bu finansman yöntemi, şirketiniz için banka kredisine veya iç finansmana kıyasla daha uygun bir alternatif olabilir.

Finans kaynaklarına erişim

Bir şirketin öz kaynaklarını arttırması, o şirketin bilanço gücünü arttırmakla kalmayıp borçlanma kabiliyetini de kolaylaştıracaktır. Ayrıca likit hale gelmiş hisse senetleri borçlanmada teminat olarak kullanılabilir.

Çalışanları teşvik etme

Bir şirketin halka arz işlemi, şirket çalışanlarının da hissedar olmasının önünü açacağı için çalışanlardaki motivasyonun artmasına sebep olup, daha fazla sadakat duygusu yaratılmasına yardımcı olur ve kilit personeli cezbetmekte performansa bağlı hisse verilmesi suretiyle kullanılabilir.

Likidite

Aktif bir pazara sahip olacakları için, şirketlerin borsaya kote olması hisse senetlerinde bir değer artışına neden olacaktır. Hisselerinizin bir bölümünü istediğiniz an satabilme imkanı, size bazı varlıklarınızın değerlerini nakde dönüştürme şansı verecektir.

İtibar

Bir şirketin borsaya kote olması, o şirkete kredi kurumları, müşteriler, tedarikçiler ve personel ile kurulan ilişkilerde önemli bir değer katar. Borsada kote bir şirketin uymak zorunda olduğu sıkı raporlama gereksinimleri bu şirketlerin finans dünyasındaki saygınlığını arttırır. Ancak bu itibar, iyi bir yatırımcı ilişkileri politikası ile daha doğru kullanılabilir.

Yeni hissedarlar ve yöneticiler

Bir halka arz, genellikle yabancı kurumsal yatırımcılarla bireysel yatırımcılardan oluşan, çok sayıda hissedara sahip olunması ile sonuçlanır. Bu da şirketin piyasadaki itibarına katkıda bulunmasını doğurur.

5. Halka arz süreci nasıl işler?

Halka arz süreci şirketin gerekli koşullara sahip olduğu varsayırsa yaklaşık üç ile altı ay arasında sürmekle beraber bundan çok daha uzun zaman alabilir. Bu süre, şirketin organizasyonel karmaşıklığı, piyasa koşulları, finansal bilgilerin hazırlanması ve şirketin halka arza hazır olmasına bağlı olarak değişmektedir. Bu süreçte atılması gereken önemli adımlar şunlardır:

- Tüm süreci koordine etmesi için bir finansal danışman görevlendirme
- Sermaye yapısı, yönetim kurulu ve yöneticilerin halka arza hazır olmalarını sağlama
- Bağımsız denetçi, hukuk danışmanı ve gerekli olması halinde sektör uzmanları gibi uygun uzman danışmanlar görevlendirme
- Halka arzı gerçekleştirecek lider aracı kurum ve konsorsiyumları görevlendirme
- Bir izahname ve/veya yurtdışı kurumsal yatırımcılar için sirküler (offering circular) hazırlama
- Halka arz araştırma raporunu yazma
- Pazarlama ve roadshow (pazarlama toplantıları)
- Hisse senetlerinin kayda alınması için SPK'ya başvuru yapma
- İMKB'de kote olmak için başvuru yapma
- Başvuruların sonuçlanması
- Talep toplama
- Satışı tamamlama
- Borsada işlem görme

6. SPK ve İMKB'nin halka arz / kotasyon şartları nelerdir?

Hisse senetlerinin halka arzı Sermaye Piyasası Kurulu'nun, Borsa'da işlem görmesi İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) incelemelerine tabi bulunmaktadır.

SPK Halka Arz Koşulları

Hisse senetleri daha önce halka arz edilmemiş ortaklıklarda, hissedarların sahip oldukları hisse senetlerini halka arz edebilmeleri için;

- Ortaklık sermayesinin tamamının ödenmiş olması,
- Hisse senetlerinin nominal değerleri toplamının, Kurul'a başvuru tarihi itibarıyla ortaklığın nominal sermayesine oranının en az,
 - Sermayeleri 14.200.000 YTL'ye kadar olan ortaklıklar için %25,
 - Sermayeleri 14.200.000 YTL ile 70.800.000 YTL arasında olan ortaklıklar için %15,
 - Sermayeleri 70.800.000 YTL ve daha fazla olan ortaklıklar için ise %5 olması,
- Hisse senetlerinde rehin veya teminata verilmek suretiyle devir veya tedavülünü kısıtlayıcı ve senet sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması,
- Hisse senetlerinin, Kurul'un hisse senetlerinin şekil şartlarına ilişkin düzenlemelerine uygun olması,
- Son 2 yıldır net kar ediyor olması

gibi ön koşulların yerine getirilmesi gerekir.

İMKB Kotasyon Koşulları

Ortaklığın asgaride;

- Son 3 yıl ve ilgili ara dönem dahil olmak üzere mali tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması,
- Kuruluşundan itibaren en az 3 takvim yılı geçmiş olması ve son 3 yıllık döneme ilişkin mali tablolarının yayınlanması,
- Son 2 yıla ilişkin mali tablolarına göre (halka arz edilen hisse senetlerinin piyasa değerinin en az 40.000.000 YTL¹ veya halka arz edilen hisse senetlerinin nominal değerinin ödenmiş ya da çıkarılmış sermayesine oranının %35 olması halinde son 1 yılda) vergiden önce kâr etmiş olması,²
- Bağımsız denetimden geçmiş son bilançosundaki özsermayesinin en az 14.000.000 YTL³ olması,
- Halka arz edilen hisse senetlerinin piyasa değerinin en az 21.000.000 YTL⁴ ve nominal değerinin ödenmiş ya da çıkarılmış sermayesine oranının en az %25 olması (Bu oranın %25'in altında olması halinde, halka arz edilen hisse senetlerinin piyasa değerinin en az 40.000.000 YTL⁵ olması),
- Finansman yapısının faaliyetlerini sağlıklı bir biçimde yürütebilecek düzeyde olduğunun Borsa yönetimince tespit ettirilmiş ve kabul edilmiş olması,
- Esas sözleşmenin Borsa'da işlem görece menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemekte olması,
- Ortaklığın üretim ve faaliyetlerini etkileyecek önemli hukuki uyumsuzlukların bulunmaması,
- Borsa yönetimince geçerli kabul edilebilecek durumlar dışındaki nedenlerle son 1 yıl içinde üretimine 3 aydan fazla ara vermemiş olması, tasfiye veya konkordato istenmemiş olması ve Borsa tarafından belirlenen diğer benzeri durumların yaşanmamış olması,
- Menkul kıymetlerin, piyasadaki mevcut ve muhtemel tedavül hacmi bakımından Borsa yönetimince önceden belirlenecek kriterlere uygun olması,
- Kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile hisse senetlerinin hukuki durumunun tabi oldukları mevzuata uygun olduğunun belgelenmesi,

şarttır.

7. Başka alternatif sermaye yaratma kaynakları var mıdır?

Bu dokümanda belirtilen noktaları gözden geçirdikten sonra, şirketinizin şu anda İMKB'de kote edilmeye hazır olmadığına karar verebilirsiniz. Şayet halka arz şirketiniz için doğru bir yöntem değilse o takdirde;

1. Şirketinize bir stratejik veya finansal yatırımcıyı ortak alma yoluyla finansman yaratabilirsiniz
2. Borçlanma yoluna gidebilirsiniz
3. Tahvil ihracı konularını değerlendirebilirsiniz
4. Yurtdışı alternatif borsalarda halka arzı değerlendirebilirsiniz

Gerekli olması halinde, Deloitte Kurumsal Finansman ekibi sizinle bu alternatif sermaye kaynaklarını ayrıntılı olarak değerlendirebilir.

1 Bu tutarın 09.01.2008 tarihli Borsa Yönetim Kurulu kararından önceki hali 38.000.000 YTL'dir.
2 08.08.2007 tarih ve 26607 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotasyon Yönetmeliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" ile değiştirilmiştir. Söz konusu bendin değiştirilmeden önceki hali, "Başvuru tarihinden önceki son 2 yıla ilişkin mali tablolarına göre (halka arz edilen hisse senetlerinin piyasa değerinin en az 38.000.000 YTL veya halka açıklık oranının %35 olması halinde son 1 yılda) vergiden önce kâr etmiş olması" şeklindedir.
3 Bu tutarın 09.01.2008 tarihli Borsa Yönetim Kurulu kararından önceki hali 13.000.000 YTL'dir.
4 Bu tutarın 09.01.2008 tarihli Borsa Yönetim Kurulu kararından önceki hali 20.000.000 YTL'dir.
5 Bu tutarın 09.01.2008 tarihli Borsa Yönetim Kurulu kararından önceki hali 38.000.000 YTL'dir.

Deloitte Kurumsal Finansman olarak halka arz sürecinde size nasıl yardımcı olabiliriz...

Deloitte Kurumsal Finansman olarak çok sayıda projede ve farklı sektörlerde başarısını kanıtlamış, deneyimli profesyonellerden oluşan bir ekip kurduk.

Deloitte Kurumsal Finansman'ın rolü halka arz sürecinin ilk aşamalarında başlar. Rolümüzün bu süreçte karşılaşılabileceğiniz sorunları ve bunların çözümlerini saptamanıza yardımcı olmak olduğuna inanıyoruz. Bununla birlikte, halka arzın sizin için doğru bir finansman kaynağı olup olmadığı veya alternatif kaynaklar aramanız gerekip gerekmediği konusunda da size önerilerde bulunabiliriz. Halka arz için hazır değilseniz, şirketinizi ileri bir tarihte halka arza hazırlamak için uygulayabileceğiniz strateji konusunda da yardımcı olabiliriz.

Hizmetlerimiz

Halka arz sürecini yönetmeye yönelik hizmetlerimiz şöyle sıralanabilir:

- Halka arz stratejisinin belirlenmesi ve ön değerlendirme çalışmasının yapılması
- Yatırımcı için yatırım temasını oluşturan halka arz hikayesinin geliştirilmesi konusunda yardımcı olunması
- Elde edilecek halka arz hasılatının kullanımı ve uygulanacak stratejinin belirlenmesi konusunda destek verilmesi
- Şirketin halka arz değerlendirme aralığının belirlenmesinde destek verilmesi
- Halka arz yapısı yanısıra hisselerin nereye ve nasıl kote edilmesi gerektiği konusunda destek verilmesi
- Tüm bu çalışmalar sonucu halka arz için yönetim kurulunun karar almasına yardımcı olunması
- Yönetim kurulu kararını takiben halka arza liderlik ve eş-liderlik edecek aracı kurumun (yerli ve/veya yabancı) yanısıra konsorsiyum üyelerinin seçimi konusunda yardımcı olunması
- Hukuk danışmanları (yerli veya yabancı) ve denetim şirketi ile, halkla ilişkiler, reklam ajansları gibi ilişkili kurum ve kuruluşların seçimi konusunda destek verilmesi
- Yatırımcı ilişkileri departmanının kurulmasına destek verilmesinin yanısıra kilit yöneticilerin halka arz sırasında ve sonrasında karşılaşılabilecekleri farklı konularda bilgilendirilmesi
- Halka ilişkiler ve reklam stratejisi konularında halka arz öncesinden itibaren yardımcı olunması

- Yabancı yatırımcılara yönelik olarak hazırlanacak sirküler (offering circular) ve izahname gibi hukuki dokümanların hazırlanmasında destek verilmesi
- Durum tespit çalışması sırasında bilgi odasının hazırlanması ve özellikle gelecek olan finansal sorulara hazırlık yapılması
- Yabancı yatırımcılara yönelik yapılacak roadshow (pazarlama toplantıları) sırasında yatırımcı ve analistlerden gelecek potansiyel sorulara hazırlık yapılması
- Halka arz süreciyle ilişkili diğer tüm konularda destek verilmesi

Sunduğumuz diğer ana hizmetlerimiz

- Halka arza yönelik vergilendirme ve bağımsız denetim konularında uzman görüşler sunma
- Türk şirketlerine yerli/yabancı stratejik ortak bulma veya şirketin satılmasına yardımcı olma
- Türk şirketlerine Girişim Sermayesi (private equity) bulma
- Türk şirketlerinin yurtdışında şirket satın almalarına projenin başlangıcından sonuç aşamasına kadar yardımcı olma
- Türk veya yabancı şirketlerin Türkiye'de şirket satın almalarına yardımcı olma
- Türk şirketlerinin yalnız başına veya yabancı ve yerli ortaklarla konsorsiyum oluşturarak Türkiye'de veya yurtdışında özelleştirme/lisans vb. ihalelere girmesi konusunda danışmanlık verme

Tüm Deloitte Türkiye raporlarına
www.deloitte.com.tr, www.verginet.net, www.denetimnet.net
adreslerinden ulaşabilirsiniz.

Daha fazla bilgi için

Barış Öney
Ortak
boney@deloitte.com

Deloitte Danışmanlık A.Ş.

Sun Plaza
Dereboyu Sok. No:24
34398 Maslak, İstanbul
Tel: 90 (212) 366 60 00
Fax: 90 (212) 366 60 20

Armada İş Merkezi
A Blok Kat:7 No:8
06510, Söğütözü, Ankara
Tel: 90 (312) 295 47 00
Fax: 90 (312) 295 47 47

www.deloitte.com.tr
www.verginet.net
www.denetimnet.net

Deloitte; bir veya birden fazla, ayrı ve bağımsız birer yasal varlık olan, İsviçre mevzuatına göre kurulmuş Deloitte Touche Tohmatsu'ya ve üye firma ağına atfedilmektedir. Deloitte Touche Tohmatsu ve üye firmalarının yasal yapısının detaylı açıklaması için lütfen www.deloitte.com/about adresine bakınız.

Tasarım AEN tarafından yapılmıştır.
©2008 Deloitte Türkiye. Her hakkı saklıdır.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu