



## Akademi-sanayi iş birliği

Ulusal ve uluslararası kaliteli eğitim içeriklerini en avantajlı seçeneklerle Türkiye sanayisi ile buluşturan İSO Akademi, Columbia Business School ile iş birliği kapsamında hayata geçirdiği Stratejik Liderlik Yolculuğu sertifika programında ilk mezunlarını verdi. "İnovasyon, Liderlik, Strateji" olmak üzere üç farklı sertifika programını içeren ve 16 Mayıs 2024 tarihinde 15 farklı firmadan 25 kişinin katılımı ile başlayan

"Stratejik Liderlik Yolculuğu", toplam sekiz ay sürdü. Alanında uzman farklı danışmanların yer aldığı 15 webinar oturumunun gerçekleştirildiği programda ilk mezunlara, dün



İSO Odakule'de düzenlenen törenle sertifikaları takdim edildi. Törende konuşan İSO Yönetim Kurulu Başkanı Erdal Bahçivan, şunları söyledi: "Bizim için Columbia Business School gibi küresel çapta saygın bir eğitim kurumu ile gerçekleştirilen iş birliği, uluslararası eğitim ve sanayi entegrasyonu açısından önemli bir adım. Bu iş birliğinden aldığımız güçle, önümüzdeki dönemde daha kapsamlı ve güçlü eğitim programlarını hayata geçireceğiz."



SÜRDÜRÜLEBİLİR AMBALAJ VE ÇEVRE |

Kaynak: [Istanbul Sanayi Odası Yeşil Blog - www.isoyesilblog.com](http://www.isoyesilblog.com)

## 2025'te Dünyanın Sürdürülebilirlik Gündeminde Neler Olacak?

**S**ürdürülebilirlik odaklı politikalar, 2025'te de dünyanın en önemli gündem maddeleri arasında yer almaya devam edecek.

İklim değişikliği, biyoçeşitlilik kaybı ve artan kaynak tüketimi gibi küresel sorunlar, sürdürülebilirlik odaklı çözümleri bir tercih olmaktan çıkararak bir zorunluluk haline getiriyor. Bu bağlamda iş dünyasında ve kamu politikalarında ortaya çıkan yeni trendler geleceğin şekillenmesinde kritik rol oynuyor.

2025 yılına yaklaşırken, bu sorunlarla mücadelede yenilikçi çözümler, stratejik planlamalar ve uluslararası iş birlikleri ön plana çıkıyor. Atılan adımlar, yalnızca çevresel değil, aynı zamanda sosyal ve ekonomik dönüşümlere de öncülük ediyor.

2025 yılı için sürdürülebilirlik alanında öne çıkan konular arasında; yenilenebilir enerji kaynaklarının yaygınlaşması, çevresel, sosyal ve yönetim (ÇSY) hesap verilebilirliğinin artması ve iklim uyumu yer alıyor.

### ÇSY raporlamasına yönelik düzenlemeler sıkılaştırılıyor

2025 yılında, daha sıkı ÇSY raporlama standartlarının getirilmesi bekleniyor. Örneğin, Avrupa Birliği'nin (AB) Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlama Direktifi (The Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), ÇSY performansı raporlaması gerektiren şirketlerin kapsamını genişleteceği ve daha ayrıntılı açıklama gerekliliklerini zorunlu hale getireceği öngörülmüyor. ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu da iklimle ilgili açıklamalar için yeni bir düzenleme üzerinde çalışıyor.

Yeni düzenlemeler kapsamında şirketler, sera gazı emisyonları, iklim riskleri ve sürdürülebilirlik raporları konusunda daha detaylı bilgiler sunmak zorunda kalacak. Böylece şeffaflığın artırılması amaçlanıyor.

Düzenlemelerin özellikle yeşil aklama (greenwashing) ve çevresel taahhütlerin yerine getirilmemesi konularında önlemler getirmesi bekleniyor. Dolayısıyla şirketlerin, güçlü ÇSY çerçeveleri oluşturarak ve sürdürülebilirlik aksiyonu iddialarını güvenilir verilerle destekleyerek olası riskleri minimize etmesi gerekecek.

Bununla birlikte yapay zeka ve gelişmiş teknolojilerin de ÇSY raporlamasına entegrasyonunun artırılması, veri toplama ve analiz süreçlerinin otomatikleştirilmesi ve ÇSY metriklerinin doğruluğunun artırılması düzenleyici gereklilikleri karşılama şirketlere yardımcı olacak.

### Yenilenebilir enerji kaynakları küresel talep artışının yüzde 90'ını karşılayacak

2025 yılında güneş ve rüzgar enerjisi gibi yenilenebilir enerji kaynaklarının kapasitelerinin artırılmasına devam edilmesi bekleniyor. Enerji depolama ve şebeke yönetimindeki yenilikler, bu teknolojilerin güvenilirliğini ve verimliliğini artırabilir.

Uluslararası Enerji Ajansı'nın (International Energy Agency, IEA) Elektrik Piyasası Raporu'na göre, nükleer enerjinin yanında güneş ve rüzgar enerjisi gibi yenilenebilir enerji kaynakları, 2025 yılına kadar küresel talep artışının ortalama yüzde 90'ından fazlasını karşılayacak.



## SÜRDÜRÜLEBİLİR AMBALAJ VE ÇEVRE



IEA'ya göre, yenilenebilir enerji kaynaklarının dünya genelinde elektrik üretimindeki payı 2025 yılına kadar yüzde 29'dan yüzde 35'e yükselecek. Buna bağlı olarak kömür ve doğal gaz kaynaklı üretimin payı düşecek.

### COP30 küresel iklim eylemi için kritik bir dönemeç olacak

Bu yıl Brezilya'nın Rio de Janeiro kentinde gerçekleşen G20 Liderler Zirvesi'nde imzalanan G20 Brezilya Liderler Deklarasyonu COP30'un gündem maddelerine ışık tutuyor.

Deklarasyonda, iklim değişikliğiyle mücadelede küresel bir seferberliğin gerekliliği vurgulanırken, düşük gelirli ülkelerin enerji dönüşümüne destek, yerli halkların ormanların korunmasındaki rolünün tanınması ve sürdürülebilir kalkınmayı destekleyen finansal reformlar öne çıkıyor. Ayrıca açlık ve yoksullukla mücadele, yüksek gelir seviyelerinde vergi oranlarının artırılması, temel sanitasyon ve temiz suya erişim gibi konular da ilk kez bu kapsamda ele alındı.

Öte yandan 2026 yılında düzenlenecek COP31 zirvesi için Türkiye ve Avustralya arasındaki ev sahipliği yarışı sürüyor. Henüz bir uzlaşma sağlanamazken, nihai kararın 2025 yılının Haziran ayında Bonn'da düzenlenecek iklim görüşmelerinde alınması bekleniyor. Bonn'da bir uzlaşmaya varılmazsa, kararın COP30 zirvesinde verilmesi öngörülüyor.

### Elektrikli araçların sayısı artıyor

2025 yılında, lityum-iyon bataryaların daha da geliştirilmesi ile elektrikli araçların menzilin daha da artırılması ve şarj sürelerini kısaltması bekleniyor. Kablosuz şarj teknolojisinin de daha yaygın hale gelmesi, elektrikli araçların benimsenmesini hızlandırabilir. Danışmanlık şirketi Gartner'ın araştırmasına göre, elektrikli araçların sayısının 2025'te yüzde 33 artarak yaklaşık 85 milyona ulaşması bekleniyor.

Gartner'ın verilerine göre, 2025'te yollarda olması öngörülen 85 milyon elektrikli aracın yüzde 73'ü bataryalı elektrikli araçlar (BEV) olacak.

Hibrid elektrikli araçların (PHEV'ler) pazar payının ise bu süreçte daha yavaş büyümesi bekleniyor. Raporla göre PHEV'lerin sayısının 2025 yılında bir önceki yıla göre yüzde 28 artarak 23 milyona ulaşması bekleniyor.

### İklim finansmanı artıyor

2025'te iklim değişikliğinin fiziksel etkileriyle başa çıkma ihtiyacı, şirketleri iklim uyumu ve dayanıklılık önlemlerine daha fazla yatırım yapmaya zorlayacak. Altyapıların aşırı hava olaylarına dayanıklı hale getirilmesi ve uzun vadeli planlamalarda iklim risk değerlendirmelerinin entegre edilmesi maliyetler getireceği için finansman önem arz ediyor.

Bununla birlikte ülkelerin iklim uyumu ve finansmanı konularındaki çabaları da devam edecek. COP29'da öne çıkan iklim uyum finansmanı, COP30'un da önemli başlıklarından biri olacak. Öte yandan kalkınma bankaları da iklim uyum finansmanını artırmaya devam ediyor. Örneğin, Dünya Bankası Grubu (World Bank Group, WBG), iklim değişikliğine uyum ve dayanıklılığı artırmaya yönelik doğrudan finansmanı önemli ölçüde artırmayı hedefliyor. WBG'nin hazırladığı "2025 Eylem Planı" çerçevesinde 2025'te adaptasyon projelerine ayrılacak finansmanın 50 milyar dolara ulaşması bekleniyor.

### Tüketicilerin sürdürülebilir ürünlere yönelik ilgisi artmaya devam ediyor

Tüketicilerin sürdürülebilir ürünlere olan talebinin 2025'te de hızla artmaya devam etmesi bekleniyor. Dolayısıyla daha fazla şirket, ürün tasarımına ve pazarlamalarına sürdürülebilir uygulamaları entegre edecek. Bununla birlikte tedarik zinciri şeffaflığına yönelik artan talep de şirketleri çevresel ve sosyal etkiler konusunda daha fazla bilgi sunmaya zorlayacak.

Nitekim PwC'nin gerçekleştirdiği Küresel Tüketicinin Sesi Araştırması'na göre, tüketicilerin yaklaşık yüzde 80'i sürdürülebilir şekilde üretilen veya tedarik edilen ürünler için ortalama yüzde 9,7 daha fazla harcama yapabileceklerini belirtiyor. Araştırma, ürünlerin yerel, geri dönüştürülmüş veya çevre dostu malzemelerden yapılmış, daha düşük karbon ayak izine sahip bir tedarik zincirinde üretilmiş olması gibi belirli çevresel kriterlere sahip olmasının, tüketici tercihlerinde etkili olduğunu ifade ediyor.

Araştırma, tüketicilerin yüzde 85'inin, iklim değişikliğinin yıkıcı etkilerini günlük yaşamlarında doğrudan deneyimlediklerini ve sürdürülebilirlik odaklı uygulamaları içeren tüketime öncelik verdiklerini ortaya koyuyor. Tüketicilerin yüzde 46'sı ise çevre üzerindeki kişisel etkilerini azaltmak amacıyla halihazırda daha sürdürülebilir ürünleri tercih ettiklerini ifade ediyor.

Tüketicilerin yüzde 40'ı, üreticilerin sürdürülebilirlik uygulamalarını üretim yöntemleri ve geri dönüşüm üzerinden, yüzde 38'i çevre dostu paketleme üzerinden, yüzde 34'ünün ise doğa ve suyun korunması üzerinde olumlu etki yaratma gibi somut ölçütler üzerinden değerlendiriyor. ■

### İKLİM KANUNU VE ULUSAL YEŞİL TAKSONOMİ YÖNETMELİĞİ 2025'TE HAYATA GEÇİRİLİYOR

Türkiye'de ise 2025 yılında İklim Kanunu'nun Türkiye Büyük Millet Meclisi'nde onaylanarak yürürlüğe girmesi bekleniyor. İklim Kanunu, Türkiye'nin "2053 Net Sıfır Emisyon Hedefi" doğrultusunda atılacak adımların altyapısını oluşturacak.

Bununla birlikte Türkiye Yeşil Taksonomi Yönetmeliği'nin de 2025'te uygulanmaya başlanması planlanıyor. Yeni yönetmelikle sürdürülebilir kalkınma hedefleriyle uyumlu ekonomik faaliyetlerin desteklenmesi, sürdürülebilir yatırımlara finansman akışının teşvik edilmesi ve piyasada yeşil aklamaların (greenwashing) önlenmesi amaçlanıyor.



ASD HABERLER |

## Türkiye'nin Devleri Listesine Ambalaj Sektöründen 55 Firma Girdi

**Istanbul Sanayi Odası (İSO)** hazırladığı ve geçtiğimiz günlerde kamuoyuna duyurduğu Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu ve Türkiye'nin İkinci 500 Büyük Sanayi Kuruluşu listelerine ambalaj sektöründen 55 firma girdi. Bu firmaların üretimden satışlarının toplamı da bir önceki seneye göre yüzde 21 artışla 221,7 milyar TL'ye çıktı. Ambalaj Sanayicileri Derneği (ASD) Başkanı Zeki Sarıbekir, ambalaj firmalarının istikrarlı bir şekilde devler liginde yer almayı sürdürdüğünü ve sektör olarak ihracat odaklı çalışmaya devam ettiklerini söyledi.



Istanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından açıklanan İSO Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu 2023 ve İSO Türkiye'nin İkinci 500 Büyük Sanayi Kuruluşu 2023 araştırmalarına göre Türkiye'nin ilk 1000 büyük sanayi kuruluşu arasında 2023 yılında 36'sı Ambalaj Sanayicileri Derneği (ASD) üyesi olmak üzere toplam 55 ambalaj sektörü firması yer aldı. Bir önceki sene ise listeye sektörden 62 firma girmişti.

ASD'den yapılan açıklamaya göre, ambalaj sektörünün yıllık değişimine bakıldığında İSO ilk 1000'de yer alan firmaların sayısının 62'den 55'e düşmesine karşın, üretimden satışlarda yüzde 21 artış görüldü. Listedeki ambalaj şirketlerinin üretimden satışları 183,2 milyar TL'den 221,7 milyar TL'ye yükseldi. Aynı dönemde ihracat yüzde 7,86 düşüşle 1,37 milyar dolara gerilerken, çalışan sayısı da yüzde 7,33 gerileme ile 18 bin 705 oldu. Ambalaj sektörü firmalarının ilk bin içerisindeki yerlerini

bakıldığında ise toplam cironun yüzde 3'ünü oluşturdukları görüldü. Aynı firmalar toplam ihracatın yüzde 1,2'sini, toplam istihdamın da yüzde 1,7'sini oluşturdu.

### "İhracat odaklı çalışmaya devam etmeliyiz"

Konu ile ilgili değerlendirmelerde bulunan Ambalaj Sanayicileri Derneği (ASD) Başkanı Zeki Sarıbekir, ambalaj firmalarının istikrarlı bir şekilde devler liginde yer almayı sürdürdüğünü söyledi. Listedeki firma sayısının düşmesine karşın toplam satışlarda artış yaşandığını kaydeden Zeki Sarıbekir, ambalaj sektörü olarak ihracat odaklı çalışmaya devam ettiklerini vurguladı.

Türkiye'nin jeopolitik konumu itibarıyla ihracat konusunda çok avantajlı olduğunu belirten Zeki Sarıbekir, en fazla iki günde ulaşabildikleri Avrupa'nın en önemli pazar olduğuna dikkat çekti. Türkiye'nin coğrafi avantajını ve kalitesini kullanarak Avrupa'ya ihracatı daha da güçlendirmesi gerektiğini ifade eden Zeki Sarıbekir, Avrupa ile daha fazla

ticaret için çalışırken, Asya - Pasifik, Amerika ve Afrika'nın da göz ardı edilmemesi gerektiğini kaydetti.

Ihracatta sektör olarak 2030 için belirledikleri 10 milyar dolar hedefine doğru emin adımlarla gittiklerini anlatan Zeki Sarıbekir, Türkiye içinde de son 20 yılda ambalaj tüketiminin iki kat arttığını ve kişi başı yıllık tüketimin 325 dolara ulaştığını belirtti. Türkiye'de 490 milyar dolarlık bir ekonomik hareketi ambalajlarla sağladıklarını söyleyen Zeki Sarıbekir, bundan sonra da ambalaj sektörünün ülke için katma değer yaratmaya devam edeceğini vurguladı. ■





## Spot Haber

6

# Halka arzların yıldızı söndü

**H**isse senedi piyasalarına yatırımcı ilgisi azalsa da şirketlerin halka arzı şta-hı kesilmiyor. Yeni yılın ilk ayında 10 halka arza izin çıktı, üçü borsada işlem görmeye başladı, ikisi talep toplamasını tamamlarken biri piyasa koşullarını gerekçe göstererek halka arzını erteledi. Yeni 4 halka arz ise talep toplamak için gün sayıyor. Halka arz edilen şirketlerin borsada işlem günlerinde de eski coşku yok. Halka arzını tamamlayarak işlem görmeye başlayan üç şirketten ikisinin hisse fiyatı halka arz fiyatının altında bulunuyor. Yatırımcı sayısının 7 milyonun altında kaldığı, yabancıların ise net satıcı olmaya devam ettiği hisse senedi piyasasında likidite sıkıntıları ve talep azlığı halka arzları tehdit ederken piyasa uzmanlarına göre halka arzlara bir müddet ara verilmesi mantıklı olacak.

Borsa İstanbul endeksleri 2024 yılını dalgalı geçirdi yeni yılda Merkez Bankası'nın politika faizinde indirim döngüsüne başlamış olması ve enflasyonunda düşüş beklentisi hisse senedi piyasasını hareketlendireceği yorumlarına yol açtı. Ancak piyasa uzmanları olumlu katkının yabancıların da ilk giriş yeri olan bankacılık sektörünün öncülüğünde gerçekleşmesini bekliyor. Ayrıca geçen yıldan bu yana sıkı para politikasının etkisiyle risksiz yatırım araçlarına yoğunlaşan ilgi de borsaya girişlerin azalmasına yol açtı. Para piyasası fonları, standart TL mevduat ve ABD'de yeni dönemle birlikte paranın kaydığı kripto paralar hisse senedi piyasasında likidite zorluğunun artmasına neden oluyor.

► Geçen yıllarda milyonlarca bireysel yatırımcının akın ettiği, tavan tavan serisiyle garantili kazanç kapısı olarak görülen halka arzlar artık eski tadını vermiyor. Halka arzlara talep güçlükle sağlanırken arzını erteleyen şirket bile bulunuyor. Piyasa uzmanları likidite sıkıntısının yaşandığı bu dönemde halka arzların ertelenmesini yılın ikinci yansına bırakılmasını öneriyor.

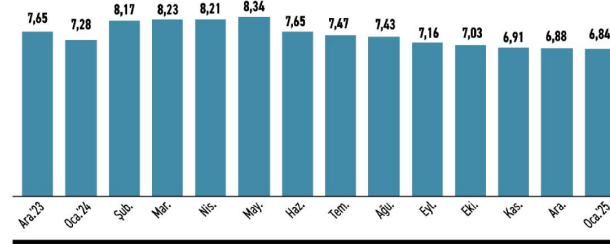
15

**TL**  
Ege Yapı halka arz fiyatı

125

**TL**  
Gülermak halka arz fiyatı

### Borsada yatırımcı sayısı (milyon)



### Yeni halka arzların borsada performansı

	Egeyapı Avrupa GMYO	Gülermak İnşaat	Akfen İnşaat
Halka arz fiyatı (TL)	15	125	38,7
İlk işlem günü kapanış (TL)	16,5	133,5	34,84
İlk gün getiri (%)	10,00	6,80	-10,00
24 Ocak kapanış (TL)	15,01	143,60	31,42
Arz büyüklüğü (milyon TL)	918	4.845	2.586

### Yeni izni çıkan halka arzlar

	Fiyatı (TL)	Büyüklüğü (milyon TL)
Vişne Madencilik	37,44	898,8
Seranit Granit	12	1.800
Enda Enerji	17,44	1.700
Birleşim Grup Enerji	12,14	1.400

### Borsada yatırımcı sayısı geriliyor

Tüm bu gelişmeler yaşanırken Sermaye Piyasası Kurulu yeni yıl birlikte üst üste halka arz izinleri yayımlıyor. Oysa geçen yılın ekimden sonra aralık ayı ortasına kadar SPK'dan yeni halka arz izni çıkmamış piyasadaki dalgalı seyrin nedeniyle halka arzlara da ara verilmişti. Aralık ayının ikinci yarısıyla itibaren yeniden halka arz onayları çıkmaya başladı ve yeni yılın ilk ayıyla birlikte ise hızlandı. Aynı dönemde borsadaki yatırımcı sayısının 7 milyonun altında kalmaya ve azalmaya devam etti. Egeyapı Avrupa GMYO, Gülermak İnşaat ve Akfen İnşaat bu yıl talep toplayıp halka arzını tamamlayan ilk üç şirket oldu. Egeyapı Avrupa GMYO 918 milyon lira, Gülermak 4.85 milyar lira, Akfen İnşaat ise 2.59 milyar liralık halka arz büyüklüğüne sahip oldu. Yılın ilk üç halka arzı 8.4 milyar liralık büyüklükle tamamlandı. Piyasada likidite zorluğu yaşandığı ve talebin düş-

tüğü bu dönem 8.4 milyar liralık büyüklükte halka arzlarının yaşanması dikkat çekti.

### Halka arz fiyatının altına geldi

Bu üç şirketten Egeyapı Avrupa GMYO 14 Ocak'ta borsada işlem görmeye başladı, ilk gününü yükselişle geçirmeyi başarsa da halka arz fiyatı 15 lira olan şirketin 24 Ocak kapanış fiyatı da 15.01 lira olarak belirlendi. Gülermak ise ilk üç şirket içinde en olumlu performans gösteren olarak öne çıktı. 17 Ocak günü borsada işlem görmeye tavandan başlayan Gülermak'ın 24 Ocak kapanış fiyatı 125 lira olan halka arz fiyatının üzerinde 143.6 lira oldu. Akfen İnşaat ise 23 Ocak'ta işlem görmeye başladı borsada. İlk işlemde taban gören şirket hisselerinin 24 Ocak kapanışı ise 38.7 lira olan halka arz fiyatının altında 31.42 lira olarak gerçekleşti.

### Dünya Varlık halka arzı erteledi

26 günü geride kalan ocak ayının ikinci halka arz talep toplaması içinse SPK'dan Mopaş Marketçilik, Destek Finans ve Dünya Varlık Yönetimi'ne onay çıktı. Mopaş



8



ve Destek Finans talep toplamasını gerçekleştirirken Dünya Varlık Yönetimi piyasa koşullarını gerekçe göstererek halka arzını ertelemeyi tercih etti. İki şirketten Mopaş 2 milyar lirayı aşan halka arz büyüklüğüyle talep toplamasını gerçekleştirirken önceki yıllarda halka arzlara milyonlarca yatırımcı katılırken, Mopaş'ın halka arzında 235 bin 406 adet yurtiçi bireysel yatırımcıya dağıtım yapıldı. Destek Finans ise 29-31 Ocak tarihlerinde talep topladı ve halka arz büyüklüğü 3.9 milyar lira oldu. Bu iki halka arzla piyasadan 5.9 milyar lira çekildi. Yine likidite sıkıntısının olduğu bu dönemde dikkat çeken bir miktar.

#### 4 yeni halka arz daha talep toplayacak

Son SPK bülteni ile 4 halka arz daha onay çıktı. Vişne Madencilik, Seranit Granit, Enda Enerji ve Birleşim Grup Enerji'nin halka arz onayları verildi. Bu dört şirketin de halka arz büyüklükleri 5.8 milyar lirayı buluyor. Birleşim Grup Enerji 28-30 Ocak tarihlerinde, Seranit Granit 27-29 Ocak tarihlerinde talep topladı. Enda Enerji ve Vişne Madencilik halka arzları için talep toplama tarihleri henüz açıklanmadı bu iki şirketin de şubat ayının ilk günlerinde talep toplaması bekleniyor.

► Son SPK bülteni ile 4 halka arz daha onay çıktı. Vişne Madencilik, Seranit Granit, Enda Enerji ve Birleşim Grup Enerji'nin halka arz onayları verildi. Bu dört şirketin de halka arz büyüklükleri 5.8 milyar lirayı buluyor.

Milyonlarla ifade edilen bireysel yatırımcının halka arz taleplerinin artık yüzbinler seviyesine gerilemesi, borsada yatırımcı sayısının 6.84 milyon kişiye kadar gerilemesi ve yeni yılda 237 milyon dolar, 2024 yılında ise 2.7 milyar dolarlık net satış yapan yabancı yatırımcı hareketleri nedeniyle piyasa uzmanları halka arzlara talep gelmekte sıkıntı yaşandığını dile getirdi. Uzmanlar, SPK'nın özellikle büyük ölçekli halka arzlara arı vermesinin mantıklı olacağını belirtirken yılın ikinci yarısında beklenen yabancı yatırımcının olduğu dönemde halka arzların yeniden hızlanmasının çok daha avantajlı olacağına dikkat çekti.

#### UZMANLAR HALKA ARZLARIN SEYRİNİ NASIL YORUMLADI?

#### Yeni arzlar taban yaparken büyük halka arz onayları biraz yanlış

**Sermaye piyasaları danışmanı Yunus Kaya:** 2021 sonrasında başlayan halka arz furyasında 3 yılda 100'den fazla halka arz olan şirket oldu. Sürecin başında boyutu küçük olan arzlar borsada hızlı gidince, arkasından gelenlere yol açtılar. Fakat 2023 sonunda artık halka arzlar gitmeme-

ye başladı ve yatırımcılar birkaç gün kalıp nakde geçtikleri yöntem işlememeye başladı. 2023 Ekim ayında TAB Gıda'nın halka arzına 5 milyon 185 bin kişi katılmış, 4.949.462 farklı yatırımcıya dağıtım yapılmış ve Borsa İstanbul tarihinin halka arz yatırımcı rekoru kırılmıştı. Arzlar iyiyken aile üyelerinin davet edilmesi ile 8 milyonu aşan yatırımcı sayısı boşaltılan hesaplar yüzünden 6 milyona geriledi. 2024'ün ikinci yarısında patinaj yapıp yerinde sayan borsada yeni arzlar kazandırmamaya hatta kaybettirmeye başlayınca SPK, son dönemde bekleyen arzları erteledi. Ekim ayında 277 bin kişi ile son dönemlerin en düşük katılımlı arzı olan Bin Ulaşım'ın borsadaki ilk gün, başa baş noktasında kapanması sonrasında tam 2 ay yeni halka arz gelmedi. Aralık ayındaki Çağdaş Cam ve Sümer Varlık ilk gün yüzde 10 tavan yapınca 2025 başında Armada Gıda arzı yapıldı ama 3 Ocak'ta işleme başlayınca başa baş noktada ancak kapatabildi. Peşpeşe yapılan Egeyapı GYMO ve Gülermak İnşaat arzları ile piyasadan 5.7 milyar TL para çekildi. Akfen İnşaat'ın halka arzında talep en düşük seviyeye indi ve 260 bin bireysel yatırımcı gelince, ortak satışı yapılmaktan vazgeçildi. 23 Ocak'ta ilk işlem gününde de yüzde 10 düşerek katılan yatırımcıları da pişman etti. Geçen hafta SPK 3 halka arz onay vererek piyasadan toplamda 9 milyar TL çekilmesini de onaylamış oldu. Destek Finans 4 milyar TL'ye yakın, Dünya Varlık Yönetimi 3 milyar TL, Mopaş Marketçilik 2 milyar TL arz büyüklüğü ile piyasa normalinin üstünde bir arz yaratıyorlar. Arzlara katılımın 5 milyondan 260 binlere gerilediği günlerde, üstelik yeni arzların taban yaptığı dönemlerde bu kadar büyük arzların SPK tarafından onaylanması biraz yanlış görülebilir. Ancak arz şartlarının yılbaşında ciddi ölçüde artırdığı dikkate alındığında yeni arzların da büyük ebatlı olmaya devam edeceğini anlıyoruz. Mantıklı olan haftalık 2 milyarı



aşmayan arzları öne çekerek, büyük montanlı yapılacak zaman da yanında başka arza izin vermemek olarak gözüküyor. Zira bizdeki arzlarda aracı kurumlar yabancılar da gidip tanıtım yapmıyorlar. Yük, yerli yatırımcıya kalıyor. Likiditenin zorlandığı, faizin yüksek olduğu dönemde arzları zamana yaymak daha uygun olabilir. Ben, bu yılın ikinci yarısında ciddi yabancı girişi bekliyorum. O dönemde büyük arzları erteleseler daha başarılı olacaktır. Şirketlerin arzlarında başka bir sorun da "Fiyat, halka arz fiyatının altına inerse geri alım yaparım" diyerek fiyatı indiginde hiç geri alım yapılmaması. Yani fiyat istikrarı adı altında bir nevi yatırımcıyı aldatma var. Bu noktada SPK'nın daha ciddi yaptırımları olmalı. SPK'yı da kandırıyorlar oluyor. Yaptıkları, mevzuata uygun olabilir ama etik değil.

### Sınırlı likidite ana endeks hisselerine gidiyor

**Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Genel Müdür Yardımcısı Orkun Gödek:** Alternatif getiriler, politika faizinde indirim sürecine girilmiş olsa da hala daha yüksek seviyelerde seyrediyor ve bu da hisse senedi piyasasının ve bilhassa halka arzlara ilginin düşük kalmasına zemin hazırlıyor. Esasen en önemli gerekçe bu. Bir diğer husus ise, son 1-1.5 yılda ana endeks hisselerine ve ağırlıklı ban-

► Finansmana ulaşmak isteyen şirketler için son 4 senede halka arz çok önemli bir yöntem oldu ve hem şirketler hem de yatırımcılar bu dönemden faydalandı. 2025 yılında sırada çok büyük şirketler var fakat bu büyüklüklerin mevcut yatırımcı profilleriyle karşılanması mümkün değil, bu nedenle ya yabancı yatırımcı ya da içeride başka yatırım araçlarında park etmiş yatırımları borsaya gelmesi gerekir.

kacılık sektörüne artan ilgi. Zira bankalar enflasyon muhasebesinden muaf. Ana endeks hisseleri de belirsizlik dönemlerinde nispeten daha güvenli olarak kabul ediliyor. Ortadaki sınırlı likidite de buralara kanallı oluyor. Doğal olarak halka arzlara olan ilgi düşük seyrediyor. Yani hepsi birbiriyle alakalı konular. Maliyet-güvenli görülen alanlar-öngörülebilirlik-ilgi dörtlüsü eş zamanlı çalışıyor. Ayrıştırmak, bu gibi dönemlerde kolay olmuyor. Bir süre daha ilginin zayıf seyrini beklemek gayet doğal. Açıkçası 2 yıl öncesinde de, ilginin en yüksek olduğu dönemde, yatırımcı sayılarının mutlaka aşağı yönde konsolide olması gerektiğini beklediğimizi sıklıkla dile getiriyorduk. Şahsen aklımdaki rakam 6-6.5 milyon arasıydı. Şimdi 7 milyonun aşığına gelindi. Yılın ikinci yarısında borçlanma maliyetleri çok daha uygun seviyelere gerileyebilir ise, ki beklenti bu, yeniden ilgide canlanma olması beklenebilir. Ancak, önceki yıllar seviyelerine ve coşkusuna dönüşü bir süre daha beklemiyorum. Emin de değilim bir daha öylesi bir süreç olacağından.

### Süreç yatırımcıyı küstürmeden devam ettirilmeli

**Perform Portföy Fon Yöneticisi Altan Aydın:** Halka arzların performanslarıyla ilgili benim görüşüm açıkçası biraz da-

ha farklı. Yeni halka arz edilmiş şirketlerin, tavan olarak yükseliş trendi oluşturması çoğu zaman makul gelmiyor, özellikle ortak satışı olan halka arzların zaten bir süre zayıf seyretmesi daha makuldür diye düşünüyorum. Özellikle sermaye artırım yoluyla halka arz edilen ve halka arz gelirlerini şirketin büyümesine, toksik hale gelmiş borç ödemelerine yönlendirilmesi orta vadede daha olumlu karşılanmalı, fakat işlem görmeye başlar başlamaz "tavan-tavan" yükselmesi çok doğru değil. O yüzden 2025 yılında halka arz edilen şirketlerin performanslarına bu gözle bakmakta fayda var. 2020 yılından itibaren hızlanan halka arz aktivitesi daha büyük şirketlerin halka arz edilmesiyle devam ediyor. Yatırımcı sayısının ve tabanının genişlemesi bu tip halka arzların onunu açıyor. Finansmana ulaşmak isteyen şirketler için son 4 senede halka arz çok önemli bir yöntem oldu ve hem şirketler hem de yatırımcılar bu dönemden faydalandı. 2025 yılında sırada çok büyük şirketler var fakat bu büyüklüklerin mevcut yatırımcı profilleriyle karşılanması mümkün değil. Bu nedenle ya yabancı yatırımcı ya da içeride başka yatırım araçlarında park etmiş yatırımların borsaya gelmesi gerekir. Yine de bu sene, faizlerin gerilmesi borsaya ilgiyi, geçtiğimiz yılın göre, artıracaktır fakat pozitif reel faiz 2021-2022 gibi bir dönemi yaşamayı zorlaştırıyor. Biz piyasa katılımcıları ve kurumsal yatırımcılar olarak ISO 500 listesinden de bu listeye girme hedefi olan şirketleri de bekliyoruz, halka arzlar hem yatırımcı tabanı açısından hem de çeşitlilik açısından çok önemlidir fakat sürecin yatırımcıları küstürmeden yönetilmesi gerekmektedir. Düzenleyici ve denetleyici otoriteler zamanın ruhuna uygun uygulamalarla bunu yönetiyorlar ancak özellikle sektör çeşitliliği çok önem arz etmektedir.

● ŞEBNEM TURHAN

