

Dünya liginde getiriyi 3'e katladı



Finans
Sohbetleri

Hazırlayan
Ece CETHUN

Borsa endeksinin son 5 yıllık getirisine bakıldığında dolar bazında yüzde 8.2'lik bir negatif kayıp görüyorsunuz. Aynı dönemde euro tahvil getirisine sadece yüzde 2.2, mevduat faizi ise yüzde 3.5. Bir şirketin hikayesine yatırım yapmanın getirisine ise dolar bazında yıllık bileşik yüzde 26.5.

Dünyada girişim sermayesi fonlarının 5 yıllık getirisinde 8.4. Bu oran gelişen pazarlarda yüzde 7.0. İş Girişim'de ise son yapılan Aras Kargo çıkışının da yarattığı ivme ile yüzde 26.5. 2002'den beri toplamda 110 milyon dolar yatırdığı 15 ortaklık isleminin 11'inden ortalama 4 yıl içinde çıkış yapan İş Girişim, dolar bazında yıllık yüzde 26.5'lik getirisine ise dünya girişim sermayesi ligindeki getiri oranlarını 3.2'ye katladı. İş Girişim CEO'su Murat Özgen, "İş Girişim'in çıkışlarından sağladığı getiri ABD mevduat faizinin yüzde 643, euro tahvil getirisinin ise yüzde 1.114 üzerinde" dedi ve ekledi: "15 yatırım yapıp 11 çıkış yaptıktan sonra kendimizi BIST-100 Endeksi ile karşılaştırıyoruz, endeksin dolar bazında getirisine negatif yüzde 8, Cambridge Associates'in verilerine göre Mart 2013 itibarıyla gelişmekte olan pazarlardaki 5 yıllık iverim oranı (IRR) olan yüzde 7.0'nin yaklaşık yüzde 278 ve Preqin'in verilerine göre de dünyada yüzde 8.4 olan getirinin yaklaşık yüzde 215 üzerinde."

Hep orta ölçekli işletmelere yatırım yapan bir şirket İş Girişim. İş diğer fonlardan farklı, ya da iş yapma şekilleri böyle. Sermayeyi verip kenara çekilmiyorlar. Ya da artık bizim sizinle isimiz bitti deyip veda etmiyorlar. Yatırım yaptıkları şirketin devamlılığını bir şekilde gözetiyorlar. Yatırım yaptığı bazı şirketler mesela Aras Kargo ve Havas gibi Türkiye'nin ilk 250 şirketi arasında ama bir de Toksöz Spor gibi bir yatırımları var ki, Toksöz



Fotoğraf: Mehmet Baş

Bu bilançolar daha fazla borç kaldırmaz

İş Girişim CEO'su Murat Özgen, 2 bin 200'den fazla şirkete görüşmelerini de söyledi. Kişisel olarak potansiyelinin yüksek olduğuna ve kendilerini rakiplerinden farklılaştırabileceğine inandığı 1.000 şirket olduğunu da düşünen Özgen,

şu saptamayı yaptı: "Türkiye'de şirketlerin bilançolarına baktığımızda genel itibarıyla %10-20 arası sermayedir, geriye kalan yüzde 80-90'ı borçla döner. Bu bilançolar daha fazla borç kaldırmaz. Geçen gün bir rapor

okudum. Türk şirketlerinin bilançolarının %60'ı ya dolar ya euro bazlı borçlanmayla dönüyor. Bunların hepsi birer risk aslında. Sermaye tabanını güçlendirmek gerekir ki mevcut büyüme ivmesi sağlıklı ve sürdürülebilir olsun."

Spor'un kendi markası olan "Sportive"i neredeyse patronla omuz omuza şil baştan yaratmışlar. Türkiye'de yabancı yatırımcıların hisse senetlerini ellerinde tutma süresinin 12 ay, yerli yatırımcının ise sadece 1.5 ay olduğu düşünüldüğünde yatırım vadeleri en az 3 yıl, ancak bir ortalama vermek gerekirse Murat Özgen kendilerinin yatırım yapmış oldukları şirketlerden ortalama 4 yılda çıktıklarını belirtiyor. Şimdiye kadar bu süreyi sadece Aras Kargo şaşırtmış. 21 ayda Austria Post gibi bir dev ile evlenecek noktaya gelmiş.

2012 itibarıyla 247 evlilik, 39 çıkış var

Türkiye'de 2012 sonuna kadar girişim sermayesi fonları 247 adet yatırım yaptı. Aynı tarihte çıkış sa-

yası 39'du. Geçen yıl Türkiye'de 57 özel sermaye işlemi ile rekor kırıldı. Son 3 senede yapılan anlaşmaların ortalama büyüklüğü ise 2007-2009 yıllarında 50.5 milyon dolar düzeyinde bulunurken 2010-2012 yıllarında 30.2 milyon dolara geriledi. Adet bazında ise tam tersi bir ortalama ile 2007-2009'da 21 olan yatırım sayısı 2010-2012'de ortalama 42'ye yükseldi. Yapılan işlemlerin bölgesel dağılımına bakıldığında 197 adet İstanbul'da, 13'ü Kocaeli'nde, 12'si Ankara'da ve 25'i de diğer şehirlerde yapıldı. Aynı dönemde Türkiye'de ofisi bulunan Türk ve yabancı menşeli fon sayısı 35'e ulaşırken, yatırım fırsatı oluştukça değerlendirmeye alan fonlar da eklendiğinde sayı 70'e kadar çıkıyor. Bu fonlar 247 yatırıma yaparken 39 adet de çıkış ya-

pıldı. Türkiye'deki her 4 çıkıştan birini de İş Girişim gerçekleştirdi. İş Girişim, 2002'den bu yana toplamda 110 milyon dolar yatırım yaptığı 15 işleme imza atarken bunların 11'inden çıkış yaptı.

3 yılda 2 kat, 5 yılda 3 kat büyümeli

Çıkış süreci bir girişim sermayesi fonu için ana faaliyet konuları arasında belli de önemlidir. Çünkü bir fonun gerçek performans değerlendirmesi yani bir anlamda başarısı portföyündeki şirketlerin çıkışlarından elde ettiği getiri performansını üzerinden yapılıyor.

Murat Özgen'e bir şirketten 'çıkman'ı formülü olup olmadığını da sorduk. Özgen, işin formülünü anlatmadan önce "Şirketin vites atma ihtiyacı doğduğunda bizim işimiz bittir demek" diye işi özetledi. Özgen, "Biz belli bir iş planını büyütüyoruz. Ben 1 ve 2'nci vitesi atıyorsam, 3 ve 4'ü başkasının yapması gerekiyorsa ve bu bir stratejik ortaklık bizim misyonumuz bitti diye bakıyoruz. Ama genel kabul gören formül, 3 yılda şirketin 2 kat, 5 yılda da 3 kat büyümmesini istiyoruz. Biz gerekirse 2 kat çıkıp 3 kat için başkasının gelmesini sağlıyoruz" dedi.

Aras Kargo çıkışı dünyayı bile şaşırttı

Çıkış konusurken Özgen, son yaptıkları işlem olan Aras Kargo'yu, Austria Post'a satarak çıkışlarına değindi. Aras Kargo hem İş Girişim hem de dünya girişim sermayesi fonları için sıra dışı bir örnek olmuş. Şirket 21 ayda dolar bazında yaklaşık yüzde 165 oranında yıllık bileşik getiri oranı elde ederek paylarını Aras Kargo'ya yapmış olduğu yatırım tutarının yaklaşık 5.3 katına sattı. Özgen, Kasım 2011'de 17.5 milyon TL'ye yüzde 20 hissesini alarak ortak oldukları Aras Kargo'da know-how ihtiyacı doğduğu anda Temmuz 2013'te Austria Post'a hisselerini 100 milyon TL'ye sattıklarını kaydederek "Bu işlem bile rekor getirdi. Son yılların en yüksek getirisini elde ettik. Bu işlemle en iyi getirilerde ilk yüzde 5'lik dilime girdiğimizi düşünüyoruz. Son 5 yılda küresel ölçekle girişim sermayesi fonlarının yatırımlarından dolar bazında yüzde 8.4 yıllık bileşik getiri elde ettiği bir dünya konjonktüründe işlem bazında yüzde 7.0'lık oran önemli bir başarı" dedi.

Türkiye'yi bölgesel üs seçen oyuncuları getiriyor

Özgen, yaptıkları çıkışlarda global oyuncuları da Türkiye pazarına getirdiklerini işaret ederek "Biz ITD'yi Polonyalı Asseco'ya sattık. Frik İlaç'ı İtalyan Recordati'ye sattık. Aras Kargo'yu Austria Post'a sattık. Bunlar global oyuncular. Geldikleri zaman 3-5 yıllığına gelmiyorlar. 30-40-50 yıllık geliyorlar. Hatta Türkiye'den yurtdışına, bölgeye açılmak istiyorlar. Buradan daha güzel hikayeler de çıkmaya devam edecek" değerlendirmesini yaptı.



“Bizim gibi fonlar çok iyi analiz yapıp ve objektif bakarlarsa. 2 bin 200'e yakın şirkete görüştük. Türkiye'de vizyon değercan, girişimci ve çok çalışanlar. Ailelerini görmöden çalışıyorlar. Başarıma arzusunu somut görüyorsunuz. Büyük şehirlerde artık 'küçük olsun benim olsun' zihniyetinin yavaş yavaş değiştiğini görüyorsunuz.”

Şirketlerin büyürken yaptıkları 3 kritik hata

İş Girişim CEO'su Murat Özgen, katma değer yaratmayı ana felsefe olarak benimsediklerini sık vurguladı. Özgen, "Bir girişim sermayesi fonunun yatırım yaptığı şirket zorda değil tam aksine büyüme potansiyeli yüksektir" dedi. Türk patronların büyürken yaptıkları hataları da sorduk. Özgen, "Bence Türkler dünya ölçeğinde çok iyi girişimci. Bir girişimcinin ya da

patronun büyümek için hiç aklına getirmemesi gereken 3 anlayış var. Birincisi eğer büyümek istiyorsa küçük olsun, benim olsun zihniyetini terk etmesi gerekiyor. İkinci olarak, şirketler sağlam bir iş planları olmadan ve pazarı sınırlı araştırarak hareket ediyor, halbuki mutlaka ev ödevlerini düzgün yapmaları lazım. 'Bu işe bir girelim de, bakalım' anlayışına sahipler. Kural basittir,

satamayacağın mala yatırım yaparsan, darboğazda kalırsın. Beklenen karda iş yapmak, planlanan cirolara ulaşmak lazım. Son olarak, şirketlerin risklerini çok iyi hesaplamaları lazım. Kontrolsüz büyüme de çok büyük problemdir. Kontrolsüz büyür, stok, kar, personel, kira giderini iyi yönetemez, paranın geri dönüşüne iyi bakmazsan, işler bir yerde sıkıntıya girer" diye konuştu.

Her dönemin trendini yakalayarak yatırım yapılmış

İş Girişim bugün itibarıyla yaklaşık 125 milyon dolarlık bir fon. Yaptığı yatırımların ortalama büyüklüğü de 15-25 milyon dolar civarında. KOBİ'lerin 'orta' ölçeğine ve büyük ölçekli şirketlere yatırım yapıyor. Gayrimenkul ve finans sektörleri haricindeki her alanda yatırıma da açık bir fon. Şimdiye kadar 15 şirkete yatırım yapıp, 11 şirketten çıkış

gerçekleştirilmiş. Her bir şirkete ekonomideki trendleri yakalayarak yatırımcı olunmuş. Örneğin 2001 krizinde insanların harcamaya güçleri yok, ya evde otacakları ya da sinemaya gidecekler. Ayrıca yeni AVM'ler kuruyor ve bunlar artacak bakiş açısıyla Mars Sinemalarına yatırım yapılmış. Sağlık sektöründe özel sektörün payının ve sektöre olan

ilginin artacağı görülerek Frik İlaç'a Ortopedi Aletleri'e ve Türkmed Diyaliz'e yatırım yapılmış. İnşaat sektöründeki ivme ODE Yalıtım'ı getirmiş. Türkiye'de orta değerin harcama alışkanlıklarının kuvvetlenmesi, tüketimin yükselişi Toksöz Spor, NumNum Restoranları, Step Hali gibi yatırımları getirmiş ki bunlar sadece birkaç örnek.

Yeni trend, ihracatçı şirketler ve outsourcing

Bu kadar trendi yakalayan ve 'stratejik' ortaklık kuran İş Girişim'in CEO'su Murat Özgen'e bundan sonrası için nerele yatırım yapmayı planladıklarını da sorduk. Özgen, sektör ayrımı yapmadıklarını vurgulayarak iki alanı ön plana çıkarttı. Bunlardan biri outsourcing hizmetleri diğeri ise ekonomideki kırılmalardan görece olarak daha az etkilenen hatta bunu kendi avantajına dönüştüren şirket ve

sektörler. Özgen, "Şirketler artık daha fazla ana işleri olmayan faaliyetleri için dışardan hizmet almaya başladılar. Outsourcing'in büyüyeceğine inanıyoruz. Bu alana bakıyoruz. Bunun dışında, kurdaki artıştan pozitif etkilenecek, hali hazırda mal veya servis ihracatı yapan ama yeni pazarlarda daha çok büyümek isteyen şirketlere bakıyoruz. Bunun için en güzel örnek Step Hali'dir. Biz ortak olduğumuzda

cironun yüzde 5'i ihracattan gelirken biz bunu başka fona sattığımızda gelirlerinin yüzde 50'si ihracattan geliyordu. Londra'da Beyrut'ta Dubai'de Step hali markası ile kendi dükkanlarımızı açtık. Aynı şekilde ODE Yalıtım'da ihracat yüzde 2'lerden çıkığımızda yüzde 20'ler civarındaydı. Hizmet sektörü, perakende, hızlı tüketim malları, gıda, turizm, eğitim ve sağlık Türkiye'de daha ileriye gidebilecek alanlar" dedi.

'Kazan-kazan'a inanıyoruz, büyümeyi fonluyoruz

Bir şirkete ortaklık yaparken bir değer yaratmanın, bir hikaye anlatmanın da önemiye işaret eden Özgen, "Biz büyümeyi fonluyoruz. Büyümek istiyor musunuz? Büyümek istiyorsanız, bir kaynak ihtiyacınız var mı? Biz ortak olmak istediğimiz şirketlerin patronlarına bunu söylüyoruz: 'Bu şirket sizin her şeyiniz, yüzde 100'ünüz. Bizim de, onun da geleceğe inanması lazım. Bizim alacağımız %30 hisse. Geriye kalan %70 hisseniz 3-5 yıl sonra bugünkü %100 hissenizin değerinden daha mı yüksek olacak? Bu sorunun

cevabı 'evet' değilse, böyle bir hikaye yakalayamıyorsa biz ortak olmak istiyoruz, ne de ona bizi ortak olarak almalsın diyoruz. Ben kazan-kazan'a inanıyorum. Biz Cinemars'a ortak olduğumuzda sektörün 5'inci büyüğünü ve %1.5 pazar payı vardı. 3 yıl sonra sattığımızda %10.5 pazar payı ile Türkiye'nin en karlı sinema zinciriydi. Hem rekabette öne geçiyorsunuz, hem de sektörde ağırlığınız artıyor. Fonlar bunu sağlıyor aslında" değerlendirmesinde bulundu. Kazan-kazan noktasında ilginç bir anekdot da paylaştı Özgen,

yatırım yaptıkları şirketlerde ortaklık bittikten sonra bile şirketlerin kurucu hissedarları ile ilişkilerinin devam ettiğini, hatta İş Girişim'in ortaklık sürecinde kazanımlara olan güven ve teveccüh neticesinde İş Girişim'in yeni yatırımlarında ortaklıklar gerçekleştirildiklerini de söyledi. Özgen, son dönemde Frik İlaç yatırımının buna en güzel örnek olduğunu da belirtti. Özgen, Erol Frik ile Frik İlaç'taki ortaklıkların İş Girişim'in diğer bir yatırımında da uyumlu bir şekilde devam ettiği örneğini de verdi.