

## FİNANS

# ÖZEL YATIRIM FONU İSTİLASI

Yabancı ve Türk özel sermaye fonları Türk şirketlerine milyar dolarlık kaynak yaratıyor **ELÇİN CİRİK**

**D**ÜNYANIN EN BÜYÜK fonlarından ve Burger King ile Seagate Teknoloji gibi global şirketlerin hisselerinin sahibi olan Texas Pacific Group (TPG), Mey İçki'ye yatırım yapma kararı aldı. Daha sadece bir hafta önce Mey İçki'yle ilgilenen yatırımcılardan bahsediliyordu. Tekel'in içki bölümünü iki yıl önce 290 milyon dolara alan Mey İçki için 900 milyon dolar değer biçiliyordu. TPG Yönetici Ortağı Stephen Peel, anlaşmayla çoğunluk hisselerin kendilerinde olacağını açıkladı. Bu da Türkiye'ye bu yıl içinde sadece TPG-Mey İçki işbirliği ile en az 450 milyon doların üzerinde özel yatırım fonu girdiğini gösteriyor.

TPG'nin bu adımı bir başlangıç, büyük özel yatırım fonlarının ilk habercisi. Türkiye'de özel yatırım fonlarıyla ilgili hikâyeleri yeni yeni alıyoruz ama dünyada geçen yıl yapılan satın almaların yüzde 52'si özel yatırım fonları ile gerçekleşti. Türkiye'de ise bu oran henüz yüzde 1'lerde bile değil. Ama şirketlere yeni bir finansman modeli getiren özel yatırım fonlarına ilgi giderek artıyor. Yabancı özel sermaye fonları Türkiye'yi hedef ülkeleri arasına aldı, ofis açıp yerleşmeyi planlıyorlar. Türk holdingler, Esas ve Fiba Holding örneklerinde de olduğu gibi fonlar yaratarak girişimcileri destekleme kararı alıyor. Yatırım bankaları bu yıl için yüklü iş anlaşmalarının peşini kovalıyor. Orta ölçekli şirketlere ivme kazandıracak özel sermaye fonları atığa geçti. TPG'nin yatı-

rımının yanı sıra bu yıl içinde 500 milyon dolarlık özel yatırım fonunun daha Türkiye'ye girmesi bekleniyor.

### YABANCININ İLGİSİNİ ÇEKMEYİ BAŞARDI

ÖZEL YATIRIM FONLARI, orta-uzun vadeli finansman ihtiyacı duyan veya işletme yetersizliği nedeniyle esas faaliyetlerini yerine getirmekte zorlanan ancak ciro ve kârlılıktaki hatırı sayılır rakamlara gelen, büyüme potansiyeli olan şirketlere kaynak yaratmayı amaçlıyor. Bu fonlar, gerek kurumların kalkanına bankalarının ve vakıfların, gerekse kişilerin özel birikimlerini girişimcilere aktarıyor. Bu fonlar, şirketlere gereken kaynağı aktararak agresif olarak büyümeyi hedefliyor. Fon, üç ile yedi yıl içinde şirketten halka arz, başka bir firmaya satış ya da ortaklara geri sat-

ma yoluyla çıkma yolu izliyor.

Türkiye'de özel yatırım fonlarına AIG Blue Voyage-Galatasaray AŞ ile kötü bir başlangıç yapıldı. Ancak son yıllarda bir-biri ardına gelen Providence-Digitürk, Turkven-Intercity, Soros Fonu-Unilever Yudum Yağları gibi iyi örneklerle fonlar iş hayatında aktif duruma geldi. Dundas Ünlü Yatırım Bankası'nın yöneticilerinden İbrahim Romano, "Şu an 10 işimizin beşi özel sermaye fonlarından geliyor" diyor.

Türkiye'nin siyasi ve ekonomik stabiliteye kavuşması ve global piyasalarda yıldızının parlamaya başlamasıyla büyük fonlar da Türkiye ile ilgilenir oldu. Yabancıların borsa yatırımları ve özelleştirmelerle gelen yabancı firmalar da Türkiye'nin referansı oldu ve fonların güveni artmaya başladı. Örneğin son olarak Fi-

**YATIRIM UZMANLARI,**  
"2006 sonunda Türkiye'ye en az 500 milyon dolar fon gelecek" diyor

nansbank'ı Yunanistan'ın en büyük bankası NBG'nin satın alması Yunanistan'la ilgilenen fonların

Türkiye'ye de yönelmesini sağlayacak. Romano, "2006 yılı sonunda Türkiye'ye bakan fon boyutu 500 milyon doları aşacak. Yabancı bankalardan biri Türk şirketleri için 1 milyar dolara kadar anlaşma finansmanı veririm diyor. Bunlar Türkiye için yüksek rakamlar" yorumunda bulunuyor.

Diğer gelişmekte olan ülkelere göre Türkiye çok geriden gidiyor ama uzmanlar bu açığın kapanması için fonların çok



daha hızlı bir şekilde gireceğini tahmin ediyor. Turkven Genel Müdürü Seymur Tarı, "Bir yıl önce Türkiye'ye bakan çok az yabancı fon vardı. Yabancı fonların Doğu ve Orta Avrupa ülkeleriyle Avrupa Birliği'ne giriş tecrübesi oluştu, Türkiye için de aynı beklenti var" diyor ve ekliyor: "Önümüzdeki dört yılda Türkiye'ye bu yolla 2 milyar dolar girebilir. Tabii Advent International, Apax, Carlyle ve TGF gibi büyük fonların gelmesiyle bu rakamlar katlanarak büyür."

Türkiye'ye gelen yabancı özel sermaye fonları için tek çekince mevcut makroekonomik tablonun bozulması olarak görülüyor. Aynı borsada olduğu gibi yabancı yatırımcı stabil ülkeleri seviyor, gelişen ekonomisiyle büyüyen şirketlere ortak olmak istiyor. Aksi bir tablo oluştuğunda ülkeden hemen çıkamaları da mevcut yatırımlarının beş yıla kadar olan vadelerini tamamlayıp şirketlerden çıkıp ülkeyi terk edebiliyor. Ata Yatırım'dan Yatırım Bankacılığı Müdür Yardımcısı Burç Özkan, "Yabancı fonlar açısından Türkiye'nin çok alternatifi var, makroekonomik den-

gesizliklerde pazardan uzaklaşırlar. Gelişmekte olan ülke riskini almak istemezler, ülkeler arası ciddi bir rekabet var. Türkiye bu fonlar için Macaristan, Polonya, Uzakdoğu ülkeleriyle rekabet ediyor" diyor. Tabii burada yatırım bankacıları Türkiye'nin arkasına aldığı global likidite rüzgarına ve birbiri ardına gelen yabancı şirketlerin satın alma ve özelleştirme taleplerine güveniyor, mevcut siyasi ve ekonomik istikrarda problem olmayacağı öngörüsünde bulunuyorlar.

### YÖNETİM GÜCÜ KATIYOR

SADECE YABANCI fonlar değil özel Türk yatırım fonları da ciddi işler peşinde koşuyor. İki yatırım bankası 150-200 milyon dolarlık kendi fonlarını kurmaya hazırlanıyor. Türk yatırımcılar tarafından kurulan ilk bağımsız yatırım fonu Turkven, sektörlerinde lider, büyüme potansiyeli olan ve birlikte büyüyebileceklerine inandıkları yönetim ekibine sahip firmalara

## TPG gibi global fonların gelmesiyle kaynak akışı artacak

yatırım yapıyor. Ortaklıklarında yüzde 15 ile 60 büyüme hedefleyen Turkven'in Genel Müdürü Seymur Tarı, "Dört yıl içinde beş projeye 200 milyon dolarlık borç ve sermaye temin ettik. Bu yıl için de Advent ortaklığı ile 2 şirketle 200-400 milyon dolarlık or-

taklık hedefliyoruz. Gıda, lojistik, dış kaynak, ilaç, telekom ve inşaat malzemeleri alanlarıyla ilgileniyoruz. Kesinlikle dardaki şirketlerle ilgilenmiyoruz" diyor.

Türkiye'de altı firmaya yatırım yapan İş Girişim de bu yıl en az 20 milyon dolarlık yatırım yapmayı planlıyor. İş Girişim'in İş Geliştirme Sorumlusu Emre İyibilir, enerji, telekom, bilgi teknolojileri, perakende ve servis hizmet alanlarıyla ilgilendiklerini açıklıyor. Yabancı fonlara danışmanlık hizmeti veren Ata Yatırım da yılda 20 işle ilgileniyor ve bu yıl enerji, inşaat ve hizmet sektörlerini gözde alanlar olarak gösteriyor.

Özel yatırım fonları girdikleri şirkete sadece finansman getirmiyor, pek çok alanda da artılar sağlıyor. Şirketler çok daha ucuz maliyetli uzun vadeli krediler alıyor. Bunun yanında da orta ölçekli şirket özel yatırım fon şirketine operasyonlar konusunda sürekli raporlar düzenlemeye alıyor, bu raporlarla problemlerin çözümüne gidiliyor. Bu fonların başındaki kişiler genelde danışmanlardan oluştuğu için şirketin her türlü işinde verimlilik ve kalite üst noktaya çıkıyor. Aynı şekilde insan kaynakları alanında da, orta ölçekli bir firmanın çekemeyeceği kalitede çalışan profiline işe alınmasını sağlıyor

Özel sermaye fonları şirketlerin operasyonel taraflarına karışmıyor ancak yönetim kurulundaki temsilcileri ile stratejik kararlarda rol alıyor. Özkan, "Fonlar azınlık hissesine sahiplerse bile, genel müdür ile idari işler müdürü ile ilgili söz hakkı isterler. Stratejik kararlarda söz hakları vardır, alınan kararı bozabilirler" diyor.

## UCUZA MI KAPATIYORLAR?

TÜM BU HASSAS yönetim dengeleri ne-

deniyle özel yatırım anlaşmaları oldukça zor süreçlerden sonra gerçekleşebiliyor. Türk şirketleri özel yatırım fonlarına çok da sıcak bakmıyor, stratejik ortaklıklar daha çok tercih ediliyor. Ancak son 2-3 yıldır 'küçük olsun benim olsun' mantığından uzaklaşmayı başaran aile şirketlerinde ikinci ve üçüncü kuşak, bu fonlarla anlaşma yoluna gidiyor. "Özel yatırım fonlarının ilgilendiği 10 işten ancak biri anlaşmayla biter" diyor Burç Özkan ve devam ediyor: "Bu fonlarda ciddi anlaşma zorlukları vardır. Şirketler özel yatırım fonları şirketi ucuz kapatmak isteniyor denir. Orta büyüklükteli şirketler fiyatta anlaşamaz."

Türk şirketlerinde bu anlayışın değişmesi gerekiyor. Çünkü özel yatırım fonu şirketin sahiplerinin de elindeki hisselerin değerinin katlanmasını sağlıyor. Esas Holding Genel Müdürü Ahmet Arsan, "Şirketin değerini aritmetik hesaplamalarla saptıyoruz. Türkiye'de işin içine his-

## Fonlar nitelikli insan kaynağı da sağlıyor

ler giriyor, değerlendirme metoduyla bakılmıyor. 'Bu şirket benim çocuğum', 'geleceği parlak' gibi hayali fikirler oluyor. Ama anlaşmalar, matematik olayın işine girdikçe daha kolaylaşacak. Küçük ve orta ölçekli şirketlerde ciddi bir potansiyel var. Özel yatırım fonları ile işte bu şirketler hızla büyüyecek, değer yaratacak. Şirket sahiplerinin bu fırsatları görmesi gerekiyor" diyor.

Türk şirketleri de kayıtdışı azaldıkça ve Türkiye bu hızla büyümeye devam ettikçe pazarda yerini korumak adına büyümek zorunda. Bu büyüme için geniş bir vizyona sahip olan şirketler de kaynak ve yönetim tecrübesi için özel yatırım fonlarını tercih edecek. Türkiye'de özellikle 10 milyon dolar cironun üstünde iş yapan orta ölçekli şirketler için bu fonlar çıkış alternatif olacak. Mey İçki'nin TPF'yle masa oturması gibi örnekler oldukça, "başarı hikayeleri duyuldukça özel yatırım sermayeleri de çoğalacak." ■

## HOLDİNGLER

# Türk Özel Sermayesi De Kolları Sıvadı

## FİBA CAPITAL HOLDINGS

Finansbank hisselerinin Yunanistan'ın en büyük bankası NBG'ye satışı ile gözler bu holdinge çevrildi. Fiba Holding'in bu anlaşmadan elde edeceği 2-2.5 milyar dolarla hangi alanlara yatırım yapacağı ciddi bir merak konusu. Hüsnü Özyeğin, satın alma sonrasında yaptığı ilk açıklamalarda girişimci insanlara yardım etmek istediğini söylemişti. İşte Özyeğin'in geçen yıl kurduğu ve son dönemde gözbebeği olduğu söylenen Fiba Capital Holdings, bu kaynağın bir kısmıyla, özel yatırım anlaşmalarına girmeyi planlıyor. Fiba Capital Holdings'in Genel Müdür Yardımcısı Turan Sert, "Vizyonu sağlam, iyi yönetimi olan, hatırı sayılır pazar payı olan şirketlerle çalışıyoruz. Şirketin şu anda iki iste yatırım var. Büyük işlerle büyüyebiliriz. Mayıs ayı sonunda bitecek bir anlaşma içindeyiz. Enerji sektörü ciddi anlamda ilgilimizi çekiyor" diyor.

Turan'a göre Fiba Capital, yabancı



MUTLU Hüsnü Özyeğin anlaşmadan memnun

fonlara göre daha hızlı yatırım kararı veriyor ve Türkiye gerçeklerini daha iyi bildiğinden esnek bir yapıda çalışıyor. Fiba Capital, operasyonel kârlılığı olan ancak nakit sıkıntısı gibi zorluklar çeken şirketlere de yardım ediyor, bu şirketlere nefes aldırıyor. Fon olarak yüzde 30'un üzerinde yatırım yapmayı tercih ediyor, iş planlarında çıkış biçimini de baştan belirliyor. Sert, "Finansbank satışından gelen kaynak fon limitinizi artıracak mı?" sorusunu da "Fon olarak büyüyeceğimizi

öngörüyoruz. Parlak görüyoruz geleceğimizi" şeklinde cevaplandırıyor. Bu cevap da Özyeğin'in girişim alanına daha da önem vereceğine işaret ediyor.

## ESAS HOLDİNG

2000 yılında girişim sermayesi olarak Ali Sabancı ve Emine Kamışlı Sabancı tarafından kurulan Esas Holding, risk sermayesi ya da özel yatırım fonu gibi kalıplara girmeyi sevmiyor.

Holdingin Genel Müdürü Ahmet Arsan, "Fonlarımızı is potansiyeli, kârlılığı ve geleceği kıymetli olan ve kurumsal olarak bizimle çalışabilecek şirketlere aktarıyoruz. Fonlarımızda limitimiz de yok" diyor. İş mantığı olarak daima aldıkları işi satma olasılığı ile hareket ettiklerini belirten Arsan, şöyle devam ediyor: "Şu ana kadar gıda, turizm ve sağlık alanlarında yatırım yaptık ve yeni yatırımlarımızın da bunlarla kombine olmasını istiyoruz. Ancak çok ilginç fırsatlar çıkarsa onlara da bakabiliriz."

Pegasus Havayolları, Çoban, City Farm, Gidaser, Medline, Promed ve Renty şirketlerine yatırımları bulunan Esas Holding'in şu an bin 400 çalışanı ve 300 milyon eurosu var. Holding, şirketlerini ikiye katlayarak büyütmeyi başarıyor. Artsan, Türkiye'de pek yapılmayan bir yöntemle bazı şirketleri alarak birleştirme yoluna da gidebileceklerini açıklıyor ve "Bu tip sektör lideri yaratacak satın almalara da sıcak bakıyoruz" diyor.