

Peter Lynch

& John Rotchild

KAZANMAYI ÖĞREN

Yeni Başlayanlar için Yatırım ve İşletme Rehberi

SCALA® YAYINCILIK

Kazanmayı Öğren

Yeni Başlayanlar için Yatırım ve İşletme Rehberi



KAZANMAYI ÖĞREN
Learn to Earn

© 1995 by Peter Lynch
© Scala Yayıncılık
Sertifika No: 32453

ISBN 978-605-9248-59-4

Tanıtım için yapılacak kısa alıntılar dışında
yayıncının izni olmaksızın hiçbir yolla çoğaltılamaz.

Birinci Baskı Mart 1999
Yeni Baskı Kasım 2020

Dizi Editörü: Hakan Feyyat
Çaviren: Hasan Ataol - Levent Cinemre
Redaksiyon: Canan Feyyat
Kapak Tasarımı: Sibel İlkin Uçuran
Sayfa Düzenleme: Vedat Ateş
Ofset Hazırlık: Scala Yayıncılık

Baskı: Egem Basım Yayın Sanayi Ve Tic Ltd.
Maltepe Mah. Gümüşsuyu Cad. Odin İş Merkezi
B Blok Kat:2 No: 436 Topkapı-İst
Serfika no: 43624

Scala Yayıncılık
İstiklal Caddesi Han Geçidi Sokak No: 116 - 3B
Galatasaray - Beyoğlu - 34430 - İstanbul
Tel: (0212) 251 51 26 - Faks: (0212) 245 28 43
E-Mail: scala@scalakitapci.com

internet satış
www.scalakitapci.com

Kazanmayı Öğren

Yeni Başlayanlar için Yatırım ve İşletme Rehberi

PETER LYNCH
JOHN ROTHCHILD

Çevirenler:
HASAN ATAOL
LEVENT CİNEMRE

SCALA®
YAYINCILIK

SUNUŞ

"Learn to Earn" yeni adıyla "Kazanmayı Öğren", Peter Lynch'in her kitabında olduğu gibi hisse senedi yatırımını, sanki dünyanın en kolay işiymiş gibi basite indirgeyerek tanıtmaya, teşvik etmeye çalıştığı ve her defasında şiddetle önerdiği kitaplarından bir tanesidir.

Peter Lynch, emekli olmadan önce uzun süreler yöneticisi olduğu Magellan hisse senedi fonunun başarıları ile meslektaşları arasında az görülen bir saygınlığa ulaşmış, hisse senedi seçimindeki başarısı ile de Amerika'nın en tanınan hisse senedi yatırımcısı olmuştur.

Bu kadar profesyonel olup bu konuyu bu kadar basit bir dille anlatabilmesi Lynch'in küçümsenmeyen yeteneklerinden birisidir ve bu nedenle kitaplarını okuyan birçok yeni yatırımcının, uzaktan korkutucu gelen ama gerçekte sermaye piyasalarının en kazançlı yatırım aracı olan hisse senetlerine sıcak bakmalarını sağlamış ve birçok kişinin daha bilinçli tasarrufa yönelmesinin sebebi olmuştur.

Bu kitap, basit bir dille hisse senedi ve alternatif yatırım araçlarını tanıtmanın yanında bugün dünyanın en büyük kapitalist ekonomisi olarak kabul edilen Amerika'nın geçmişi ve sermaye piyasalarının bugünlere gelişi ve tarih boyunca atlattığı birçok fırtınayı ve sonrasını özetlemesi yönünden de çok önemli sayılır.

"Tarih tekerrürden ibarettir" lafı kıymetini ve kullanmasını bilen için çok değerlidir. 1900'lü yılların başında Amerika sermaye piyasalarında yaşananlar, bugün Türkiye'de sermaye piyasalarında yaşananlar ile çok benzeşmektedir. Gerek piyasalarda yaşanan büyük çalkantılar, krizler, inanılmaz yükselişler, gerekse piyasanın evrimi ve gelişmesi yakından izlenmeli ve bugünkü piyasa ile bağdaştırılmalıdır. O dönemde yeni kurulmuş ve hatta

var olmayan birçok şirket bugün dünyanın en büyük devleri arasındadır. Türkiye'nin durumu o günlerle karşılaştırıldığında pek farklı değildir. Tek fark Türkiye'nin çok daha dinamik ve genç bir nüfusa sahip olmasıdır. Bu çizgide düşünüldüğünde İstanbul Menkul Değerler Borsası belki de bundan 20 sene sonra dünya devleri arasına girebilecek birçok şirket ile doludur.

1929 yılında büyük ekonomik kriz öncesi Amerika'daki hisse senedi piyasasının toplam değeri 87 milyar dolar iken bugün Amerika borsalarında işlem gören hisse senetlerinin toplam değeri 5.4 trilyon dolardan fazladır. Bugün İMKB'de işlem gören hisse senetlerinin yaklaşık toplam değerlerinin 50 milyar dolar civarında olduğunu düşünürsek, piyasamızın daha ne kadar işin başında olduğunu ve büyüme potansiyelini görebiliriz. Birçok kişi bu yazıyı okuduğunda bu büyüme potansiyelini görmezden gelip imkansızlığını savunabilir. Ama bugün bile İMKB'de bu görüşü çürüten örnekler mevcuttur. 1992 yılında İstanbul'da halka açılan ve çoğumuzun tanıdığı Migros, 1992'de yaklaşık 20 milyon dolarlık bir piyasa değerine sahipken bugün bu değer 1 milyar dolar dolaylarındadır ve Migros her yıl yüzde 20 reel büyümesine devam etmektedir. Bu da 92'de Migros'a yatırılan 1.000 doların bugün 50.000 dolar olduğu anlamındadır.

Peter Lynch'in bu kitabında da tavsiye ettiği en önemli şeylerden biri insanları küçük yaşta hisse senedi tasarrufuna yönlendirmektir. Unutmamak gerekir ki hisse senedi yatırımı uzun vadeli bir yatırımdır. Küçük yaşta başlanan bu birikim 10-20 senelik bir sürede başka hiçbir yatırım aracının yanına yaklaşamayacağı bir büyüklüğe ulaşabilir.

Prim Menkul Değerler olarak size tavsiyemiz kendinize hemen bir hisse senedi hesabı açmanızdır. Her hafta veya her ay sizi zorlamayacak miktarda bir parayla bu hesabınıza düzenli ve sistemli bir şekilde profesyonel yönetilen, büyümeye yönelik, güvenilir kuruluşların hisse senetlerini almanız, ileride çok büyük bir birikimin sahibi olmanızın ilk adımlarıdır. Her ay olmadık yerlere harcadığınız, ufak tefek rakamların bir miktarının düzenli olarak hisse senedine yatırılması, bir süre sonra hiç umma-

dığınız birikimlere sebep olabilir. Hele bunu çocuklarınız için yaptığınızı düşünün...

İMKB'nin Amerikan borsalarına göre bir avantajı vardır. Amerika'da tek bir hisse bile alsanız bu hisse için minimum kabul edilen 20 ile 40 dolar arası bir komisyon vermeniz gerekir, oysa İMKB'de bu komisyon yatırdığınız paranın yaklaşık binde beşi kadardır. Yani bugün isterseniz bir paket sigara parasına bile hisse senedi alabilirsiniz.

Peki, "hisse senedine yatırım yapacağız ama başarılı şirketleri bu işin içinde olmayan bir kişi olarak nasıl bulabiliriz, seçebiliriz?" diye sorarsanız, bu kitabın sunuş ve önsözünden sonrasını da okumanız gerekir. Peter Lynch'in her kitabında olduğu gibi "Kazanmayı Öğren"de de çok basit bir dille anlatmaya çalıştığı budur. Bu kitap hisse senedi yatırımı ile ilgili her yatırımcının mutlaka okuması gereken bir bilgi ve tecrübe deposudur. İlginizi çekmesi halinde ki ben bundan eminim, kitapçılarda aramanız gereken diğer kitaplar yine Scala yayınları arasından çıkan, Lynch'in "Borsada Tek Başına" ve "Borsayı Yenmek" isimli kitapları olmalıdır.

Bu kitabın Prim Menkul Değerler olarak Türk okuyucusuna kazandırılmak istenmesinin en önemli sebeplerinden birisi, hisse senedine ilgili kişilere yeni kaynaklar yaratmak ve bugün sadece 13 yaşında olup nüfusunun sadece binde yediden az bir oranda yatırımcısı bulunan İstanbul Menkul Değerler Borsası'na yeni yatırımcılar kazandırabilmektir.

Daha çok yatırımcı, daha büyük sermaye piyasası, daha büyük sermaye piyasası da büyümeye çalışan şirketler için daha düşük maliyetli para bulabilme olanağı, büyüyen şirketler de büyüyen Türkiye anlamına gelir. Gelişen sermaye piyasası ufak yatırımların Türkiye ile büyümesini, sermayenin tabana yayılmasını sağlar.

Niso ADATO

Lynch' in çocukları
Mary, Annie, Beth'e
Rothchild'ın çocukları
Chauncey, Berns, Sascha'ya
ve genç ve yaşlı yeni başlayan
tüm yatırımcılara.

Teşekkürler

Bu kitapla ilgili araştırmaları ve sağlamış oldukları bilgi kontrolü konusundaki yardımları dolayısıyla şu kişilerin adlarını özel olarak belirtmeyi bir borç biliyoruz: Kathy Johnson, Charlene Niles, Deborah Pont, Worth dergisinin tüm çalışanları, Peggy Malaspina ve Malaspina Corporation'daki meslekdaşları, Lyn Hadden, Karen Perkulun, Elizabeth Pendergast ve Susan Posner.

Fidelity ve çeşitli kaynaklarında görev yapan: Robert Hill, Bart Grenier, Suzanne Connelly, Tim Burke, Evelyn Flynn, Shirley Gubtill, Bob Beckwitt, Julian Lim, Debbie Clark, Jeffrey Todd ve Denise Russell. Securities Research Corporation'dan: Donald Jones ve personeli.

Ayrıca, şu kişilere de teşekkür etmek istiyoruz: Wellesley Public Library ve Babson College Library personeli, St. Agnes School'dan Joan Morrissey, Fannie Mae'den David Berson, "Securities and Exchange Commission"da yatırın eğitimi direktörü Nancy Smith, menajerlerimiz Doe Coover ve Elizabeth Darhansoff, editörümüz Bob Bender ve asistanı Johanna Li.

İçindekiler

Önsöz / 15

Giriş
ÇEVREMİZDEKİ ŞİRKETLER / 19

Birinci Bölüm
KAPİTALİZMİN KISA TARİHİ / 29

İkinci Bölüm
YATIRIMIN TEMELLERİ / 107

Üçüncü Bölüm
BİR ŞİRKETİN YAŞAMI / 195

Dördüncü Bölüm
GÖRÜNMEZ ELLER / 231

Ek Bir
HİSSE SEÇME ARAÇLARI / 276

Kaynaklar / 279

Ek İki
SAYILARI ANLAMAK:
BİLANÇO NASIL DEŞİFRE EDİLİR? / 283

Önsöz

Amerika'daki ortaokul ve liselerde, en önemli derslerden birinin öğretilmesi unutulmuştur: Yatırım. Bu önemli bir ihmaldir. Çocuklarımıza tarih öğretiyoruz ancak kapitalizmin büyük ilerleyişinden ve yaşamakta olduğumuz değişim (çoğunlukla iyileşme) konusunda şirketlerin oynadıkları rolden söz etmiyoruz. Matematik öğretiyoruz ancak dört basit işlemin, bir şirketin öyküsünü anlamak, yapmak istediklerini başarıp başaramayacağını görmek ve o şirketin hissesini alırsak kâr edip edemeyeceğimizi hesaplamak konusunda nasıl kullanılabileceğini öğretmiyoruz.

Ev ekonomisi öğretiyoruz: Dikiş nasıl dikilir, hindi nasıl pişirilir, ev bütçesi nasıl yapılır, bakiye nasıl kontrol edilir... Çoğunlukla öğretilmeyen şey ise erken yaştan itibaren para tasarrufuna başlamanın gelecekteki refahın anahtarı olduğu, hisse senetlerine yatırılan tasarrufun atılabilecek en iyi adım olduğu, bunun ardından ev almanın geldiği ve tasarrufta bulunmaya ve hisse senetlerine yatırım yapmaya ne kadar erken başlanırsa uzun vadede bunun o kadar yararlı olacağıdır.

Vatan sevgisini öğretirken, ulus olarak refahımızın ve gücümüzün anahtarı olan büyük ve küçük milyonlarca şirketi anlatmak yerine silahları, savaşları, politikayı ve hükümeti anlatıyoruz. Küçük şirketlerin yeni işçiler almaları, büyük şirketlerin daha da büyüyerek verimli hale gelmeleri ve elemanlarına daha

yüksek ücret ödemeleri için para sağlayan yatırımcılar olmasaydı, dünya çöker, herkes işinden olur ve ABD şansını yitirirdi.

Geçen beş yılda, komünist blok olarak tanınan Demir Perde gerisindeki ülkelerde olağanüstü gelişmeler oldu. Bu ülkelerin yurttaşları ayaklandı ve daha iyi bir gelecek elde etme umuduyla kendi hükümetlerini devirerek komünist liderlerini indirdiler. İstedikleri şeyler arasında demokrasi, ifade ve ibadet özgürlüğü vardı. Ayrıca İnsan Hakları Beyannamesi'ndeki özgürlükleri ve girişim özgürlüğü istiyorlardı. Bu özgürlükler, son zamanlara kadar belki de dünya nüfusunun yarısının sahip olmadığı herhangi bir şeyi üretme, bunları satma, mağazalardaki malları satın alma hakkı ile ev, apartman dairesi, araba veya şirket sahibi olma hakkını içermektedir.

Ruslar ve Doğu Avrupalılar, şu anda bizim sahip olduğumuz ekonomik sisteme erişebilmek için yürüyüşler, gösteriler ve grevler yaptılar; örgütlendiler, sokaklara döküldüler ve olabildiğince savaştılar. Bu nedenle birçok kişi hapse düştü, birçoğu yaşamını yitirdi. Yine de biz okullarımızda bu ekonomik sistemin temellerini, yararlarını ve bir yatırımcı olarak bu yararlardan nasıl faydalanılabileceğini öğretmiyoruz.

Yatırım yapmak, eğlenceli ve ilgi çekicidir. Yatırım konusunda bilgi edinmek, birden fazla açıdan zengin bir deneyim olabilir. Çoğu kişi kendisini yaşamının sonraki bölümünde rahat bir hayat sağlayabilecek olan yatırımın anlamını, ancak gözleri bozulmaya ve göbeği şişmeye başladığı orta yaşa eriştiğinde kavrıyor. Hisse senedi sahibi olmanın avantajlarını ancak o zaman keşfediyor. O zaman da keşke daha önceden bunu bilseydik diyor.

Toplumumuzda her zaman finans işleriyle ilgilenenler erkekler, onları dikkatle izleyip eksiklerini tamamlamalarını sağlayanlar ise kadınlar olmuştur. Yatırım konusunda bir kadının erkek kadar başarılı olamayacağı hiçbir şey yoktur. Ayrıca bu, kromozomlar yoluyla kazanılan bir beceri değildir. Biri size, "Bu adam doğuştan yatırımcıdır" derse, buna inanmayın. Do-

ğuştan yatırımcı olmak, bir mittir.

Finansın ilkeleri basittir ve kolayca kavranabilir. Birinci ilke şudur: Tasarruf eşittir yatırım. Küçük bir kumbarada veya kavanozda muhafaza edilen para, yatırım değildir. Ancak parayı bankaya yatırdığınızda, bir şirketin tasarruf senedini veya hisse senedini satın aldığınızda yatırım olur. Başka bir kişi bu parayı alarak yeni iş alanları yaratacak olan yeni mağazalar, yeni evler veya yeni fabrikalar inşa etmek için kullanır. Daha fazla iş, işçiler için daha fazla ödeme demektir. Eğer bu işçiler kazançlarından bir kısmını tasarruf veya yatırım için bir kenara ayıracak olurlarsa, sürecin tamamı yeniden başlar.

Aynı öykü, her aile, her şirket ve her ülke için geçerlidir. Belçika veya Botswana, Çin veya Şili, Mozambik veya Meksika, General Motors veya General Electric, sizin aileniz veya benim ailem; yani kim olursa olsun geleceğe yönelik tasarruf ve yatırım yapanlar, elindeki paranın hepsini harcayanlara göre çok daha fazla müreffeh olacaklardır. ABD, neden böylesine zengin bir ülkedir? Çünkü ABD, geçmişte dünyanın en çok tasarruf yapan ülkeleri arasındaydı.

Şu anda iyi bir eğitim almanızın ne kadar önemli olduğunu, bunun size iyi bir meslek kazandıracağını ve iyi bir ücret almanızı sağlayacağını, birçok kişiden duymuş olmalısınız. Ancak uzun vadede rahat bir hayat yaşamak için tam olarak ne kadar para gerektiğini size söyleyemezler. İşte bu miktar, tasarruf ederek yatırıma yönlendirdiğiniz, yani işlettiğiniz paradır.

Yatırım yapmaya başlamak için en iyi zaman, ilerde daha ayrıntılı olarak tartışılacağı üzere, gençlik yaşınızdır. Yatırımlarınızın büyümesine ne kadar çok zaman tanırsanız, servetiniz o kadar artacaktır. Yatırım konusuna bir giriş niteliğinde olan bu kitap, sadece gençler için yazılmamıştır. Hisse senetleri konusunda kafası karışık olan ve henüz konunun temel ilkelerini öğrenme fırsatı bulamamış, her yaştan yatırımcıya hitap etmektedir.

İnsanlar, düşündüklerinden çok daha uzun süre yaşar. Ya-

ni düşündüklerinden çok daha uzun süre fatura ödeyeceklerdir. Eğer bir çift altmış beş yaşına kadar yaşamayı umuyorsa, onlar için yaşam süresini seksen beş yıl olarak düşünmek gerekir. Seksen beş yaşına kadar yaşamayı düşünen bir çifti ele aldığımızda, ikisinden birinin doksan beşine erişme şansı oldukça yüksektir. Bu durumda yaşadıkları ekstra süreler için giderlerini karşılayabilecek ekstra paraya, dolayısıyla bu parayı elde edecek güvenli yatırım yollarına gereksinimleri vardır.

Altmış beş yaş, yatırıma başlamak için çok geç değildir. Bugün altmış beş yaşında olanlar, yirmi beş yıl daha gelmeyi sürdürecek olan faturalarını karşılamak için, önlerinde paralarının artmaya devam edeceği bir yirmi beş yıl daha bulunduğunu düşünmelidirler.

On beş veya yirmi yaşınızda iken altmış beş yaşına geldiğiniz günü hayal etmek zordur. Tasarruf ve yatırım yapma alışkanlığınız varsa, paranızın elli yıl boyunca sizin yararınıza işleyeceğini hayal etmek, çok daha zordur. Her seferinde ne kadar küçük tutarları yatırıma yönlendirmiş olursanız olun, elli yıl boyunca paranın yatırıma dönüştürülmesi müthiş sonuçlar doğuracaktır.

Ne kadar fazla yatırım yaparsanız, siz ve ülkeniz bundan o kadar çok yararlanacaktır. Çünkü, sizin paranız yeni şirketlerin ve yeni iş alanlarının yaratılmasına yardımcı olacaktır.

Giriş

ÇEVREMİZDEKİ ŞİRKETLER

Bir insan grubu birlikte iş kurmaya yöneldiğinde genellikle bir şirket oluşturulur. Dünyadaki işlerin çoğu şirketler tarafından gerçekleştirilir. "Şirket" sözcüğü, "arkadaş, yoldaş (companion)" anlamına gelen Latince bir sözcükten türemiştir.

Bir şirketin bir tüzel kişiliği vardır. Buna "corporation" adı verilir. Corporation, Latince, "beden" anlamına gelen "corpus" kelimesinden gelir. Ekonomide bunun anlamı, bir iş yapmak üzere bir araya gelmiş insan topluluğudur. "Corpse" ("ceset") kelimesi de "corpus" kelimesinden türemiştir ama cesetler iş kuramayacağı için bunun konumuzla ilgisi yok.

Bir tüzel kişiliğin kurulması kolaydır. Bunun için yapmanız gereken, düşük bir ücret ödemek ve hukuki adresinizin bulunmasını istediğiniz eyalette birkaç belge doldurmaktan ibarettir. Yasaları iş için elverişli olmasından dolayı en yaygın seçim Delaware olmakla beraber, her eyalette her yıl binlerce yeni şirket kurulmaktadır. Bir şirketin adının sonuna "inc." sözcüğünün eklendiğini gördüğümüzde, şirketin tüzel kişilik haline gelmek için gereken belgeleri doldurmuş olduğunu anlarız. Bir başka anlatımla, "Inc.", "incorporated"ın kısaltılmış halidir.

Yasa nezdinde tüzel kişilik, kötü bir davranışta bulunduğunda, genellikle para cezası verilen ayrı bir bireydir. İşi kuran-

ların tüzel kişilik oluşturmalarının temel nedeni, budur. Yanlış bir şey yapıldığında ve hakkında dava açıldığında, tüzel kişilik suçu üstlenir. Ortaklar ise haklarındaki iddiadan kurtulur. Babanızın arabasını izinsiz aldığınızı ve bir ağaca çarptığınızı düşünün. Tüzel kişilik olsaydınız böyle bir durumda çok daha rahat olurdunuz.

Bir petrol tankerinin karaya oturduğu ve 11 milyon galon petrolün Alaska'daki Prince William Sound'a yayıldığı Exxon Valdez felaketini hatırlıyor musunuz? Bu felaket, temizlenmesi aylar süren bir kirlilik yarattı. Tanker, Amerika'nın en büyük üçüncü şirketi olan Exxon'a aitti. Exxon'un ise, her biri şirketin bir parçasına sahip yüz binlerce hissedarı vardı.

Eğer Exxon tüzel kişilik olmasaydı, bu kişilerin hepsi hakkında tek tek dava açılacak ve kendi kusurlarından kaynaklanmayan petrol kirliliğinden dolayı yaşam boyunca elde ettikleri tasarruflarını yitireceklerdi. Exxon suçsuz bulunmuş olsaydı dahi, kendilerini savunmak için avukat faturaları ödemek zorunda kalacaklardı. ABD'de suçunuz kanıtlanana kadar suçsuz sayılacak olmanıza rağmen, her durumda avukatlara para ödemek zorundasınız.

Tüzel kişiliğin güzelliği işte budur. Bir şirketin yöneticileri ve müdürleri hakkında dava açılabilir, yargılanabilirler, ancak sahipler -hissedarlar- korunur. İlk başta onlar hakkında dava açılamaz. İngiltere'de şirketler, ünvanlarının arkasına "limited" sözcüğünü ekler. Bu, tıpkı ABD şirketlerinde olduğu gibi, sahiplerin mali sorumluluğunun sınırlı olduğunu gösterir. (Eğer herhangi birisi size "limited" sözcüğünün ne anlama geldiğini soracak olursa, artık cevabı biliyorsunuz.)*

* Türkiye'de ise durum daha değişik. Bizde limited şirket ortakları, ortaklık payları oranında tüm kişisel mal varlıklarıyla sorumludurlar. Burada anlatılan şirketler, bizdeki anonim şirkete denk düşmektedir. Anonim şirketlerde hissedarlar, sadece hisseleri kadar sorumluluk taşırlar. Kişisel mal varlıklarıyla sorumlu değildirler-ç.

Bu, kapitalist sistemin çok önemli bir korumasıdır. Çünkü, bir şirket yanlışlık yaptığında, hissedarlar hakkında dava açılabilecek olsaydı, sizin ve benim gibi insanlar, şirketlerin hisselerini satın almaktan korkardı. Petrol kirliliği, hamburgerden çıkan bir fare tüyü veya iş hayatında her gün ortaya çıkabilecek sonsuz çeşitlilikteki aksiliklerden dolayı, neden sorumlu tutulmak isteyelim ki? Sınırlı mali sorumluluk olmaksızın, hiç kimse tek bir hisse senedi dahi satın almak istemezdi.

Özel Şirketler ve Halka Açık Şirketler

Ülkemizdeki işletmelerin büyük çoğunluğu özel şirketlerdir. Bunların sahibi bir kişi, küçük bir insanlar grubu veya daha az görüldüğü şekliyle ailelerdir. Amerika ve bütün dünyadaki şehirlerde her tarafa yayılmış, köy ve kasabalarda ise ana caddeye sıralanmış özel şirketleri görebilirsiniz. Berberler, kuaför salonları, ayakkabı onarım atölyeleri, bisiklet mağazaları, beyzbol kartı mağazaları, şekerleme mağazaları, kullanılmış eşya mağazaları, antika dükkanları, ikinci el eşya mağazaları, manavlar, bowling salonları, barlar, kuyumcular, kullanılmış araba galerileri ile ev yemeği yapan restoranlar gibi işletmelerin çoğu, özel şirkettir. Hastane ve üniversitelerin çoğu da özel şirkettir.

Bu şirketleri özel kılan şey, diğer insanların bu şirketlerden hisse alamamasıdır. Eğer Sleepy Holler motelinde bir gece geçirecek ve bu yerden etkilenerek nasıl işlediğini merak edecek olursanız, müdürün odasını rahatlıkla çalıp, hisse almayı talep edemezsiniz. Şirketin sahipleriyle ilişkiniz olmadığı ya da sahibin sizinle evlenmek isteyen bir oğlu veya kızı olmadığı sürece, bu işletmede bir hisse edinme şansınız hemen hemen sıfırdır.

Geceyi bir Hilton veya Marriott'ta geçirdiğinizde ve buralardan etkilendiğinizde, durumun farklı olduğunu göreceksiniz. Şirkete ortak olabilmek için, herhangi bir kapıyı çalmak veya herhangi birinin oğlu veya kızı ile evlenmek zorunda değilsi-

niz. Yapmanız gereken tek şey, bir aracı kuruma başvurarak hisse satın alma talebinde bulunmaktır. Hilton ve Marriott, hisselerini borsada satmaktadır. Hisseleri borsada satılan şirketlere, halka açık şirket denir.

(Amerika'da halka açık şirketten daha fazla özel şirket bulunmakla beraber, halka açık şirketler genellikle daha büyüktür. Çoğu kişinin bu tür şirketlerde çalışmasının nedeni budur.)

Siz, aileniz, Sally halanız veya apartman komşularınız, eğer tüm hisseleri satın alırsanız, otomatik olarak halka açık bir şirkette hissedar olabilirsiniz. Paranızı ödediğinizde, size hisse senedi denilen bir belge verilir ve bu belge, sizin şirketin sahiplerden biri olduğunuzu kanıtlar. Bu kağıt parçası, değerli kağıttır. İstediğiniz zaman onu satabilirsiniz.

Halka açık şirket, sahibin kimliği konusunda dünyanın en demokratik kurumudur. Bu bir fırsat eşitliği örneğidir. Renginizin, dininizin, burcunuzun veya milliyetinizin ne olduğu, ayağınızda şişlik, yüzünüzde sivilce veya nefes darlığı gibi bir sorununuzun olup olmaması hiç önemli değildir.

McDonald's'ın yönetim kurulu başkanı sizden hoşlanmasa da, McDonald's'ın hissedarı olmanızı engelleyemez. Hisseler borsadadır, günde altı buçuk saat olmak üzere haftanın beş günü orada satılır, nakit parası olan ve bedelini ödeyen herkes, istediği kadar hisse satın alabilir. McDonald's için söz konusu olan bu durum, ABD'de sayıları giderek artan 13.000 halka açık şirket için de geçerlidir. Bu şirketler sabahtan akşama kadar her yerde karşınıza çıkar. Onlardan kaçamazsınız.

Nike, Chrysler, General Motors, Gap, Boston Celtics, United Airlines, Staples, Wendy's, Coca-Cola, Harley-Davidson, Sunglass Hut, Marvel Comics, Kodak, Fuji, Wal-Mart, Rubber-Maid, Time Warner ve Winnebago'nun ortak yanları nedir? Bunların tümü halka açık şirketlerdir. Her harfe bir halka açık şirket adını vererek A'dan Z'ye alfabe oyunu oynayabilirsiniz.

Evinizde, caddenizde, okulunuzun çevresinde ve alışveriş

merkezlerinde, halka açık şirketlerle karşı karşıyasınızdır. Yediğiniz, giydiğiniz, okuduğunuz, dinlediğiniz, gereksinim duyduğunuz veya atıştırdığınız hemen her şey, bu şirketlerden biri tarafından yapılır. Parfümden çakıya, ampulden sosise, kuruyemişten tırnak cilasına kadar her şey, sizin de ortak olabileceğiniz şirketlerce üretilir.

Büyük olasılıkla yatağınızdaki çarşaflar Westpoint Stevens'ın, duvar saati General Electric'in, tuvalet, küvet ve musluklar American Standard veya Eljer'in, diş macunu ve şampuan Procter&Gamble'ın, jilet Gillette'in, losyon Body Shop'ın, diş fırçaları Colgate-Palmolive'in ürünüdür.

Fruit of the Loom marka iç çamaşırınızı giyin. Bunun üzerine, Du Pont Chemical ürünü sentetik elyafı kullanarak Galey and Lord tarafından yapılan dokumayı alan ve sizin Gap veya Limited'ten satın aldığınız pantolon veya eteğe dönüştüren Hagar veya Farah ürünü giysilerinizi giyin. Woolworth'a ait olan Foot Locker'den satın aldığınız ve Citibank Visa kartı ile ödediğiniz Reebok'ınızı veya Keds'lerinizi ayağınıza geçirin. Şu anda, daha kahvaltı masasına bile gitmeden düzinelerce halka açık şirketle ilişkiye girmiş bulunuyorsunuz.

Orada, General Mills'in sattığı Cheerios'ları, Kelloggs'un ürünü Pop Tarts ve Eggo gözlemelerini, Seagram tarafından üretilen ve meyva suyundan çok viski olarak bilinen Tropicana portakal suyunu, Marlboro sigaralarının yanı sıra Kraft peyniri ve Oscar Mayer sosislerini de imal eden Philip Morris tarafından sağlanan Entenmann's ürünlerini bulacaksınız. Tostlarınız, 1920'lerden bu yana faaliyette bulunan ve hâlâ gücünü koruyan Toastmaster ürünü bir tost makinesinden elde edilmiş olabilir.

Cezveniz, mikrodalga fırınınız, normal fırınınız ve buzdolabınız, halka açık şirketlerce üretilmiştir. Sizin ve ailenizin yiyecek satın aldığı büyük süper marketler de halka açıktır.

Belki de, okula giderken bindiğiniz otobüs, Bethlehem Steel'den alınan çelik, PPG Industries'ten alınan ön cam, Goodye-

ar'dan alınan lastikler ve Superior Industries'in Alcoa'dan aldığı alüminyum ile Superior Industries tarafından imal edilen tekerlekler kullanılarak General Motors tarafından inşa edilmiştir. Otobüsün benzini, Exxon, Texaco veya halka açık birçok petrol şirketinin birinden gelmektedir. Otobüs, Aetna tarafından sigortalanmıştır. Otobüsün sahibi ise, birçok okula servis hizmeti veren bir şirket olan Laidlaw olabilir.

Çantanızdaki kitaplar, muhtemelen, şu anda okumakta olduğunuz kitabın yayıncısı McGraw-Hill veya Houghton Mifflin ve Simon&Schuster gibi halka açık yayıncılık şirketlerinden biri tarafından yayınlanmıştır. Simon&Schuster, son zamanlara kadar New York Knicks basketbol takımı, Madison Square Garden ve New York Rangers hokey takımına da sahip olan Paramount'a aittir. Paramount, 1994'te, halka açık başka bir şirket olan Viacom tarafından ele geçirilmiştir.

Şirketlerde ele geçirmeler her zaman olur. Wall Street'te, Paramount, Japonlar tarafından devralınan MCA'nın bir bölümü olan Universal Studios veya şu anda Seagram'ın bir parçası olan MCA'nın kendisi tarafından yapılan savaş filmlerinde gördüğünüzden daha fazla savaş ve zafer yaşanmaktadır.

Belki de, okulda yediğiniz öğle yemeği, Patriot füze sistemlerini imal eden Raytheon tarafından yapılan bir Amana Radar'la pişirilmiştir. Ya da, yakındaki halka açık hamburger şirketleri McDonald's'a, Wendy's'e, veya yine halka açık bir İngiliz şirketi olan Grand Metropolitan'a ait Burger King'e gidiyorsunuzdur. Coca-Cola ve Pepsi, halka açık şirketlerin ürünleridir. Pepsi, ayrıca Taco Bell, Pizza Hut, Frito-Lay ve Kentucky Fried Chicken'ın da sahibidir. Yani, Pepsi'den hisse alanlar, bunların hepsine yatırım yapmış olmaktadır.

Mars ailesi tarafından üretilen Snickers şekerlemelerinin dışında, Hershey çubuk krakerleri, Wrigley's sakızları, Tootsie Rolls gibi ürünler ve satış makinelerindeki diğer şekerlemelerin çoğu halka açık şirketler tarafından imal edilmektedir.

Öğleden sonra eve gidip erkek veya kız arkadaşınıza tele-

fon etmek için ahizeyi kaldırdığınızda, hisseleri herkes tarafından satın alınabilen bir şirketin hizmetlerinden yararlanıyorsunuz demektir. Uzun mesafeli konuşmalarda üç farklı hizmetten yararlanırsınız: Şehrinize hizmet veren "Baby Bell" (NYNEX, PacTel, vb.), konuşmalarınızı uzun mesafelere taşıyan uzun mesafeli konuşma sistemi (Sprint, MCL veya "Ma Bell", AT&T) ve hattın diğer ucunda, konuştuğunuz kişinin bulunduğu şehirdeki başka bir "Baby Bell".

Bu şirketlerin, onların kullandığı kablo ve şalter gibi ürünleri üreten tedarikçi şirketlerin, telekomünikasyon uydularını yapan ve fırlatan şirketlerin ve ankesörün kendisini imal eden şirketlerin hepsinin veya herhangi birinin hissesini satın alabilirsiniz.

Büyük olasılıkla televizyonunuz, halka açık bir Japon şirketi tarafından yapılmıştır. Eğer kablolu yayınlara abone olacaksanız, kablo şirketinizin halka açık olmasında yarar vardır. Kablolu yayın hizmeti sağlayan üç ana şebekeden CBS, son zamanlarda Westinghouse tarafından devralınmıştır; NBC'nin sahibi General Electric'tir ve ABC, Disney ile birleşmektedir. Westinghouse, General Electric ve Disney tamamen halka açık şirketlerdir. CNN'i işleten ve Time Warner ile birleşmeyi kabul eden Turner Broadcasting de böyledir.

Diğer programların yanı sıra, Jeopardy, Wheel of Fortune ve Oprah'ın yapımcısı olan King World'de hisse satın alarak bu üç programa yatırım yapabilirsiniz. Rupert Murdoch'a ait Newscorp'tan hisse alarak Simpson Ailesi veya Cops'a yatırımda bulunabilirsiniz. Bu iki programın sahibi olan Twentieth Century Fox Television (Fox şebekesi), Newscorp'a aittir. Nickelodeon, Nick at Night ve MTV ise Blockbuster Video'nun sa-

* ABD'de telefon hatları, özel şirketlere aittir. İlgilendiği bölge ve şehirler yapılan ihaleyi kazanan şirket, hatları işletir ve abonelerine fatura eder. Eyalet içindeki şehirler arasındaki hatlar, yine bazı şirketler tarafından işletilir. Uzun mesafe konuşmaları ise, yine başka şirketler tarafından işletilmektedir-ç.

hibi olan Viacom'a aittir.

Televizyonda reklamı yapılan ürünlerin çoğu, halka açık şirketlerce üretilir. Bu reklamların çoğu, Interpublic Group gibi halka açık reklam ajansları tarafından yazılır ve çekilir.

Halka açık binlerce şirketin adını hatırlamak, on özel şirketin adını hatırlamaktan çok daha kolaydır. Aile şirketleri arasında çok sayıda özel şirket olmasına karşın, büyükler ligine çıktığınızda hisseleri borsada satılmayanına rastlamak oldukça zordur. Önceden belirttiğimiz gibi, Mars çubuk krakerlerini, Milky Way ve Snickers'leri üreten Mars şirketi, özeldir. Blucin imalatçısı Levi Strauss da aynı konumdadır. Sigorta devlerinden biri olan John Hancock'ın hisseleri az sayıda kişinin elindedir, ancak bunun uzun sürme olanağı yoktur.

Hemen hemen bütün mağaza zincirlerinin, fast-food'ların, bütün büyük üreticilerin ve markalı ürünü olan bütün şirketlerin sahibi olabilirsiniz. Bu, tahmin edebileceğiniz kadar pahalı bir şey değildir. Aslında, Magic Kingdom'da geçireceğiniz bir günde harcadığınızdan biraz daha fazla bir parayla tüm Disney imparatorluğunun kısmi sahibi, yirmi Big Mac ve patates için ödeyeceğiniz parayla McDonald's'ın veya Wall Street'teki kârlı bazı şirketlerin hissedarı olabilirsiniz.

Yaşınızın kaç olduğu ve yaşamınız boyunca kaç hisse senedi satın alacağınız önemli değildir. Bir McDonald's'da ya da Toys R Us'ta veya bir Circuit City'de ürünleri almak için sıraya girmiş müşterileri izlemek heyecan verir. Çünkü siz de bu hareketin bir parçası olmuşsunuzdur ve elde edilecek kârın çok küçük de olsa bir bölümü sizin cebinize girecektir. Eğer hissedarıysanız, Circuit City'den VCR satın almak veya Blockbuster'den bir video kaset kiralamak, gerçekte kendi menfaatiniz için para harcamak demektir.

Bu durum, Kurucu Önderlerimizin hayal bile edemediği hayat tarzımızın önemli bir parçasıdır. Bir okyanus kıyısından diğer okyanus kıyısına ülkemizde, 50 milyonun üzerinde erkek, kadın ve çocuk, 13.000 farklı halka açık şirketin kısmi sahibi ol-

muştur. Şirketlerde hisse sahibi olmak, insan kitlelerinin bir ülkenin büyümesine ve refahına katılmasına olanak sağlayan, şimdiye kadar icat edilmiş en büyük yöntemdir. Bu, iki yollu bir caddedir. Bir şirket hisse satar, parayı yeni mağazalar açmak, yeni fabrikalar kurmak ya da ürünlerini güncelleştirmek için kullanır. Böylece, daha fazla müşteriye daha fazla ürün satarak, kârlarını arttırır. Şirket büyüyerek daha verimli hale geldikçe, hisseleri daha fazla değer kazanır ve böylece, yatırımcılar, paralarını iyi kullandıkları için ödüllendirilir.

Bu arada büyüyen şirket, işçilerinin ücretlerine zam yapabilir ve onların işlerinde yükselmelerini sağlayabilir. Şirket, artan kârları üzerinden daha fazla vergi ödeyeceğinden, okullar, karayolları ve toplumun menfaatine olan diğer projeler için harcamak üzere hükümetin eline daha fazla para geçer. Menfaat sağlayan bu olaylar zinciri, sizin gibi kişiler bir şirkete yatırım yaptığında başlar.

Yatırımcı, kapitalist zincirin ilk halkasıdır. Tasarruf edebileceğiniz para, dolayısıyla şirketlerde satın alacağınız hisse sayısı ne kadar çok olursa, getiriniz de o kadar çok olacaktır. Çünkü, şirketlerinizi akıllıca seçerseniz ve sabırlı davranırsanız, hisseleriniz gelecekte çok daha fazla değer kazanacaktır.

Birinci Bölüm

KAPİTALİZMİN KISA TARİHİ

Kapitalizmin Doğuşu

İnsanlar bir şeyler üretip sattığında kapitalizm gerçekleşir. Eğer kendileri bir şeyler yapmıyorlarsa, para karşılığında hizmet sağlarlar. İnsanlık tarihinin büyük bölümü, kapitalizm kavramına yabancıdır çünkü, dünya üzerinde yaşamış nüfusun çoğunun elinde hiçbir zaman para olmadı. İnsanlık binlerce yıl boyunca, yaşamını tek bir ürün satın almadan geçirdi.

İnsanlar, toprağa bağlı serf, köle, hizmetkâr olarak, toprağa ve toprak üzerindeki her şeye sahip efendileri için çalıştı. Buna karşılık, işçilere ücretsiz bir kulübe ve kendi sebzelerini yetiştirebilecekleri küçük bir toprak parçası verildi. Bunun dışında herhangi bir ödeme yapılmıyordu.

Para harcayacakları hiçbir yer olmadığı için insanlar sıfır ödeme karşılığında çalışmaktan şikayet etmiyorlardı. Zaman içinde gezgin satıcılar tarafından kentte pazarlar kurulmaya başlandı. Ancak pazarda her şey satılmıyordu. Tüm mülklere (binalar, mobilyalar, hayvanlar, öküz arabaları, mücevherden kap-kacağa kadar her şey) sahip olan krallar, kraliçeler, prensler, prensesler, dükler, kontlar, vb., bunu aile içinde muhafaza ediyordu. Büyük kâr da etseler, sürmek zorunda oldukları top-

rak da azalsa, bir arazi parçasını satmaları hiç söz konusu olmadı. Şatoların önünde "satılık" tabelası hiçbir zaman görülmedi. Gayrimenkul edinmenin tek yolu, miras veya zor yoluyla sahip olmaktı.

Museviliğin ilk günlerinden itibaren, Hıristiyanlık boyunca kâr için iş yapmak ayıp sayılıyordu. Ödünç para vererek faiz almak, kiliseden veya sinagogdan atılmanızın ve cehennemde ebediyete kadar kalmanızın garantili yoluydu. Bankerlere kötü gözle bakılırdı. İnsanlar onlara gizlice gelmek zorundaydı. Bir işlemden kâr etme veya yaşamda ilerleme fikri, bencillik ve ahlaksızlık sayılıyor, Tanrı'nın kurduğu evrene karşı çıkmak olarak görülüyordu. Günümüzde herkes kendi geleceğini iyileştirmek istiyor. Ancak Orta Çağ'da yaşamış ve hedefinizin "ilerlemek" veya "durumunuzu iyileştirmek" olduğunu söylemiş olsaydınız, arkadaşlarınızın ya da yakınlarınızın boş bakışlarıyla karşılaşırdınız. O çağlarda, "ilerleme" kavramı mevcut değildi.

Pazarların ortaya çıkmasından ve insanların para karşılığı çalışıp elde ettikleri parayı harcama özgürlüğüne erişmesinden önce yaşamın nasıl olduğuna ilişkin daha fazla ayrıntı ararsanız, Robert Heilbroner'in The Worldly Philosophers adlı kitabının birinci bölümünü okuyun. Bu kitap, göründüğünden çok daha eğlencelidir.

1700'lü yıllarda, dünya uluslararası ticarete açıldı ve her yerde birdenbire pazarlar ortaya çıktı. Ortada yeteri kadar para vardı ve yeterince insan, tüccarlara rahat bir geçim sağlayan ürünleri satın alabilmeye başladı. Dükkan sahipleri, gezici esnaf, sevkiyatçılar ve tacirlerden oluşan bu yeni tüccar sınıfı giderek zenginleşiyor, tüm gayrimenkullerine ve ordularına rağmen, prenslerden ve düklerden daha güçlü olmaya başlıyordu. Bankerler, kabuklarından çıkmış, kredi vermeye başlamışlardı.

Öncü Yatırımcılarımız

Tarih kitaplarında, Amerika'nın büyük başarısının nedenleri arasında şunları sayarlar: Elverişli bir iklim, zengin topraklar, geniş ve açık alanlar, İnsan Hakları Beyannamesi, ustalıkla yürütülen politik sistem, çalışkan göçmenlerin durmayan akışı, iki tarafımızda da bizi istilacılardan koruyan okyanusların bulunması. Oysa arka planda kalmış mucitler, hayalciler, planlayıcılar, bankalar, para ve yatırımcılar da bu listede yer almayı hak etmiştir.

Bir ulus olarak öykümüzün giriş bölümünde, yerli Kızılderililer'i, kürklü hayvan avcısı Fransızlar'ı, İspanyol fatihleri, yanlış yöne yelken açan denizcileri, paralı askerleri, deri şapkalı kaşifleri ve ilk Şükran Yemeği'ndeki İngiliz göçmenleri (Pilgrims)* okuduk. Ancak bütün bunların sahne arkasına baktığımızda gemiler, yiyecekler ve bu serüvenlerle ilgili tüm harcamalar için birilerinin faturaları ödemesi gerekiyordu. Bu paraların çoğu, İngiliz, Hollandalı ve Fransız yatırımcıların cebinden çıktı. Onlar olmadan, koloniler asla kolonileşemezdi.

Jamestown'ın yeni yeni kurulmaya başladığı ve İngiliz göçmenler Plymouth Rock'ta karaya ayak bastığı anda, doğu sahili boyunca milyonlarca dönüm el değmemiş arazi bulunuyordu. Ancak oraya istediğiniz gibi gidip, kendinize bir yer seçip ormandan temizledikten sonra tütün yetiştirmeye veya yerlilerle ticarete başlayamıyordunuz. Bunun için bir kral veya kraliçeden izin almanız gerekiyordu.

O günlerde, krallar ve kraliçeler her şeye hakimdi. Yeryüzündeki toprakların çoğunu oluşturan kraliyet topraklarında bir iş yapmak istediğinizde, "kuruluş izni" ("charter of incorpo-

* Pilgrims: Aşağıda anlatılacağı üzere, 1620 yılında Mayflower gemisiyle Amerika'ya ayak basan İngiliz göçmenlerine, çoğul olarak "Pilgrims" adı veriliyor. Bu olay, Amerikan tarihini önemli sahnelerinden biridir. "Pilgrim", tekil olarak kullanıldığında, "seyyah" ve "hacı" anlamlarına geliyor-ç.

ration") denilen bir kraliyet lisansı almak zorundaydınız. Bu lisanslar, çağdaş şirketlerin (corporation) müjdecisidir. İşadamları, ellerinde bir lisans veya başka birine ait lisansın bir bölümü olmaksızın iş yapamazdı.

Bazı tarikatlar, örneğin Pennsylvania'da Quakerlar da lisans almıştı. Aynı şekilde, Jamestown'ı kuranlar gibi bazı tüccar grupları da lisans alıyordu. Topraklara yerleşmek ve bir koloni kurmaya başlamak için kraliyet izni aldıktan sonra, finansman aramak zorunda kalıyordunuz. Borsa ilk olarak burada sahneye çıktı.

Daha 1602 yılında, Hollanda halkı, United Dutch East India Company'nin (UDEI) hisselerini alabiliyordu. Bunlar, Amsterdam'daki Amstel Nehri üzerindeki bir köprüde kurulan dünyanın halka açık ilk menkul kıymetler borsasında satılan, dünyanın ilk halka açık hisse senetleriydi. Arzulu yatırımcı kalabalıkları orada toplanarak bir broker'ın dikkatini çekmeye çalışıyor, itiş-kakış çığırından çıktığında olayların yatıştırılması için polis çağrılıyordu. Hollandalılar, United Dutch East India'da (Birleşik Hollanda Doğu Hindistan Şirketi) hisse sahibi olma imtiyazını elde etmek için milyonlarca Gulden ödediler.

Hollanda şirketi, hisse senedi satışından elde edilen bu milyonlarca Guldeni, birkaç geminin donatılması için kullandı. Bu gemiler Hindistan'a ve o anda Avrupa'da rağbet gören çeşitli Uzak Doğu ürünlerini getirebilecekleri yerlere gönderildi.

1600'lü yıllarda icat edilen ve günümüzün kötümserleri tarafından hâlâ kullanılmakta olan açığa satış ("shorting") denilen zekice bir manevra ile kötümserler hisse senetlerinin fiyatlarının düşeceğine bahse girerken iyimserler, şirketin kendileri için bir servet kazandıracağını düşünerek, UDEI'nin hisselerini giderek yükselen fiyatlardan almaya devam ediyorlardı. İyimserler haklı çıktı. Hisse senedi fiyatları bir yılda ikiye katlandı ve hissedarlar, temettü denilen düzenli ikramiyeler aldı. Şirket, gücünü yitirdiği ve tasfiye edildiği 1799 yılına kadar iki yüzyıl boyunca ayakta kaldı.

Half Moon adlı gemisiyle Hindistan'a doğru bir geçiş bulabilmek amacıyla bugün New York olarak bilinen Hudson Irmağı'na doğru denize açılan ve Christopher Colombus'un yaptığı ile aynı seyir hatasını yineleyen Henry Hudson'u hiç kuşkusuz tanıyorsunuzdur. Bu budalaca geziyi kimin finanse ettiğini hiç merak ettiniz mi? Colombus, hepimizin bildiği gibi, İspanya Kralı Ferdinand ve Kraliçe Isabella tarafından finanse edilirken, Hudson, yukarıda belirtilen Birleşik Hollanda Doğu Hindistan Kumpanyası'ndan finansman sağlamıştı.

Manhattan Adası'na yerleşecek ilk Avrupalılar'ı gönderen, başka bir Hollanda şirketi, Dutch West India Company (Hollanda Batı Hindistan Şirketi) idi. Böylece Peter Minuit, Hollanda Batı Hindistan Kumpanyası'nın hissedarları adına birkaç süs eşyasının bedeli olan altmış Gulden (bizim paramızla 24 Dolar) karşılığında Manhattan'ı satın alarak tarihin en ünlü gayrimenkul alışverişini yaptı. Ancak şirketin, New York'un bu pahalı işyeri merkezine sahip olmanın faydasını görebilecek kadar uzun süre yaşayamaması, hissedarlar için çok kötü oldu.

Hollandalılar'ın Yeni Dünya serüvencilerini finanse ettiklerini görünce, İngilizler de onları izledi. The Virgina Company of London (Londra Virginia Şirketi), Carolina'dan günümüzdeki Virginia ve bugünkü New York Eyaleti'nin bir bölümüne kadar uzanan devasa bir alanda münhasır haklara sahipti. Bu şirket, Jamestown'a ilk keşif seferinin masraflarını karşıladı. Pocahontas'ın, Yüzbaşı John Smith'in başını öfkeli akrabalarından kurtardığı yer, burasıdır.

Jamestown'a yerleşenler, orada çalışmakla birlikte, başından itibaren sorunlu olan bu bölgenin sahibi olmadılar. Toprakların temizlenmesi, ekim yapılması ve evlerin inşa edilmesi için kiralanmışlardı. Ancak bütün mülkler, Londra'daki hissedarlara aitti. Jamestown'da elde edilen kârın bir kuruşu bile, orada yerleşenlerin cebine girmedi.

Yedi yıl süren korkunç ihtilaflar ve Jamestown sakinlerinden gelen şikayetlerden sonra, söz konusu sakinlerin kendi

özel mülklerine sahip olmalarını sağlamak üzere kurallar değiştirildi. O sırada bunun sorun edilmemesi gerektiği ortaya çıktı çünkü koloni iflas etmişti. Ancak, Jamestown'dan çıkarılacak büyük bir ders vardı: Bir arazisi ve işletmede hissesi bulunanlar, olmayanlara göre, daha çok ve daha iyi çalışıyor ve kendini daha mutlu hissediyordu.

Maryland'den Maine'e uzanan kıyı şeridinin geriye kalan bölümünde iş yapma hakkı, Virginia Company of Plymouth adlı başka bir İngiliz şirketine verildi. O günlerde çizilen haritada, New England'ın çoğu, kuzey Virginia'nın parçasıydı. Göçmenler Plymouth Rock'ta karaya çıkıp kıyıya yerleştiklerinde, bu şirketin arazisine girmiş oluyorlardı.

Her okul çocuğu, dinsel özgürlük elde etmek için bu göçmenlerin yaşamlarını nasıl riske attıklarını, Mayflower adlı küçük bir gemiyle vahşi okyanusu nasıl geçtiklerini, New England'ın soğuk kışlarına nasıl dayandıklarını, Yerliler arasında nasıl dostlar edindiklerini, içecek ve balkabağı faturalarını nasıl ödediklerini bilir. Ancak, onların bu parayı nasıl elde ettikleri konusunda kimse bir şey bilmez.

Bu öyküyü gözden geçirmek için biraz geriye dönelim. Göçmenler, İngiltere'yi terkederek ilk borsanın faaliyete başladığı Hollanda'ya yerleştiler, ancak hisse senetleriyle ilgilenmediler. Hollanda'da geçirdikleri birkaç yıldan sonra sıkılıp yeniden taşınmaya karar verdiler. Akıllarında, üç olası hedef vardı: Güney Amerika'daki Orinoco Nehri, New York'un Hollandalılar'ın kontrolü altındaki bölümü veya The Virgina Company of London tarafından teklif edilen bir toprak parçası.

Onların çekinmelerine yol açan tek şey parasızlıktı. Malzemeye ve bir gemiye gereksinimleri vardı ama bunları edinecek maddi güçleri yoktu. Eğer birilerinden mali yardım bulamasalardı ebediyen Avrupa'da kalacaklardı ve biz onlar hakkında hiçbir şey duymayacaktık. Thomas Weston, işte bu anda ortaya çıktı.

Weston, Londralı varlıklı bir hırdavatçıydı. New England'

taki mülklere ve büyük miktarlarda nakite erişim olanağı vardı. Gerek kendisi gerekse dostları, göçmenlerin mükemmel bir yatırım olacağını düşünüyorlardı. Dolayısıyla da göçmenlerin reddetmeyeceği umuduyla bir teklifte bulundular.

Herhangi bir serüvene çıkmadıkları halde kendilerine "Serüvenciler" lakabını takan Weston grubu, Göçmenleri Amerika'ya göndermek için para vermeyi kabul etti. Buna karşılık, Göçmenlerin, koloninin kârlı hale getirilmesi için aralıksız yedi yıl boyunca haftada dört gün çalışması gerekiyordu. Yedi yıl dolduğunda, ortaklık tasfiye edilecek, kârlar paylaştırılacak ve Göçmenler kendi yollarına gitmekte serbest olacaktı.

Göçmenler, seçenekleri olmadığından bu koşulları kabul ettiler ve valizlerini toplamaya başladılar. Ancak son dakikada Weston sözleşmeyi değiştirdi. Artık haftada dört gün değil, altı gün çalışmaları gerekiyordu. Bu durumda evlerinin bahçesine çiçek dikmek, giysilerini yamamak veya dinsel ayin yapmak için, Pazar günleri dışında zaman kalmıyordu.

Weston'la tartışarak bir şey elde edemeyen Göçmenler, yanlarında imzalanmış bir anlaşma dışında seyahat için gerekli para olmadan denize açılmaya karar verdiler. Weston o ana kadar her türlü ödemeyi yaptığı halde, başka tek bir kuruş bile ödemeyi reddediyordu. Göçmenler yolculuk için hazırladıkları tereyağını satarak Hollanda'da donatmış oldukları Speedwell adlı gemiyle limanı terketmek için gereken liman ücretlerini ödeyebildiler.

Ancak Speedwell su aldığından, limana geri dönmek zorunda kaldılar. Kaptanın ve gemicilerin Weston ile ortak olduklarından ve sızıntıyı kasıtlı olarak çıkardıklarından kuşkulanıyorlardı. Göçmenlerin çoğu, Speedwell'den daha küçük ve daha yavaş olan Mayflower adlı gemide toplandı.

Virginia'da vadedilen topraklara ayak basmak üzere Mayflower'a tıka basa doluştuktan sonra, rotanın dışına sürüklendiler ve nihai varış yerlerinde sapma oldu. Yanlış yaptıklarını kavradıklarında, güneye dönmeye çalıştılarsa da, Cod Burnu'ndaki

kayalıklar ve kumsal, geçişlerini engelledi. Alışkın olmadıkları bu dalgalı sularda batmamak için Provincetown limanında demir attılar.

Oradan Plymouth'a giderek sığınaklarını inşa edip, ekinlerini ektiler. Weston nakit akışını kesince, Göçmenler, yeni bir nakit kaynağına gereksinim duydu. Başını John Peirce'in çektiği başka bir yatırımcılar grubu ile arazi sahibi Virginia Company of Plymouth arasında yeni bir anlaşma sağladılar.

Göçmenlerin her biri istediği gibi kullanmak üzere yüz dönüm alacaktı. Peirce, Göçmen başına yüz dönüm alacaktı. Bunun dışında, Peirce ve diğer yatırımcılar, Göçmenlerin sürekli giderlerinin geriye kalanının ödenmesi ve yeni yerleşim yerinin sağlanması için kişi başına bin beşyüz dönüm alacaktı.

Kışı nasıl geçirecekleri ve yerlilerle nasıl geçinecekleri gibi kaygılarının yanı sıra Göçmenler, kendilerini buraya kadar getirmek için yüksek meblağlar harcamış olan iki yatırımcı grubuna, yani Peirce'e ve Weston'a nasıl geri ödeme yapacaklarından kaygılanıyorlardı. Göçmenlerin Tanrı'dan başka güvenecekleri olmadığını düşünmek istesek de, onların da bizimle aynı sorunları vardı: Borç senetleri.

Plymouth kolonisinin işe girişmesinden yaklaşık bir yıl sonra, Mayflower, yatırımcıların satabileceği kürk, mücevher gibi ürünler olmaksızın, ziyaret amacıyla İngiltere'ye doğru denize açıldı. Plymouth zarar ediyordu ve her mevsim ya da Wall Street deyimiyle her üç aylık dönemde bu durum devam etti. Bu, yatırımcıları çok öfkelendirdi çünkü paralarının sağladığı getiri sıfırdı. Ayrıca maliyetler yükseldiği için koloniye daha fazla malzeme göndermek zorundaydılar.

1622 yılına gelindiğinde, Weston artık Plymouth'tan ve Göçmenlerin kendisi için hiçbir getirisi olmayan yüksek maliyetlerini karşılamaktan bıkmıştı. Bunun üzerine, bu işteki hissesini "Serüvencilere" devretti. Bu arada, John Peirce, diğer yatırımcıların arasına sızarak, Plymouth'un denetimini ele geçirip "Plymouth Plantasyonu'nun Asıl Sahibi" ("Lord Proprietor

of Plymouth olmaya çalışıyordu. Ancak bu isteğini gerçekleştiremeyecekti. Beş yıl boyunca Göçmenler ve yatırımcılar arasında para konusundaki anlaşmazlık sürdü: Göçmenler, kendilerine destek olunmamasından; yatırımcılar ise kâr edememekten şikayet ediyordu. Sonunda, 1627'de, ortaklık tasfiye edildi ve öfkeli yatırımcılar, her şeyi 1.800 İngiliz Sterlini karşılığında Göçmenlere sattı.

Göçmenlerin 1.800 Sterlini olmadığından, koloniyi yılda 200 Sterlin olmak üzere bir taksit planı çerçevesinde satın almak zorunda kaldılar. Bu plan, Amerikan tarihinde, Barbarians at the Gate (Kapıdaki Barbarlar) adıyla kitabı yazılan ve filmi çekilen 1980 yılındaki ünlü RJR Nabisco anlaşmasının öncüsüydü. Hisse senedi çıkarmak suretiyle uzun vadeli borçlanma ile gerçekleştirilen ilk satış işlemi olan bu işlemde ("leveraged buyout") şirket, aslında onu satın alacak gücü olmayan insanlar tarafından, borç para ile satın alınır. Böylece tarihimizde ilk kez işçiler bir şirketi devralmış oldular.

Şimdi öykünün en ilginç bölümü başlıyor. Göçmenler ticaret hayatına atılır atılmaz, komün biçiminde yaşamaya karar verdiler: Kaynaklarını birleştirdiler. Hiçbir bireyin özel mülkiyete sahip olmasına izin verilmedi. O sırada Göçmenlerin önderi olan Vali William Bradford, komünist düzenlemenin başarısızlıkla sonuçlanacağını gördü. Özel mülkiyet olmaksızın, insanların çalışmaya teşvik edilemeyeceğini kavradı. İster çalışsınlar isterse hiçbir şey yapmadan otursunlar, koloninin diğer üyeleriyle aynı şeylerden (yiyecek, konut, vb.) yararlandıktan sonra niçin sıkıntıya girsinlerdi?

Koloninin ileri görüşlü birkaç sakini Vali Bradford'a başvurarak, çiftçilerin ve balıkçıların kendi çiftliklerine ve kayıklarına sahip olmasına ve kendi çabalarıyla kâr etmelerine izin verilmesini talep etti. Buna karşılık, kazançları üzerinden bir vergi ödeyerek topluluğu destekleyeceklerdi. Bradford'un yerleştirdiği bu özgür girişim sistemi, esas olarak bugün uygulanmakta olanın aynısıdır.

Bağımsız olmak, Göçmenlerin para sorunlarını ortadan kaldırmadı. Çok çalışmalarına rağmen, koloninin borcu 1.800 Sterlin'den 6.000 Sterlin'e çıktı. Balıkçılık filosunun genişletilmesi için Hollanda'dan daha fazla Göçmen getirildi. Borçlarının bir bölümünü balıkçılıktan elde edilen kârlarla karşılamayı umdularsa da, hiçbir zaman yeterince balık tutamadılar. On yıl boyunca, koloni ile onları finanse edenler arasında görüşmeler sürdü. Anlaşmazlık ancak 1642'de çözümlendi.

Göçmenler, modern Amerika'nın sosyal, politik, dini ve ekonomik temelinin inşa edilmesine yardımcı oldu. Ancak yatırımcılar için onlar iflas etmiş bir güruhtan başka bir şey değildi. Bu girişimde en fazla kayba uğrayanlar Weston, Peirce ve arkadaşları oldu. Aslında onlar bu girişimden zarar edecek kadar budala insanlar değillerdi. Ancak en iyi düzenlenmiş planların bile boşa çıkabileceği hileli bir yatırıma girişmişlerdi. Belki de sinsice davrandıkları ve ilk anlaşmadan vazgeçtikleri için hakettikleri buydu.

Bu girişim, sonuçta halkın hisse satın alma şansı bulamaması sonucunda mutlu olduğu bir örnektir: Göçmenler, Dutch West ve East India şirketlerinde olduğu gibi halka açık bir şirket değildi. Ancak Avrupalılar'ın önünde Yeni Dünya'nın zenginliklerini ele geçirmek için başka fırsatlar da vardı. Bunlar da, aynı şekilde kötü sonuçlar getirdi. Kaderleri kötü olan iki şirket daha kuruldu: Mississippi Company ve South Sea Company. Bu iki şirket, 1700'lü yılların başlarında sahneye çıkarak Paris ve Londra menkul kıymetler borsalarında on binlerce saf müşteriye hisse sattı.

Mississippi Company, yaşadığı yüzyılın en ilginç karakterlerinden biri olan John Law adındaki kurnaz bir kişinin gözde projesiydi. Law, başarısızlıkla sonuçlanan bir iş girişimi ile ilgili düelloda bir adam öldürdükten sonra anayurdu İskoçya'dan ayrılarak Fransa'ya gitmişti. Erişkin olmadığı için kraliyet kararlarını kral naibi Orleans Dükü'ne devretmiş olan Kral XV. Louis'i etkisi altına aldı.

O günlerde yükselmenin tek yolunun kraliyet ailesi olduğunu bilen Law, kral naibini, Fransa'nın büyük ulusal borç sorununu kendisinin çözümleyebileceği konusunda ikna etti.

Law'ın planı, bir matbaa makinesi kiralayarak, Fransa'nın borcunu ödeyebileceği kağıt para basmaktı. Kağıt para dünyada görece olarak yeni bir fikirdi ve kral naibi bundan çok etkilendi. Öylesine etkilenmişti ki, kraliyet baskı makinesinin yanı sıra, Fransa Kraliyet Bankası'nın tüm denetimini İskoçya'dan gelen bu zeki göçmene verdi.

Kısa süre sonra, Law'nın kağıt parası her yerde dolaşmaya başladı. Hemen hemen bir gecede, Law, ülkenin yabancısı olmaktan çıkarak, Fransa maliyesinin kralı ve XV. Louis'den sonra en zengin Parisli haline geldi.

Kamuoyu anketlerinde itibarının yükseldiğini gören ya da o çağda bunu nasıl ölçtüyse bu sonuca varan Law, ikinci büyük projesini açıkladı: Mississippi Company. Amacı, Mississipi Nehri'nin çevresinden büyüleyici hazineler getirmekti. Mississippi, ilk kez Fransız kaşiflerinin (Colbert, Joliet, Marquette) ziyaret ettiği ve sonradan Fransızların talep ettiği Louisiana bölgesinden geçiyordu. Fransızlar'ın arka bahçeleri olarak düşündüğü Lousiana, oradan alınmayı bekleyen zengin gümüş ve altın yatakları bakımından bir başka Meksika idi. Law, Mississippi'ye veya Yeni Dünya'daki başka bir yere önceden bu amaçla hiç gitmemiş olmakla beraber, inandırıcı bir satış yaparak halkı, duyduğu fantastik öykülerin doğru olduğuna ikna etti.

Bir rock konseri tutkunları gibi, isterik Parisliler akın akın Law'ın malikanesinin yanındaki dar sokakları doldurdu. Hisseleri satın almak için başvuruda bulunmak zorundaydılar. Yeni Fransız paralarını sallayarak, Law'ın temsilcilerine kendilerini göstermeye çalışıyorlardı. Hisselerin fiyatı yükseldikçe yükseldi ve Law'ın şirketi, kağıt üzerinde, dolaşımda bulunan bütün altınların değerinden daha kıymetli hale geldi.

Fransa'da Mississippi heyecanına ve gerçekte olmayan Mississippi altını hayaline kapılmayan tek bir insan yoktu. Ken-

di söyledikleri dışında Law'ın şirketi hakkında hiçbir şey bilmiyorlardı. Onlara, Law'ın planının hiçbir başarı şansı olmadığını söyleyecek Wall Street Journal veya Nightly Business News gibi gazeteler de o zaman çıkmıyordu. İnsanlar sonunda Law'ı ve şirketini sorgulamaya başladıklarında, Law uzaktaki hapishanelere doğru gemiyle yol alıyordu.

İnsanların bütün tasarruflarını hep beraberce umutsuz bir varsayıma yatırdığında, buna "balon" denir. Bu durumda hep aynı şeyler yaşanır. Çılgın yatırımcılar uygun bir fırsatta geri almak amacıyla çok yüksek paralar öder ve er ya da geç, fiyatlar iyice düşer. Mississippi "balonu"nun patlamasından ve insanların Law'ın mali bir Oz Büyücüsü olduğunu kavramasından sonra, yatırımcılar hisselerini elden çıkarmaya çalıştılarsa da alıcı bulamadılar. İnsanlar bütün tasarruflarını kaybetti, Fransız ekonomisi ve bankacılık sistemi çöktü. Law ne denli hızla bir Fransız kahramanı haline geldiyse, aynı hızla Fransa'nın en nefret edilen adamı oldu.

Mississippi Company'nin bir versiyonu da, 1711'de, İngiltere'de kuruldu: South Sea Company. Bu şirketin kurucuları, tüm hareketlerinde Law'ı örnek almışlardı. İngiliz monarşisinin güney denizi ülkeleriyle, özellikle de Meksika ve Peru ile ticaret tekelini şirkete tanıması halinde, İngiltere'nin büyük askeri borcunu ödeme sözü verdiler.

1720'de, South Sea Company, eğer yüzde 5 faiz ödemeyi kabul ederse, İngiliz hükümetine askeri ve diğer tüm ulusal borçlarını temizlemesine yetecek miktarda kredi verme planını açıkladı. Bu arada şirket, giderek daha çok hissesini satıyordu. Londra'nın yarısı, hisse satın almak için atlı arabalarıyla kentin menkul kıymet borsası olan Exchange Alley'e yöneldi. Bu korkunç bir izdihama yol açtı ve caddeler haftalarca dolup taştı.

South Sea hisselerine öylesine çok talep vardı ki, İngiliz Parlamentosu borç anlaşmasını onaylamadan önce fiyatlar bir gecede üç katına çıktı. Hatta bir İngiliz devlet adamı halka paralarını ceplerinde tutmaları gerektiği uyarısında bulundu. An-

cak bunun gibi balonların patladığı dönemlerde kimse bu gibi uyarılara kulak vermez.

South Sea Company'nin kurucularının hisse satarak çok zengin olduğu duyulduğunda, zengin olmak isteyen diğer insanlar hızla benzer şirketler kurdu. Aklınıza gelebilecek el değmemiş her konuda bir şirket kurulmuştu: Film makinesi, Kutsal Topraklar'da tuz çiftlikleri, Virginia'dan ceviz ağacı ithalatı, sıcak havada malt kurutulması, testere talaşından kereste yapılması ve yeni tür bir sabun icat edilmesi. Hatta bir şirket, yatırımcıların parasıyla ne yapmayı planladığını onlara söylemeyi reddetti. Amacını şu şekilde tanımladı: "Büyük avantajı olan bir taahhütün gerçekleştirilmesi. Ancak bunun ne olduğunu kimse bilemez."

Lordlar ve halktan kişiler, tüccarlar ve sıradan insanlar, toplumdaki her meslek ve sınıftan insanlar, zengin olma umuduyla Londra borsasına akın etti. Sonunda balon patladığında, İngilizler de Fransızlar ile aynı kaderi paylaştı. South Sea hisselerinin fiyatı dibe vurdu, insanlar bütün tasarruflarını kaybetti ve İngiliz mali sistemi çökme noktasına geldi.

South Sea Şirketinin müdürleri birer birer mahkemeye çıkarıldı, mülklerine el kondu ve bazıları korkutucu Londra Kulesi'ne olmak üzere, çeşitli hapishanelere gönderildi. Sir Isaac Newton da bu hayale kapılarak büyük miktarda para kaybetmişti. Şu yorumu yaptı: "Gökteki nesnelerin hareketini hesaplayabilirim. Ama insanların çılgınlığını, hayır."

South Sea fiyaskosu, borsanın adını öylesine kötüye çıkardı ki, Parlamento hangi iş ile uğraşırsa uğraşsın herhangi bir şirketin hisselerinin alınmasının veya satılmasının yasadışı olduğunu ilan eden bir yasa çıkardı. Borsa kapatıldı ve o dönemde "komisyonculuk" olarak adlandırılan her nevi hisse senedi ticareti durduruldu. Borsa broker'ı, kentin en saygın kişisi olmaktan çıkıp, yankesici, soyguncu veya fahişeden daha kötü itibarı olan bir serseri pozisyonuna düştü.

Bu, borsalar için kötü bir başlangıç olmakla birlikte, o gün-

den bu yana, özellikle son dönemlerde bu konuda büyük bir düzelme oldu.

İlk Girişimciler

Başka birilerinin girişimlerine dahil olarak Amerika'ya gelip kolonilere yerleşen insanlar, kısa sürede kendi işlerini kurmaya başladılar.

1700'lü yılların başlarında her türden birçok şirket kuruldu. Kendi adlarına veya ortaklarla iş yapmaya başlayan tüccarlar, kısa sürede şirket kurmanın avantajlarını keşfetti. Bağımsızlığını elde ettikten sonra, Amerikalılar şirket fikrini Avrupalılardan çok daha erken kavradı. Belli başlı diğer sanayi ülkelerinin (Büyük Britanya, Fransa, Almanya veya Japonya) hiçbiri, bizim kadar çok şirket kurmadı.

Aslında, yaklaşık 300 yıl önce kapılarını açmış olan şirketlerden birkaçı bugün hâlâ faaliyetlerini sürdürmektedir! Tüm savaşlar, krizler, durgunluk dönemleri ve ülkenin maruz kaldığı diğer felaketler düşünüldüğünde, bu şaşırtıcı bir başarıdır. Kuşaklar geldi ve geçti, ürünler rağbet gördü ve rağbet görmekten çıktı, şehirler yandı, ormanlık alanlar yitirildi, mahalleler yokoldu -1700'lü yıllardan bu yana birçok şey son buldu. Ancak çekçek araba kayışı imal etmek için kurulan J.E. Rhoads&Sons şirketi 1702'den bu yana varlığını sürdürmektedir.

Demiryollarının geleceğini gören ve çekçek araba kayışı imal etmenin hiçbir geleceği olmadığını kavrayan sağduyulu yöneticiler olmasaydı, Rhoads&Sons uzun zaman önce yokolurdu. Bu yöneticiler, 1860'larda fabrikayı konveyör kayışı imal etmek üzere yeniden donattı.

Dexter Şirketi, 1767 yılında Connecticut'a bağlı Windsdor Locks'da buğday değirmeni olarak faaliyete başladı. İki tam ve bir çeyrek asırdan sonra hâlâ faaliyettedir. Ancak buğday değirmeni işinde değil. Rhoads gibi Dexter de, zamana nasıl ayak

uyduracağını bilen aklı başında yöneticileri sayesinde hayatta kaldı. Ölmekte olan değirmencilikten vazgeçerek kırtasiye üretimine başladı. Kırtasiyeden çay paketine, çay paketinden de tutkala döndü. Bugün, uçaklar için yüksek teknoloji ürünü kaplama ve yapıştırıcılar imal etmektedir.

Bir Baltimore firması olan D. Landreth Seed, sebze tohumları alanında 1784'ten beri faaliyet gösteriyor. Şirket, Thomas Jefferson'ın Virginia'daki arazilerine tohum sağlarmış. Aradan iki yüz yıl geçtikten sonra hâlâ Jeferson'ın arazilerine tohum sağlıyor. Eğer bir şirket hiçbir zaman demode olmayan iyi ürün imal ederse, ebediyen ayakta kalabilir.

Bu ilk şirketlerden hiçbiri halka açık şirket olmadığı için, insanlar onların hisselerini satın alamadı. (Dexter, kuruluşunun 201. yıldönümü olan 1968'de halka açıldı.) Devrim sırasında, ülkede, halka açık yerli şirket yoktu. Devrimden sonra ilk olarak sahneye çıkan, 1781 yılında kurulan bir banka oldu: The Bank of North America. The Bank of New York (1784), New York Borsası'nda hisse senedi işlemlerini gerçekleştiren ilk bankadır.

Onu, The Bank of Boston ile asıl amacı Devrimci Savaş'tan kaynaklanan borçların nasıl ödeneceğini hesaplamak olan Bank of the United States izledi.

Koloni döneminde Amerika'da, İngilizler izin vermediği için banka kurulamamıştı. Bu sorun Devrim'den sonra çözüldü. Ancak, buna rağmen, federal hükümetin bir bankayı desteklemesi konusunda büyük bir tartışma çıktı. Kurucu önderlerden bazıları, özellikle Jefferson, bankerlere ve onların kağıt parasına kuşkuyla bakıyordu.

Avrupalılar'dan örnek alan ilk hisse sahiplerimiz, banka hisseleri için büyük paralar ödediler. Üstelik satın aldıkları şey konusunda çok az şey biliyorlardı. Fiyatlar yükseldikçe yükseldi ve olağanüstü düzeylere erişti. Ancak, Wall Street'te her çıkışın bir inişi vardır. Banka hisseleri, Wall Street tarihindeki ilk kriz olan 1792 Krizi'nde birdenbire dibe vurdu. Fırtına dindiğinde,

New York Eyaleti Yasama Meclisi, hisse senedi ticaretini suç sayan, daha önce Londra'da çıkarılmış olan yasalara benzeyen bir yasa çıkardı. Böylece hisse alım satımı, yeraltına indi.

Bu, yeni bir ülkedeki yatırımcılar için iyi bir ders olduğu gibi, bugün de genç yatırımcılar için iyi bir ders oluşturmaktadır. Bir şirketten hisse aldığınızda, ancak şirket başarılı olursa para kazanırsınız. Bu, hisse senedi satınalma riskidir: Sahibi olduğunuz şirket değersiz hale gelebilir. İnsanlar yatırım yapacakları şirketleri doğru seçtiklerinde, cömertçe ödüllendirilir.

Massachusetts'teki Charles Nehri üzerindeki köprüyü inşa eden şirketin hissesini alan yatırımcılar, çok kâr ettiler. Şirketin kuruculardan biri, John Hancock idi. Charles River Bridge hisselerinin satışı, Bunker Hill Day'in 1786'daki on birinci kuruluş yıldönümünde gerçekleştirildi. Köprü üzerinde top atışları eşliğinde düzenlenen gösterinin ardından seksen üç yatırımcıya büyük bir ziyafet verildi. Bu eğlenceli günü, yatırımcılara temettü ödendiği birçok eğlenceli yıl izledi.

Düzenli bir şekilde ödenen bu temettüler, ırmağı geçmek için köprüyü kullananlardan alınan geçiş ücretinden sağlanıyordu. Köprünün müşterileri, hiçbir zaman köprünün yatırımcıları kadar mutlu olmadı. Sonradan, birinci köprü ile rekabet etmek üzere Charles Nehri üzerinde Warren Köprüsü adında ikinci bir köprü inşa edildi. Burada amaçlanan inşaat maliyetlerini karşılamaya yetecek kadar geçiş ücretleri tahsil edildikten sonra geçiş ücretinin kaldırılarak ücretsiz geçmesinin sağlanmasıydı. İlk köprünün sahipleri, bu plana karşı, Yüksek Mahkeme'ye kadar giden bir hukuk davası açtılar ama davayı kaybettiler. Böylece kârlı tekeller sona ermiş oluyordu.

Charles River Bridge'i örnek alan başka bir başka başarılı şirket de Pennsylvania'daki Lancaster Turnpike idi. Lancaster Turnpike de hisselerini halka sattı ve yüklü bir temettüler ödedi. Ancak bu kez para, Philadelphia'dan Lancaster'e kadar 60 mil uzunluğundaki paralı yol için tahsil edilen geçiş ücretlerinden geliyordu. Bu yolun müşterileri de Charles Köprüsü müş-

terileri gibi paralı geçişten hoşlanmasalar da, arabalarını tarlalardan ve ormandan sürmemek için para ödemeye mecbur kaldılar.

Turnike, köprü ve kanal şirketleri, bir süre sonra ortaya çıkan tramvay, demiryolu ve metro şirketlerinin öncüsü oldu.

Mali Sistemin Babası

Hepimiz ülkemizin babası olarak George Washington'u tanırız. Mali sistemimizin babası ise Alexander Hamilton'dır. Bu bölüm tarih kitaplarında atlanmış olmakla beraber, mali sistem olmaksızın siyasi sistem çalışamaz. Hamilton bunun onurunu haketmiştir. Daha çok kalleş bir kurşuna hedef olması ve Aeron Burr ile yaptığı düelloyu kaybetmesiyle tanınmasına rağmen Hamilton, aslında Bank of New York'un ekonomik planlayıcısı ve kurucularından biridir.

Hamilton, para olmadan ülkenin geçinemeyeceğini ve para sahibi olabilmek için, bankalara gereksinim duyulduğunu kavramıştı. Bugün bu açık olarak görülmekle beraber, o sıralarda bankacılık tartışmalı bir konuydu.

George Washington, bankalar konusunda Hamilton ile aynı fikirdeydi. Hattâ kendisi de bir bankaya yatırım yapmıştı. Washington, Mount Vernon'daki evinin yanında açılan Bank of Alexandria'nın hissedarıydı. Ne var ki birçok önemli kişi Hamilton'un fikirlerine karşı çıkıyordu. Bunların başını ise Thomas Jefferson çekiyordu. Jefferson, toprağın ekilmesine ve geçimin bu yolla sağlanmasına inanan centilmen bir çiftçiydi. Fabrikalardan ve fabrikaların çevresinde büyüyen şehirlerden nefret ediyordu. Jefferson'a göre bankalar, özellikle de hükümetin bankası, tüm kötülüklerin temeliydi.

Daha sonra anlaşılacağı üzere Jefferson, para işleri konusunda kesinlikle uzman sayılmazdı. Büyük bir servet içinde yüzmesine karşın 1826'da fiilen iflas etmiş olarak öldü. Özellik-

le çeşitli alet-edevat ve kitaplar için büyük paralar harcamıştı. Sahip olduğu kitapların sayısı, kendi doğumundan yüz yıl önceden beri mevcut olan Harvard College kütüphanesinden bile fazlaydı. O bir tamirci, bir kitap kurduydu. Kalben çiftçiydi; çiftlik işlerini başkalarına bırakacak kadar centilmendi.

Jefferson, Amerika'nın bağımsız küçük toprak sahiplerinin ("yeoman") yerel politikalara egemen olduğu ve kamusal alanda en güçlü sesi çıkardığı bir otlaklar ve buğday tarlaları ülkesi olmasını istiyordu. Hükümette, kendini beğenmiş aristokratlardan oluşan egemen sınıfın bulunması şeklindeki Avrupa fikrine karşı çıkıyordu.

Jefferson, fabrikaların milyonlarca çiftlik işçisini çiftliklerden koparıp kentlere çekeceğini, insanlara daha iyi yaşam sağlayacağını veya bazı sorunlar yaratmakla birlikte ağır sanayinin, Amerikalılara insanlık tarihindeki en yüksek yaşam standardını sağlayacağını hayal edemezdi. Yollar, kanallar, köprüler ve fabrikaların inşası için büyük miktarlarda para olmaksızın bu gelişme sağlanamazdı. Peki bu paranın büyük kısmı nereden geliyordu? Tabii ki Jefferson'ın nefret ettiği bankalardan!

Jefferson'un karşı çıkmasına rağmen, Bank of the United States için 1791'de Kongre'den onay alındı ve banka, 1811'e kadar faaliyette bulundu. Bu tarihte, Kongre'deki banka karşıtları kuruluş sözleşmesini uzatmayı reddetti ve banka kapatıldı.

İkinci Bank of the United States, 1816'da bu kez Philadelphia'da kurulmak üzere onaylandıysa da, birkaç yıl sonra Andrew Jackson başkanlığa seçildiğinde bazı sorunlar yaşandı. Jackson, Tennessee'nin el değmemiş yörelerinden gelen sert karakterli biriydi. Bir ağaç gibi uzun boylu (o günlerde çok uzun sayılan 1.90 metre) olduğu için ona "Yaşlı Ceviz" deniyordu. Derisi, ağaç gibi kalındı ve bir kulübede büyümüştü. Vaktini hep dışarıda geçirdiği şeklindeki ününe rağmen Jackson, hasta olduğu için zamanının çoğunu iç mekanlarda geçiriyordu. Kendinden önceki Jefferson gibi, o da eyaletlerin federal

hükümetten daha fazla yetki sahibi olması gerektiğine inanıyordu.

İkinci Bank of the United States, birçok işletmenin iflas ettiği, insanların tüm birikimlerini ve işlerini kaybettiği 1819 yılında, ülke çapında yaşanan parasal krizden dolayı suçlandı. (Bu, ülke çapında zarara yol açan uzun krizler zincirinin ilkiydi.) Batılı çiftçiler, doğulu fabrika işçileriyle birleşerek krizin suçlusu olarak bu "canavar bankayı" işaret ediyorlardı.

Böylece Jackson, krizden on yıl sonra başkan seçildiğinde, bu insanları dinleyerek federal hükümetin tüm fonlarını Bank of the United States'ten çekti ve çeşitli eyalet bankalarına dağıttı. Bu olay, ikinci Bank of the United States'in sonu oldu. O andan itibaren bankacılık işini denetleme ve kuruluş izni verme yetkisi, eyalet bankalarına geçti. Kısa süre içinde yapacak daha iyi bir iş bulamayan her John ve Jane Doe (sokaktaki adam-ç.), bir banka açmaya karar verdi.

Büyük kentlerin ve küçük kasabaların ana caddelerinde ve yan sokaklarında, günümüzde piliç restoranlarının yerden bitmesi gibi binlerce banka ortaya çıktı. Bu arada eyalet bankalarının her biri para basma hakkına sahip olduğu için, iş hayatında büyük bir karmaşa yaşanıyordu. Bir eyaletten diğerine, kimin parasının değerinin ne kadar olduğu anlatılamıyordu. Üstelik tüccarların çoğu bu paraları kabul etmek istemiyordu. O dönemlerde ülke içinde yolculuk etmek, günümüzde yurtdışına yolculuk etmeye benziyordu: Her eyalette oranın parasını yanınızda bulundurmanız gerekiyordu.

ABD ile Avrupa, bankacılıkta farklı yollar izlemiştir. Avrupa'da her zaman çok sayıda şubesi olan birkaç tane banka vardı. Bizde ise, hep çok sayıda banka oldu. 1820'ye kadar, İngiltere'deki bir avuç bankaya karşı ABD'de üç yüz farklı banka vardı. Bugün ABD'de tüm tasarruf ve kredi kurumları ile kredi birlikleri ilave edilecek olursa, on binin üzerinde bankacılık kurumu mevcuttur. Oysa, Büyük Britanya'da bu rakam on beşin altındadır.

Yerel bankalarımızın çoğu, bir ekonomik krizde gerekebilecek sermayeden yoksun olarak faaliyetine devam ediyordu ve her zaman bir krizin ortaya çıkması mümkündü. 1810 ile 1820 arasında kapılarını açan bankaların yarısı 1825'e kadar iflas etti. 1830 ile 1840 arasında açılan bankaların yarısı da 1845'e kadar iflas etti. Bir bankaya yatırdığınız para, bugün olduğu gibi teminat altına alınmıyordu. Dolayısıyla bir banka iflas ettiğinde, tasarruf hesabı veya çek hesabı bulunan insanların hiçbir koruması olmuyor ve tüm paralarını kaybediyorlardı.

Bankalar nakit paraların yatırılması için tehlikeli yerler olmasına rağmen, bu durum, Amerikalılar'ın tasarruflarını oralara yatırmasını engellemedi. Bankalar, bu tasarrufları alıyor ve Amerika'nın gelişmesini sağlayacak köprü, kanal ve demiryolu projeleri için kredi olarak veriyordu. Bir banka, bir demiryolu, bir köprü ya da bir çelik şirketine kredi verirken, bu parayı bankaya para yatıran insanların tasarruf hesaplarından sağlıyordu.

Başka bir deyişle, ekonomik ilerleyişe yol açan bu yüksek enerji, coşku ve hummalı faaliyet, sokaktaki erkek ve kadınların ceplerinden finanse ediliyordu.

Hükümet bir proje için paraya gereksinim duyduğunda, bunu sağlayacak dört seçeneği vardı: Vergiler, banka kredileri, piyango bileti veya tahvil. (Tahviller ile ilgili daha fazla bilgi sayfa 121'de yer almaktadır.) Bir şirket paraya gereksinim duyduğunda, bankadan ödünç para alabiliyor, tahvil veya hisse senedi satabiliyordu. Ancak 19. yüzyılın ilk yarısında, hisse senetleri bir şirketin en son başvuracağı çare haline geldi. Halka hisse satma fikri, çok yavaş gelişiyordu.

Modern İktisadın Babası

Her yere pazarlar açılıyor ve insanlar, hızla alım satım yapıyordu. İnsanların çoğu, her şeyin kontrolden çıktığını düşünüyordu. O zamana dek tarihte hiçbir zaman tek tek bireylerin kendi

istedikleri gibi hareket etmesine ve kendi menfaatleri için çalışmasına izin verilmemişti. Bunun için herhangi bir neden yoktu.

Yeni bir düşünür türü olan iktisatçılar, işte bu anda ortaya çıktılar. Binlerce yıl boyunca, dinsel düşünürler insanlığın nasıl Tanrı'nın isteklerine göre yaşayabileceğini tespit etmeye çalışmış; politikayı, en iyi yönetim biçimini ve kimlerin lider olması gerektiğini tartışmışlardı. Bu, iktisatçıları, bireylerin kendi kaderlerini belirleme özgürlüğüne kavuştuklarında neler olacağını tanımlamaya götürdü.

İlk iktisatçı, aynı zamanda erken iktisatçıların en zekisi olan İskoçyalı Adam Smith, Amerikan Devrimi sırasında yaşamıştı. Smith, partilerden ve pikniklerden kaçarak düşünmek ve yazmak için eve kapanıyordu. Düşüncelerine yoğunlaşmış olduğu için dalgınlığıyla ünlenmişti. Günümüzde, Ulusların Zenginliği kısa adıyla anılan yapıtının adı, *Ulusların Zenginliği'nin Niteliği ve Nedenleri* idi.

Ulusların Zenginliği, Amerika'nın bağımsızlığını ilan ettiği 1776 yılında yayınlandı. Adam Smith'in bunu yazmaktan dolayı daha fazla itibar görmemiş olması utanç vericidir. Oysa o, John Locke, Benjamin Franklin, Thomas Paine ve siyasi özgürlüğün insanların barış ve özgürlük içinde yaşayabileceği adil bir toplumun anahtarı olduğunu ileri süren diğer devrimci düşünürlerle birlikte birinci derecede anılmayı haketmiştir. Diğerleri, çeklerin nasıl ödeneceği konusunda bir şey söylemediği halde, Smith bunu yaptı. Ekonomik özgürlüğü irdeledi.

Smith, her kişi kendi yolunu izlediğinde, bir kral veya merkezi planlayıcının herkese ne yapacağını dikte ettiği dönemlere göre toplumun genel olarak çok daha iyi durumda olacağını söylüyor. Onun görüşü bugün açık olmakla beraber, milyonlarca bireyin aynı anda farklı yönlere gitmesi ve istediğini üreterek satmasının, herkesin giysi, yiyecek ve başını sokacağı bir çatı bulacağı düzenli bir toplum yaratabileceği düşüncesi, 1776'da garip bir fikirdi. Yüz kişiden doksan dokuzu şapka yapar, sade-

ce biri sebze yetiştirirse ne olur? Ülke şapkalarla dolar ve yiyecek hiçbir şey bulunmaz. İşte Görünmez El'in insanları kurtarmaya geldiği yer burasıdır.

Kuşkusuz, gerçekte Görünmez El yoktu. Ama Smith, doğru sayıda insanın sebze yetiştirmesinin ve doğru sayıda insanın şapka yapmasının sağlanması için perde arkasında birinin çalıştığını varsayıyordu. Aslında anlattığı şey, arz ile talebin ürün ve hizmetleri dengede tutma yoluydu. Örneğin, çok sayıda şapka yapımcısı çok fazla şapka yapacak olursa, pazar şapkalarla dolup taşar ve satıcılar fiyatı düşürmek zorunda kalırdı. Şapkaların fiyatının düşmesi, şapka yapımcılarının şapka işini bırakmasına ve sebze yetiştirilmesi gibi daha kârlı işlere yönelmesine yol açardı. Sonunda, doğru miktarda sebze ve şapka elde edilmesi için, doğru sayıda sebze yetiştiricisi ve doğru sayıda şapka yapımcısı olurdu.

Gerçek dünyada, olaylar böylesine mükemmel gelişmemekle beraber, Smith özgür pazarın nasıl işlediğine ilişkin temelleri kavramıştı. Bu durum bugün de geçerliliğini korumaktadır. Bilgisayar gibi yeni bir ürüne talep olduğunda, daha fazla şirket bu işe girişir; ta ki, talep edilenden fazla sayıda bilgisayar satışa sunulana ve mağazalar fiyatlarını düşürmek zorunda kalıncaya kadar. Bu rekabet, siz, ben ve diğer tüketiciler için çok iyidir; çünkü, bilgisayar yapımcılarını ürünlerini iyileştirmeye ve fiyatları düşürmeye zorlar. İşte bu nedenle, her birkaç ayda bir, hantal eski modellerden daha ucuza maledilmiş, şaşırtıcı yeni modeller piyasaya sürülür. Rekabet olmazsa, mağazalar hantal eski modelleri satmaya devam eder ve tüketiciler bu konuda hiçbir şey yapamaz.

Görünmez El, sakızdan bowling topuna kadar her üründe arz ve talebi dengede tutar. Ülkenin neyi, hangi miktarda üreteceğine ve kimlerin üretim yapmasına izin verilmesi gerektiği konusunda karar vermesi için bir krala, bir kongreye veya ilgili bakanlığa ihtiyacımız yok. Pazar bunu otomatik olarak ortaya çıkarır.

Smith ayrıca, dinsel önderler ile kamuoyunu oluşturanların yüzyıllar boyunca dışlamaya çalışmasına karşın, ilerleme isteminin olumlu bir dürtü olduğunu kavramıştı. Çıkarın, tamamen bencilce bir şey olmadığını; insanları, takıntılarından kurtulmaları ve hangi alanda olursa olsun üstlendikleri işi ellerinden gelen en iyi biçimde yapmaları yönünde motive ettiğini farketti. İnsanların çeşitli şeyler icat etmesini, fazla mesai yapmasını ve ellerindeki proje için daha fazla çaba göstermesini sağlar. İnsanların kendi becerilerinden dolayı kâr elde etmesine izin verilmeseydi ve başarı hiç bir zaman ödüllendirilmeseydi, aramızdaki marangoz, tesisatçı, doktor, avukat, muhasebeci, banker, sekreter, profesör ve futbolcuların tembellikten vazgeçeceklerini düşünebilir misiniz?

Smith, insanların çıkarlarını herkes için daha iyi bir yaşama dönüştüren bir, "birikim yasası"ndan bahsediyordu. Bir şirket sahibi zenginleştiğinde, işi genişletir ve daha fazla insan istihdam eder. Bu durum, başkalarının da zenginleşmesini ve bu kişilerin bazılarının kendi işlerini kurmasını sağlar. Az sayıdaki büyük mülk sahibinin arazilere sahip olduğu ve onları aile içinde tuttuğu feodal tarımın tersine, kapitalizmin fırsat yarattığı nokta, burasıdır. Oysa feodal dönemde köle olarak doğmuş olsaydınız, beş parasız yaşayıp ölmek zorunda kalacağınız gibi, çocuklarınız da ebediyen aynı çarkın içine sıkışıp kalırdı.

Smith'in kitabını yazdığı anda ve izleyen yüzyıl boyunca, büyük düşünürler her şeyin yasasını bulmaya çalışıyordu. Yerçekimi yasası, gezegen hareketinin yasası, belli kimyasal tepkimelerin yasaları gibi bazı fizik yasaları bulunmuştu. İnsanlar, düzenli bir evrende, gezegenlerin hareket etmesini ve elmaların ağaçtan düşmesini sağlayan yasalar varsa, iş hayatı, politika ve insanların farklı durumlarda nasıl tepki göstereceğine ilişkin yasaların da olması gerektiğine inanıyordu. Örneğin, ortada ne kadar para dolaştığını tespit ettiğinizde, sonunda kimin eline ne kadar geçeceğini önceden tam olarak tahmin edebilirdiniz.

Şunu söylemek gerekir ki, arz ve talep yasası veya paranın

dolaşımına ilişkin yasanın varlığını dile getirmekle beraber bunu tam anlamıyla formüle edebilecek bir denklem bulmak, tamamen farklı şeyler. İktisatçılar hâlâ pazarın karmaşasının tek bir denkleme indirgenmesi için yeni kuramlar üzerinde çalışmaya devam ediyor.

İlk Milyonerlerimiz

Kayıtlara göre, sömürge zamanlarında Amerika'da tek bir milyoner bile yoktu. Massachusett'e bağlı Salem'de oturan ve köle ticareti yapmayı reddeden deniz nakliyatçısı Elias Hasket Derby, ülkenin en zengin kişisi olarak ünlenmişti. Bugün evi National Park Service'e aittir ve halka açıktır. Nathaniel Hawthorne'un ünlü kitabına konu olan Yedi Duvarlı Ev'den sadece birkaç yüz metre uzaklıktadır. Herkesin Elias Hasket Derby'yi değil, Hawtorne'u tanıyor olması, okullarda edebiyatın ve finansman konusunun göreli önemini ifade etmektedir.

Güneyde birkaç yüz mil uzaklıktaki Baltimore'lu bir tüccar olan Robert Oliver de hatırı sayılır bir servet edinmiş olmakla beraber, devrim sırasında ve daha sonra, Amerika'daki en zengin kişinin Robert Morris olduğu söylenir.

Morris, gemi alıp satan bir şirket kurdu. Gemileri Batı Hint Adaları'ndan Avrupa'ya tütün ve gıda maddesi götürüyor, oradan giysi ve mamul ürün getiriliyordu. Morris, devrimci ordulara ceket, pantolon, gömlek ve barut sağlayan gizli bir komitenin başkanıydı ve onun şirketleri, orduya malzeme temini için sözleşmeler yapıyordu. Morris, Konfederasyon Sözleşmesi uyarınca maliye baş müfettişi ve Alexander Hamilton ile Hamilton'un gözde projesi olan ilk ulusal bankanın coşkulu destekleyicisi oldu.

Morris, sadece kaliteli insan sınıfının ülkeyi yönetmesi gerektiğine inanıyordu. Kendisi gibi centilmen kişilerin üstünlüğüne inanıyordu ve kendisinin centilmen olduğundan hiç kuş-

kusu yoktu. Jefferson'un küçük bağımsız çiftçilerin ulusun belkemiğini oluşturduğu ve onlara oy hakkı tanınması gerektiği fikrine tümüyle karşı çıktı.

Kendi izinde yürüyen dalaverecilerin birçoğu gibi Morris, imparatorluğunu banka kredisiyle kurmuştu. Yüksek mevkilerde birçok dostu vardı. En büyük müşterisi ordu olduğu için, ona ilk büyük savunma müteahhidi diyebiliriz.

Donald Trump dahil olmak üzere modern dalavereciler imizin birçoğu gibi, Morris, aşırı büyüdü ve geri ödeyebileceğinden daha fazla parayı ödünç aldı. Gemicilik işinde durgunluk olunca imparatorluğu çöktü ve Morris iflasını ilan etti.

O günlerde, iflasın ilan edilmesi çok ciddi bir şeydi; çünkü, insanlara borç para verilmesi ve onun geri ödenmemesi suçtu. Morris, Philadelphia'daki borçlular hapishanesinde üç yıl yattı. Oradaki ziyaretçilerinden biri George Washington'dı. Morris, hapishane hücresinden, bu ceza türünün kaldırılması için bir kampanya organize etti. Onun çabaları sayesinde borçlarını ödeyemeyen insanları hapse atmıyoruz. Eğer 1990'larda hâlâ borçlular hapishanemiz olsaydı, bunlar dolup taşardı; çünkü, her yıl sayıları sekizyüzbinin üzerindeki Amerikalı, kişisel iflas için başvuruda bulunmaktadır. Bu kişilerin çoğu, kredi kartları yüzünden batmaktadır.

1815'e kadar, ülkede yarım düzine milyoner vardı ve bunların çoğu kârlarını gemicilik ve ticaret yoluyla elde etmişti. Bunlar içinde bir numara, 1831 yılında seksen iki yaşında ölen ve o sırada Amerika'daki en zengin kişi olan Philadelphia'lı Stephen Girard idi.

Girard Fransa'da doğmuştu ve bir gemi kaptanının oğluydu. Genç yaşta denize açılarak uluslararası bir tüccar ve mağaza sahibi oldu. Amerika'ya geldi, arsa, banka hisseleri ve hükümet tahvillerine yatırım yaptı ve bütün bu alanlarda zenginleşmeyi başardı. Girard sonunda kendi bankasını kurdu ve John Jacob Astor adlı genç bir dalavereciyle ortaklık kurdu.

Girard öldüğünde, bugün zirvedeki bir beyzbol oyuncusu-

nun ancak bir yıllık maaşını ödemeye yeten, ancak o dönemde büyük bir servet oluşturan 6 milyon Dolarlık bir varlığa sahipti. Bu miktarın büyük bir kısmı, öksüz kalan erkek çocuklar için bir koleje bağışlandı. Girard, ateistti ve dini öylesine reddediyordu ki, onun iradesi uyarınca hiçbir din adamının kolej topraklarına ayak basmasına izin verilmedi.

Girard'ın net varlıkları, John Jacob Astor'unkilerin gölgesinde kaldı. Astor kürk taciri olarak ticarete başlayan bir Alman göçmeniydi. Gemicilik ve ticaret yoluyla büyük servetler kazanılabilecek olan Çin'e gidip gelen bir gemiden pay aldı. Astor, bir gemiden, iki, üç ve dörde çıktı ve sonunda, süratli teknelerden oluşan bir filo edindi. Bir Amerikalı için bu türden bir filonun oluşturulması büyük bir başarıydı; çünkü, bunun gerçekleştirilmesi kredi gerektiriyordu ve Amerikan bankalarının İngiliz bankalarına göre para tedariki sınırlıydı.

Tarihin bu döneminde para miktarı, kıymetli madenlere bağlıydı. Yani bir bankanın basabileceği nakit para tutarı, kasasındaki altın ve gümüş miktarına bağlıydı. Londra'da çok miktarda altın ve gümüş bulunduğu için, bankalar baskı makinelerini çalıştırarak işadamlarına kredi vermek üzere bol miktarda para basabiliyordu. Buna karşılık, ABD'deki altın ve gümüş arzı oldukça düşük olduğundan, bankalar sık sık nakit sıkıntısı çekiyordu ve gerek Astor gerekse birlikte iş yaptığı kapitalistler, gösterişli projelerini finanse etmek için yeterli kredi bulmakta sorunlarla karşılaşıyordu.

Astor rekabete dayanamayacağını anladığında, uluslararası ticaretten vazgeçerek ABD pazarında yoğunlaşıp orada elinden geleni yaptı. Seksen dört yaşında öldüğü 1848'de, eski dostu Girard'ın yaklaşık üç katına varan, 20 milyon Dolar tutarında bir servetin sahibiydi.

Astor'un cenaze töreninden kısa süre sonra büyük servetiyle ilgili haberler yayınlandığında insanlar, ailesinin açıklanandan 19 küsur milyon Dolar miras aldığını ve bunun sadece beş milyon Dolar'ının hayır kurumlarına verildiğini öğrenerek

öfkelendiler. Bu olay, ulusal ölçekte bir tartışmayı başlattı: Kefenin cebi olmadığına göre para, kime kalmalıydı? Halk, Astor'un iş arkadaşlarına daha fazla ve akrabalarına daha az miras bırakmış olması gerektiğini; çünkü normalde kapitalistlerin toplum yararına çalıştığı düşünüyordu.

Bu tartışma günümüze kadar devam etti. Herkes çok çalışmanın ve ilerlemenin iyi olduğunu kabul ediyor görünmekle beraber, kazancın ne yapılacağı konusunda farklı düşünmektedir. O günlerde, Astor'un varlıklarının yüzde 95'ini çocuklarına vermiş olması mümkün değildi. Çünkü, o öldüğünde en üst gelirin yüzde 55'i oranında emlak vergisi alınıyordu. Çağdaş zenginlerin farklı bir seçeneği bulunmaktadır: Onlar, paralarını kolejler, hastaneler, evsizler için sığınaklar, AIDS araştırma kurumları ve gıda bankaları gibi özel hayır kurumları ve vakıflara bırakabilirler. Ya da hiçbir şey yapmayarak, bunun büyük bir bölümünü devletin almasına izin verebilirler.

Hisse Senetlerinin Yavaş Yavaş Gündeme Gelişi

1800'e kadar ABD'de 295 şirket kurulmasına rağmen, bunların çoğu özeldi. Şirketler konusunda bir tartışma sürüyordu. Destekleyicileri onları demokrasinin topluma büyük ölçekte yarar sağlayabilecek önemli bir müttefiki olarak görürken eleştirenler ise, sadece kendilerini düşünen anti-demokratik, sinsi ve yıkıcı organizasyonlar gözüyle bakıyordu.

Bu, borsa yatırımcısı için bıkkınlık veren bir dönemdi. Eyaletler, bir şirket hakkında dava açılırsa, hissedarlarının mali sorumluluğunu sınırlayan yasalar çıkarmıştı, böylece insanlar hisselerinin değerinden daha fazla kayba uğramaktan korkmadan yatırım yapabilecekti. Buna rağmen, birçok kişi yatırım yapmıyordu. Günümüzde fırsat yakalandığında yatırımcıların yaptığı gibi, gözde kamu şirketlerine ilişkin coşkuyu paylaşan ve onlar hakkında konuşan dostlar bulunması güçtü.

Hisse senetlerinin nasıl seçileceği konusunda fikir verebilecek gazeteler, bir *Money* dergisi ya da konuyla ilgili kitaplar yoktu. Aslında hissesi alınabilecek fazla şirket de yoktu: Bir düzine ya da yaklaşık o sayıda banka, bir çift sigorta şirketi, bir veya iki petrol şirketi; hepsi buydu. Mart 1815'te, o zamanın saygın gazetesi *New York Commercial Advertiser*'da hissesi alınabilecek şirketlerin tam listesi yayınlandı. Buna göre çoğunluğunu bankaların oluşturduğu 24 adet hisse senedi alabilirdiniz. Bu sayı 1818 yılında 29'a, 1830'da ise 31'e çıktı.

İlk alım satım işlemleri, Wall Street'teki büyük bir çınar ağacının altında yapılıyordu. Daha sonra kiralanmış küçük odalarda ve kahvehanelerde işlemlere devam edildi. Bu dönemde bu odalardan birinde yangın çıkınca işlemlerini kesmeyen borsacılar, yakındaki bir samanlığa giderek alıp satmaya orada devam ettiler.

New York Borsası (NYSE), ilginç bir yer sayılmazdı. Orada öylece durup parmaklarınızla oynayarak bir hisse senedinin işlem görmesini bekleyebilirdiniz. İşler öylesine yavaş ilerliyordu ki, borsacılar saat 11.30' da alım satıma başlayıp saat 13.30'da bitiriyordu. Kayıtlardaki en az işlem yapılan gün adaylarından 16 Mart 1830 gününde, sadece 31 adet hisse el değiştirdi. 1995 yılının günlük 338 milyon adetlik ortalama hisse alım satımıyla karşılaştırıldığında ise bu rakam, uzak geçmişten gelen bir çığlık gibiydi.

Hisse senedi alım satımı, New York Borsası'na 121 şirketin kote edildiği 1835 yılında belli bir canlanma gösterdi. Ülke, kanallar, paralı yollar ve köprüler ile hareketleniyordu. Bu şaşırtıcı gelişmeler para gerektiriyordu ve para, hisse senedi-tahvil satışından sağlandı. Banka hisse senetleri artık yirmi yıl öncesinde olduğu kadar popüler değildi. Zamanın en popüler kağıtları, demiryolu şirketlerinin hisse senetleri ve tahvilleri oldu. Bir anda, insanlar, ne kadar para ödediklerine bakmaksızın, adında "demiryolu" yazan her şeyi satın almaya başlamıştı. Demiryollarının yanındaki arazilere de giderek yükselen fiyat-

lar ödeniyordu. Araziyi satın almak için nakit para olmadığında, bankalardan kredi alınıyordu. Bankalar, bu gayrimenkul anlaşmaları için büyük miktarlarda kredi veriyor ve çok sayıda çiftçi, ekimi bırakıp gayrimenkul zengini olma yolunda ilerliyordu.

Londra'daki South Sea balonuna benzer yerel bir balonun patlaması için 1836'yı beklemek gerekecekti. Bu tarihte hisse ve arsa fiyatları yükseldikleri hızla yere çakılırken insanlar paralarını kurtarmaya çalışıyordu. Hisse senedi ve arsa almak için kredi almış olan potansiyel işadamları, bu borçları bankalara geri ödeyemedi. Parasız kalan bankalar batınca, tasarruf hesapları mudileri, tasarruflarını kaybetti. Kısa süre içinde nakit öylesi boyutlara ulaşmıştı ki hiç kimse herhangi bir şey satın alamıyordu. Mali sistem çökme sınırına gelmişti. Bu, 1837 kriziydi.

Amerikan ekonomisi (ve çoğu ülkenin ekonomileri), aşırı refahtan tekrar krize düşmüştü. Fiyatların yükseldiği ve işlerin verimli olduğu refah dönemlerinde, spekülatörler, paralarını son kuruşuna kadar harcamış, mücevherlerini rehine vermiş, kredi çekmiş ve bu paralarla hisse senedi, tahvil veya arsa satın almışlardı. Panik, kriz ve depresyon döneminde ise hakettiklerini buldular. İnsanların aklı başına geldi.

Borsa, 1853 ile çok tutulan Erie Railroad hisselerinin 62 Dolar'dan 11 Dolar'a düştüğü 1857'de tekrar krize girdi. Gene de nüfusun küçük bir yüzdesi pazardaki dalgalanmalara rağmen hisse senetlerini elinde bulunduruyordu. Belki de, en iyisi böyle davranmaktı. Zararın yükünü, önceki deneylerinden ders çıkarmamış olan ve ABD yatırımlarına para pompalamaya devam eden Avrupalılar çekti. 1850'li yıllara kadar, ABD hisselerinin hemen hemen yarısına, çoğunluğu İngiliz olan yabancılar sahipti.

Amerikan Yaratıcılığı

Amerikan halkı, daha rafine Avrupalılar tarafından kaba bir kuru kalabalık olarak görülüyordu. Bize, az eğitim görmüş kabasaba Yankiler olarak bakıyorlardı. Ancak büyük icatlar Amerikalılar'ın kafalarından çıkarmaya başlayınca şaşkınlığa uğradılar. Amerikan yaratıcılığı, insan gücü eksikliğimize bir yanıt oldu. Nüfusu az olan büyük bir ülkede, işlerin bir kısmını yapmak için makineler icat etmemiz gerekiyordu. Akıllı mucitler makineleri hayal etmeye başladıysa da bu, makinelerin hayata geçirildiği anlamına gelmiyordu. Amerikan icadını altın çağına götüren, insanların paralarını makinelerin icadına yatırmaya istekli kılan kapitalizm oldu.

Fulton ve buharlı gemisi; George Cabot'un haddehanesi; Francis Cabot Lowell'in komple sanayi fabrikası; McCormick'in dev hasat makinesi ve çiftçilerin sırtını ağrıtan işlerinden kurtaran orak makinesi, o dönemdeki icatlar arasındaydı. Eli Whitney adındaki Connecticut'lu bir tamirci, bir güney plantasyonunda özel öğretmen olarak hizmet verirken, tohumları pamuktan ayıran ve tek el hareketiyle Güney'i pamuk üretimine döndüren çırçır makinesini icat etti. McCormick'in hasat makinesi, Samuel Colt'un toplu tabancası ve asma kilidin yeni bir türü, 1851'de Londra'da Crystal Palace'taki ünlü sanayi makineleri fuarına kalabalıkları çeken üç Amerikan icadıydı. Avrupalılar, Amerikan ürünleri karşısında hayrete düştü. Aynı şekilde, tezgahtan çıkan her ürünün aynı olmasını sağlayacak kaliteyi standartlaştıran üretim sistemimiz de şaşkınlığa yol açtı.

Yinelemek gerekirse, bu icatları çizim aşamasından üretime geçirmek için para gerekiyordu. Bu paranın bir kısmı bankalardan alındıysa da, daha büyük bir bölümü, hissedar olmanın saygınlığı yurtiçinde ve özellikle yurtdışında arttıkça, menkul kıymetler borsasından sağlandı. Yabancılar, fantastik ilerlememize, ortaya çıkan pazara yatırımda bulunarak iştirak etti. Biz ise bundan 150 yıl sonra, Asya, Afrika ve Latin Amerika'da

ortaya çıkan pazarlara devasa yatırımlar yaparak, bugün bunun karşılığını veriyoruz.

Çiftliklerde, makineler, 1850'li yıllara kadar hâlâ beş bin yıl önce Mısır'daki ilkel yöntemleri kullanmakta olan çiftçilerin yaşamını iyileştirdi. Çiftçiler, toprağı hayvanların ya da kendilerinin çektiği sabanlar ile sürüyordu. Ağır işçiliğin büyük bir kısmı, eski Mezopotamya'daki kölelerde olduğu gibi, sistemin birer kurbanı olan köleler tarafından gerçekleştiriliyordu.

Köleliğin nedenlerinin en önemlisi, ilkel tarımdı. Tarafsız kalan kişiler akılları başına gelince ayaklandıklarında kölelik kaldırıldı. Ancak, kapitalizmin de bunda payı vardı. Tarımda kalıcı bir değişiklik yapılmasını gerektiren çiftlik donanımını (harman makinesi, orak makinesi, diskli tırmık, çelik pulluk, hububat asansörü, vb.) imal edecek fabrikaların inşa edilmesi için yatırımcılar ve onların paraları gerekti. Yeni makinelerle, bir zamanlar kölelere ve serflere layık görülen bedenen yorucu emek, artık insanları kölelik yaşamına zorlamakta ekonomik bir yarar sağlamıyordu.

Yüzyıl önce çiftlik donanımı imal eden şirketlerin bir kısmı bugün hâlâ faaliyettedir: Deere, International Harvester (Navistar oldu) ve Caterpillar. Bir yandan bunlar çapalama, tohumlama ve hasat yapabilecek makineleri icat edip satarken, öte yandan diğer şirketler, böcekleri ve zararlı otları yokedecek ve toprağın verimini arttıracak ilaçlar ve gübreler icat ediyordu. Yeni donanım ve yeni kimyasal maddelerin kombinasyonu, Amerikan çiftliğini, tarım tarihinde diğer ülkelerin çifliklerine göre dönüm başına daha fazla buğday, mısır, vb. üretebilecek olan, yeryüzündeki en etkili gıda bankası haline getirdi.

Avrupa ve Asya'da verimliliğini yitirene dek yüzyıllar boyunca sürülen yorgun ve verimsiz toprakların tersine, arazilerimizin verimli ovalarda uzanan yüz milyonlarca dönüm zengin topraktan oluştuğu doğrudur. Gene de, ovalarımızın verimliliğini sağlayan ve çiftliklerimizi dünyayı kıskandıracak hale getiren şeyin yenilikler ve icatlar olduğuna kimsenin itirazı olamaz.

Bir milyon İrlandalının patates kıtlığından yaşamını yitirdiği, Çin halkının pirinç yokluğundan açlıktan öldüğü ve insanlığın birçoğu için açlığın bir olgu olduğu bir dönemde, ABD kendi yurttaşlarının yiyebileceğinden daha fazla gıda üretti ve üretmeye devam etti.

Çiftlik makineleri çiftçilerin ürün yetiştirme yöntemlerini değiştirmekle beraber, sıkıcı ve tekdüze olan Amerikan diyetinde herhangi bir değişikliğe yol açmadı. Çoğu aile kendi yiyeceğini yetiştiriyordu. Ana menü, ekmek, patates, köklü sebzeler ve kurutulmuş meyvalar ile rastgele dilimlenip tuzlanmış veya füme etten oluşuyordu. İnsanlar, sabah kahvaltısında fasülye yiyordu. Mutfaklarda buzdolabı olmadığından, sebze ve meyvalar, kısa aralıklarla sadece taze olarak yenebiliyordu.

Kış aylarında, ya salatalık salatası ve turşusu yenir ya da salata yenmezdi. Bir nehrin yanında yaşanmıyorsa, taze balık bulunmuyordu. Limon bir lüks idi ve portakal, eğer Noel'i kutlayabiliyorsanız, sadece Noel'de bulabileceğiniz bir meyve idi. Domates, çoğunluğun zehirli olduğuna inandığı ve kuşkuyla baktığı egzotik bir Meksika ürünüydü. Greyfurt, genellikle Florida ile sınırlıydı.

Sebzelerin bir yerden bir yere taşınması için soğutuculu kamyonlar veya demiryolu vagonları yoktu ve konserve sanayisi, sebzelerin rafta saklanmasına olanak tanıyacak şekilde gelişmemişti. İnsanlar, ekstra ürünleri olduğunda konservelerini evlerinde, cam kavanozda yapıyordu. Sığır, koyun ve domuzlar, etlerinin kesilmeden muhafaza edilebilmesi için çiftliklerden şehirlere canlı olarak nakledilen, yürüyen biftek, pirzola ve rostolar olarak görülürdü.

Günümüzde, yaşamın "daha basit ve doğal olduğu eski güzel günler" hakkında nostaljik sözler duyuyoruz. Bu sözleri edenler, eğer şafak vaktinden gün ağarıncaya kadar ter içinde kalıp ve sırt ağrılarıyla yatağa girmek zorunda kalsalardı, böyle konuşmazlardı. Bir ailenin karnı tok, sırtı pek, kuru ve sıcak tutulması için tam gün çalışına gerekiyordu. Modern kolaylıklar

ve onları destekleyen ürünler olmadan, ne kadınların ve ne de erkeklerin işleri yapılabilirdi.

Evlerin çoğu elle yapılıyordu. Aynı şekilde, giysiler, perdeler, mobilyalar ve sabunlar da el yapımıydı. Kamu veya özel bir şirket tarafından imal edilen bir ürünü satın almak için ortalama bir kişi haftalarca çalışmak zorundaydı. Yiyecek yapılması, bahçelere çit çekilmesi ve sobalar için odun kesilmesi, saatler alıyordu. Sobalar ve yakılan ateşlerden çıkan duman, hem evlerin içinde ve hem de dışında birçok insanın hayatlarını yitirmesine yol açan kirlilik yaratabiliyordu. O günlerde, insanların en çok hoşlandığı varsayılan şey temiz havaydı.

Televizyon yoktu. Bunun olmayışı bir nimet sayılabilirdi çünkü, insanların çoğunun televizyon seyredecek zamanı yoktu. Bugün, "ev eğlencesi endüstrisinden"* söz ediyoruz. Ancak, eski günlerde gerçek insanlar evlerinde eğlenir; iskambil oynarlar, bulmaca çözerler, şarkılar söyleyip, birbirine öyküler anlatır ve şakalaşırlardı.

Eğer bu türden eğlence güzel ise, birçok insan niçin radyoya ve daha sonra televizyona dönsün?

Demiryolları ve Ticaret

Borsa, 19. yüzyılda tüm dünyada saygınlık kazanmaya devam etti. Buna Thomas Edison'un ticari açıdan başarı kazanan ilk icadı olan borsa şeridi yol açtı. Bu, cam bir kase ile kapatılmış bir baskı cihazıydı. Hisse senetleri alındığı veya satıldığı zaman, işlem kaydı telgraf aracılığıyla tüm ülkede ve dünyadaki kağıt şeritlere gönderiliyordu.

Uçsuz bucaksız bu kağıt rulosunda, el değiştiren hisselerin

* Home entertainment: Video, radyo, televizyon, bilgisayar oyunları gibi evde vakit geçirmeyi sağlayan ürünler.

sembolü, fiyatı ve sayısı görülebiliyordu. Bir borsa şeridine erişen herhangi biri, en fazla bir dakika içinde hisselerin fiyatını öğrenebiliyordu.

Edison bu makineyi icat etmeden önce, hisselerle ilgili olan bitenler ancak borsada bulunarak öğrenilebiliyordu. Borsa şeridi icat edilir edilmez, yatırımcılar, gözde hisseleri Wall Street'tekilerle aynı anda takip etmeye başladı.

Amerikan ekonomisi, 1790'lı yıllar ile İç Savaş arasındaki dönemde sekiz katı büyüme kaydetti. Bu, insanların kolonyal döneme göre sekiz kat daha çok üretip sekiz kat daha fazla alıp sattığı anlamına geliyordu. Dünyanın en büyük sanayi gücü olma yolundaydık. İç Savaş'ı geride bıraktığımızda ve (ırk ayrımcılığı tam olarak kalkmasa da) kölelik kalktıktan sonra, nüfus batıya doğru genişledi ve şehirler gelişmeye başladı. Ülkenin her yerinde insanlar hareket halindeydi.

1855'e kadar, New England'taki ırmakların kenarı tekstil fabrikalarıyla doldu. O tarih itibariyle Boston borsasında hisselerini satan pamuklu dokuma şirketlerinin sayısı kırk altıdan az değildi. Askerler üniforma giymeye alıştıkları İç Savaş'tan döndüğünde, yeni türden üniformalar, hazır yapım giysiler satın aldılar. Sabun ve mumlar, deri ve akçaağaç şekeri, tüm geleneksel ev yapımı ürünler, artık mağazalardan satın alınabiliyordu. Eyaletler arasındaki ticari engeller kaldırıldığından, seri olarak üretilen ürünler eyalet sınırlarını geçebiliyordu.

Pasifik Okyanusu'na kadar tüm ülkeyi boydan boya geçen demiryolu hatlarının genişletilmesi için Union Pacific ve Central Pacific adlı iki demiryolu şirketi görevlendirildi. Hat boyunca İrlandalı, Alman ve Çinli işçiler arasında sık sık kavgalar çıkmakla beraber, bütün bu işçiler emeklerini birleştirerek hattın döşenmesini sağladılar.

Kongre, ülkenin değişik yerlerindeki çeşitli demiryollarına 170 milyon dönüm toprak sağladı. Bu, ABD tarihinin en büyük arazi bağışıydı. Bu konuda çok tartışma yaşandı. Demiryolları, aldıkları arazinin bir kısmını çiftçilere sattı. Diğer kısmını, işçi-

lere ödeme yapılması, ray, demiryolu aracı ve diğer pahalı donanımın satın alınması için temin edilen krediler karşılığında teminat olarak kullandı.

Günümüzün demiryolu şirketlerinden bir kısmı, ilk başta hükümetçe bağışta bulunulan değerli arazilere hâlâ sahiptir. Bu, onlar için inanılmaz bir varlıktır.

Demiryolları yük ve yolcu taşımanın yanı sıra, yeni alıcılar kalabalığını borsaya getirdi. Bu ikinci demiryolu patlamasında, yatırımcılar paralarının 318 milyon Dolar'ını demiryolu hisselerine yatırdılar. Bunun karşılığı, 13.000 mil uzunluğunda demiryolu hattı oldu. Arazinin çoğunu federal hükümet sağladı. Batının ele geçirilmesinde, kovboyların ve silahların demiryolları kadar rolü olmadı. Bu para ve bu atılımlar olmadan, bölgenin iskana açılabileceğini kim düşünebilir?

Demiryolu hisselerini kim gözden kaçırabilirdi? Demiryolları, yatırımcıların bir sahilden öbürüne kadar ulaşan çığlığı idi. İnsanlar, demiryolları üzerinde çalışan lokomotiflerin ülkenin uzak köşelerine kadar açılıp yayıldığını görüyor ve demiryollarında asla kayba uğramayacaklarını düşünüyorlardı.

Çok sayıda çiftçi, demiryolu şirketlerinin hisseleri, arazileri ve 1862 Çiftlik ve Müştemilat Yasası uyarınca oluşturulan arazi şirketleri üzerinde spekülasyon yapıyordu. Bu demiryolu ve arazi projelerinin bir kısmı, demiryollarının arkasından gelen altın ve gümüş madeni girişimlerinin çoğunda olduğu gibi, bir gecede sönüp biten projelerdi.

Mark Twain'in altın madenleri için, "toprak üzerinde, yalancıların sahip olduğu bir delik" dediği söylenir. Kanıtlanmamış madenlerdeki hisselerini satanlar, kap-kacağını ve kazmalarını kaparak California'ya gelen tüm maden arayıcılarının elde ettiğinden çok fazla para kazandılar. Güvenilmez projelerin kurbanlarını koruyacak federal ve eyalet mevzuatı henüz yoktu. Ayrıca şirketlerin yalan veya yanıltıcı bilgi vermesini yasaklayan yasalar daha yazılmamıştı.

Sadece yirmi beş yıl kadar süren büyük kovboy dönemin-

de, sığır çiftliklerinin hisseleri borsaya geldi. 1860'ların sonlarında, ABD'de 38 milyon sığır ve 39 milyon insan vardı ya da başka bir deyişle, her yurttaşa bir sığır düşüyordu. Kovboylardan çok etkilenen doğululer da bu yükselen pazara girdi.

1869'da, New York Borsasında 145 farklı hisse işlem görüyordu. Ve sigorta şirketleri artık Wall Street'te boy göstermeye başlamışlardı. Bu arada, giderek devleşen ve Atlantik kıyısındaki memleketlerinden çiftçileri çekerek fabrika kentlerine toplayan çelik ve demir fabrikalarının hisseleri de borsada alınıp satılıyordu.

Demiryolları, hatlarını ülkenin tüm köşelerine yaymıştı ve Büyük Göller'in kanallarında yoğun trafik vardı. Buralarda, teknelerle taşınan demir ve kömür, çelik fabrikalarında yeniden işleniyordu. Bu fabrikaların zehirli atıkları havayı kirletmesine rağmen, gemiyle tıka basa gelmiş olan göçmenler fabrikalarda iş arıyordu.

İrlanda'dan, Kıta Avrupası'ndan ve Çin gibi uzak memleketlerden; oralardaki patates kıtlığı, savaşlar, gizli polis, adaletsizlik, hoşgörüsüzlük, güvensizlik ve her türden kargaşadan kaçarak gelen göçmenler, New York limanını doldurmaya başlamışlardı. Tekstil işçiliği, et paketleyiciliği, kaynakçılık, perçincilik ve tamircilik gibi ucuz ücretli işler bularak sağlıksız ve çoğu kez tehlikeli ortamlarda saatlerce çalışıyorlardı. Bu kötü çalışma ve yaşam koşullarını kabul ediyorlardı. Çünkü, her şeye rağmen, buradaki kötü durum insanların açlıktan öldüğü veya sonu belli olmayan savaşların devam ettiği kendi ülkelerindeki durumdan daha iyiydi. Eğer buradaki yaşam daha iyi olmasaydı, bu kadar çok insan niçin bu yolculuğa katlansındı?

Onlar ayrıca, Polonya veya Yunanistan ya da başka yerdeki kendi evlerinde kalmış olsalardı, başarı umutları olmayacağını kavramışlardı. Çünkü, her ülkede çiftliklere sahip olan küçük bir aristokrat aileler grubu, para biriktiriyor ve hükümeti denetliyordu. Amerika'da, beklentileri vardı ve bu, umudun da ötesinde bir şeydi. Burası fırsatlar ülkesi değil miydi? İşçiler, çev-

relerindeki komşularında artan refahı görüyor ve bunu paylaşmayı veya kendileri başaramazsa, çocuklarının paylaşmasını bekliyordu.

Göçmen fabrika işçilerinin çocuklarının koleje giderek doktor, avukat, müdür olma, hattâ, ebeveynleri ile büyükanne-büyükbabalarının düşük ücretle saatlerce çalıştıkları şirketlere sahip olma şansı vardı.

Genel olarak, 19. yüzyılın Amerikalı işçisi, parasını pahalı tatiller veya şampanya partileri için har vurup harman savurmuyordu. En azından çoğu böyle yapmıyordu. Paralarını, bankacılık sisteminin eyaletler tarafından yönetildiği eski günlerdekinden bir ölçüde daha düzenli hale gelmiş olan bankalara yatırıyorlardı. Alışverişi karmaşık hale getiren para birimindeki sonsuz çeşitlilikler, yeni federal bankacılık sisteminin kurulduğu 1860'lı yılların ortalarında ortadan kalktı. Ondan sonra, tek bir para birimimiz oldu: ABD Doları.

Amerikalılar İçsavaş ile I. Dünya Savaşı arasında bankalarda o kadar çok para sakladı ki, ülkenin toplam sanayi hasılatının yüzde 18'i oranında şaşırtıcı bir tasarruf elde ettiler. Nakit para daha iyi fabrikaların yapımında ve ürünlerin fabrikalardan nakledilmesi için daha iyi yollar inşa edilmesinde kullanıldığından, işçiler daha verimli hale geldi. İşçiler, aynı miktarda çalışma ile daha fazla mal üretti.

Para arzı dört katına çıktığı halde, enflasyon söz konusu değildi. Rusya gibi potansiyel olarak yeniden doğan ülkelerin daha fazla para bastığı bu günlerde, paranın değerinde ani bir düşme ve fiyatlarda yükselme olur. ABD'nin yeni doğan bir ulus olduğu 19. yüzyılın ikinci yarısında, bankalar çılgınca para basmaya başladıysa da, fiyatlar istikrarını korudu. Bu para basımının enflasyona yol açmamasının nedeni, sanayi veriminin para arzına paralel büyüme göstermesidir.

Ulusal refaha katkısı olan bir başka etken, sınırlarımızın yasaklayıcı tarifelerle yabancı ürünlere kapatılmış olmasıydı. Bu günlerde özgür ticaretin ne denli iyi bir şey olduğu hakkında

birçok şey duymamıza rağmen, en hızlı büyümemizi gerçekleştirdiğimiz ve fabrikalarımızın tam hızla çalıştığı ABD ekonomisinin en enerjik döneminde, yabancı şirketler pazarlarımıza kolayca giremedi. Sanayimiz, yabancı rekabete karşı korundu.

Amerikalılar, çeşitli icatlar yapmaya devam etti: Telgraf, telefon, otomobil, kükürtle sertleştirilmiş lastik tekerlek. Her şeyin daha iyisi bulunuyor, o zamana dek insan eliyle yapılan şeyleri üreten makineler ortaya çıkıyordu. 1880'li yıllarda, her önemli icadın zaten icat edilmiş olduğu savıyla, ABD Patent Dairesi'nin kapatılması için Kongre'ye bir tasarı sunuldu. Bunun ne denli yanlış olduğu ortaya çıktı!

Bonsack adlı bir şirket tarafından yapılan ve ilk kez Carolina'lı bir tütün üreticisi olan James Duke (Duke University'nin kurucusu) tarafından kullanılan bir sigara sarma makinesi bulundu. Kibrit üretim makinesi, un elde etme makinesi (bunun patentini Pillsbury aldı), süt yoğunlaştırma makinesi (haklarına Borden süt şirketi sahipti), yeni bir çelik yapım yöntemi (Bessemer prosesi) ve konserve çorba makinesi (ilk kez Campbell's'de kullanıldı) bulundu. Procter&Gamble'daki bir laboratuvarda yanlışlıkla yaratılan yüzer sabun Ivory'i üretecek bir makine bulundu.

Yeni makineler icat edildikçe, yeni makineleri ve ayrıca onların onarımında kullanılacak parçaları ve aletleri yapacak daha fazla makinenin icat edilmesi gerekti. Makine çağının birçok eleştirmenince ileri sürülenin tersine, makineler insanların işsizliğine yol açmıyor, tersine iş yaratıyordu. Bir metal parçası karşısında kaybedilen her iş için, iki iş açılıyordu. Makineler karmaşıklaştırıldıkça, çalışma kolaylaştı. Fabrika yapımı mallar, el yapımı malların üretilmesinden daha ucuzdu ve birçok durumda, el yapımı ürünlere göre üstündü. En azından, kalitesi istikrarlıydı. Sanayi makineleştikçe ellerindeki parayla giderek daha çok ürün alabilen müşterilere ucuz ürünler, daha da ucuza satılabiliyordu.

Ulusal Markaların Büyümesi

Yirminci yüzyıla girildiğinde, borsada hisse satan şirketlerin ülke ölçeğinde ürettiği ve dağıttığı her türden jelatinli marmelat, reçel, bisküvi, şekerleme ve sakız ile hızlı bir "snack-food" sektörü ortaya çıktı.

"Snack food"lardaki seçeneklerin sadece ekmek, soğuk su krakerleri, tereyağlı krakerler, kare şeklindeki sodalı krakerler ve yuvarlak tatlı bisküvilerden ibaret olduğu sıkıcı günlerden bugüne uzun bir yol katettik. Bunlar, komşu fırınlarda yapılıyor ve yerel mağazadaki kraker kutularında satılıyordu.

Ülkedeki en ünlü kraker, Coca Cola'nın bugün tanındığı kadar bilinen bir marka olan Nabisco (Taional Biscuit Compay) tarafından üretilen Uneeda idi. Nabisco, birçok küçük aile fırınının on yıllar boyunca birbirleriyle birleşmesi sonucunda ortaya çıkan iki büyük bölgesel fırının geldiği son noktaydı. Orta Batı'da American Biscuit Company ile Doğu'da New York Biscuit Company olarak ortaya çıkan bu iki mega fırın, sonunda güçlerini birleştirerek Nabisco'yu oluşturdu ve yüzyıl dönümünde 30 milyon Dolar'lık hisse senedi satarak halka açıldı. Aralarında bazı ünlü kişilerinde bulunduğu bin üçyüz civarında hissedarı vardı ve artık herkes buraya ortak olabilirdi.

Adolphus Green'in önderliği altında Nabisco, bir Amerikan kurumu olarak kraker kutusuna son verdi ve snack foods'lara eğlence getirdi. Çörekleri ve krakerleri paketleyerek, onların gevrek ve kuru kalmasını sağladı. Böylece kutulardan kraker çıkarılırken kirli ellerden mikrop bulaşmasını da engellemiş oluyordu. Bir yandan Uneeda'yı üretmeye devam eden Nabisco, bir yandan da yeni ürünler çıkardı: Fig Newtons (adı Massachusetts'li Newton'dan gelmektedir), Premium Saltines, Barnum's Animal Crackers (1902), Lorna Doones ve Oreo çörekleri (1912) ve Ritz Crackers (1934).

Oreo dünyanın en çok satan çöreği haline geldi. Bugün de öyledir. Oreo o kadar uzun zamandır çevremizde ki, genellikle

onun Nabisco laboratuvarında imal edildiğini unutuyoruz. Nabisco, ayrıca ilk ilginç hazır köpek yemeği olan Milk Bone'un haklarını da satın aldı.

Yüzyılın başında, Pennsylvania'ya bağlı Wilkes-Barre sokaklarında arabasıyla seyyar satıcılık yapan Amadeo Obici'nin icat ettiği Planter yer fıstığı. Obici bir gün yer fıstıklarını tuzlamaya karar verdi. Onun tuzlanmış yer fıstıkları öylesine büyük bir başarıya ulaştı ki, Obici 1906'da, bir ortak ile birlikte Planter's Nut&Chocolate Company'yi kurdu. Bu şirket, daha sonra Planter's Life Savers Company adını aldı ve büyüyerek ünlü bir dünya markası haline geldi ve RJR Nabisco'nun bir bölümünü oluşturdu.

Pennsylvanialı salatalık turşusu yapımcısı Henry J. Heinz tarafından hazırlanan Heinz ketçapı. 1873 Krizi'nde iflas edip piyasadan silinen Heinz, daha sonra dünyanın salatalık turşusu kralı, sos kralı haline geldi. Ayrıca ketçapı dünyaya tanıtan insan da Heinz'dir. Formülünü, ana bileşeni tuzlanmış balık olan bir Doğu yemeği "ketsiap"tan türetti. Heinz, formüle balık yerine domates kattı.

Koloni zamanlarında ve 19. yüzyılın sonlarına doğru, yürekli bir asker olan Albay Johnson, New Jersey'e bağlı Salem'de adliye binasının merdivenlerinde ölümcül olmadığını göstermek için bir tane yedikten sonra dahi, Amerikalılar domateslerin zehirli olduğuna inanıyordu. Ancak Heinz domatesleri şişeye doldurunca, insanlar her şeyin üzerine ketçap koyma alışkanlığını edindi. Bu uygulama halen devam etmektedir. Başkan Nixon, yağda pişmiş yumurtalarının üzerine ketçap döküyordu.

Ketçap, hardal, zeytin, salatalık turşusu, salça, özetle hamburger üzerine koyduğunuz her şey, ilk kez Heinz tarafından seri olarak imal edildi. Altı eyalette şube fabrikaları, tüm dünyada dağıtım merkezleri ve satış temsilcilikleri, 2.800 çalışanı vardı, ve soslarına koyduğu ürünleri yetiştirmek üzere sözleşmeye bağladığı 20.000 çiftçisi vardı.

Heinz ketçap ve diğer elli altı çeşit sos imal etmekle meşgulken, Sylvester Graham, ünlü krakerini geliştiriyordu. Temperance Union Kilisesi'nin vaizi Graham, vaazlarında likör, et, hardal ve deliliğe yol açtığını söylediği Heinz'in ketçapı aleyhine konuşuyordu. Övdüğü şeyler arasında ise soğuk duş, sert döşek, meyve, ham sebze ve kendi krakerinde kullandığı beyaz un vardı. Ona göre, Graham krakeri alelade bir kraker değil, et ve yağ yemekleri ile azan gençlik hormonları ve şehvetin asıl tedavi yoluydu. Onun kuramına göre, Graham krakerlerini yiyen gençler, daha sakin oluyor, daha iyi davranıyor ve ev işlerine daha kolay konsantre olabiliyordu.

Graham krakerle sefer başlatmışken, Dr. Kellogg da "tehlikeli arzular" dediği şehvete karşı mısır gevreğiyle savaş veriyordu. Bir vejeteryan olan ve sağlık hevesi nedeniyle Battel Creek, Michigan'da bir sanatoryum işleten Dr. Kellogg, insanların dişleri arasında çiğnemesi çok zor olan yaygın peksimetten daha kolay çiğnenen yeni bir tost yapma çabasıyla, yeni ekmek formülleri üzerinde çalışıyordu. Bir keresinde o kadar çok fırında tuttu ki, ekmek küçük ince parçalara (flakes) ayrıldı. Kısa süre sonra, Kellogg, bu flake'lerle yapılacak düzenli bir diyetin en ateşli aşk isteğini yatıştırabileceğine ve Amerikan gençliğinin sorunsuz yaşamasını sağlayacağına ikna oldu.

Kellogg ile veya bu konuda Sylvester Graham ile aynı fikirde olanların sayısı fazla olmasa da, bu, tüm ulusun Graham'ın krakerlerine ve Kellogg'un hububat kahvaltısına hayranlık duymasını engellemedi.

Kellogg, kendi senatoryumunda hasta olarak yatan, hızlı konuşan pazarlamacı, C. W. Post ile tanıştı. Post oraya sinir yorgunluğunun tedavisi için gitmişti ve Kellogg'un özel kahvaltısını yedi. Hububatı sevmiş ama yanında verilen karamel kahvesinden nefret etmişti. Daha iyi bir içecek ararken, kahve tadında hububat esaslı bir alkollü içki olan Postum'u geliştirdi. Post, kendi geliştirdiği "Grape Nuts" ve "Pots Tosties" adlı hububat ürünüyle birlikte Postum'u satmak üzere bir şirket kurdu.

Hershey ve çikolata çubuğu. Küçük bir karamel mağazasının sahibi olan Milton Snaveley Hershey, 1893 Chicago Dünya Fuarına gittiğinde Alman malı bir çikolata yapım makinesi gördü ve bir tane sipariş etti. Hershey, makineyi çikolata üzerine kaplanan karameli karıştırmak için kullandı. Bunu, seri imal edilen ilk çikolata çubuğu, onu da 1907'de Hershey's Kisses ve 1925'te Amerikan fıstıklı Hershey's Goodbar izledi. 1927 yılında, Hershey hisseleri New York Borsası'nda işlem görüyordu.

Jerome Smucker, Ohio'da Johny Appleseed tarafından yetiştirilen ağaçlardan yapılan elmalı tereyağı ve elma suyu satıyordu. 1897'de, Smucker, J. M. Smucker Company'i kurdu. Bu şirket, yüzyıl sonra bile ülkenin en çok marmelat ve reçel satan şirketidir.

ABD'de tescil edilen marka sayısı bini bulmuştu. Bu arada insanlar, reklam sloganları ve cıngıllarla tanıştı. "Tamamen saf" (Royal Baking Company), "düğmeye basmak sizden, gerisi bizden" (Kodak), "suda yüzer" (Ivory sabunu), "Milwaukee'yi ünlü yapan bira" (Schlitz), "basılmaya uygun tüm haberler" (The New York Times) ve "soluk benizliler için pembe haplar" (Dr. Williams adıyla tanınan bir tıp adamı tarafından satılan bir vitamin katkısı) gibi sloganlar Amerikan sözlüğüne girdi.

Tüm bu ürünlerin icat edilmesi, onların satılabileceği yeni mağazaların açılmasına yol açtı. 1800'lü yılların ortalarına kadar, ülkede süpermarket yoktu. Hiç kimse toptan satış mağazasının ne olduğunu düşünmezken, iki çay tutkunu George Gilman ve George Huntington, 1859 yılında bugünün Dünya Ticaret Merkezi'nin yanında bir çay dükkanı açtı. Bu dükkan küçük olmasına rağmen, adı büyüktü: Great American Tea Company. Daha sonra bu isim daha da büyüyecek şekilde değiştirildi: Great Atlantic and Pacific Tea Company.

New York'taki bir çay dükkanından, New York'taki beş çay dükkanına, oradan eyalet sınırlarından çıkarak değişik eyaletlerde yüzlerce çayhaneye büyüyen Gilman ile Hartford, raflarında kahve, tereyağı ve süt de bulundurmaya başladılar. 1912

yılına gelindiğinde, ilk toptan satış zinciri sayılan dört yüz mağazadan oluşan bir zincir sahibi oldular. 1920'li yılların sonunda, ülke ölçeğinde yıllık satışları 1 milyar Dolar olan on beş bin mağazanın sahibiydiler. Artık, ülkede A&P adını duymayan yok gibiydi.

Artan sayıda mağaza zincirleri ve posta sipariş katalogları sayesinde insanlar, seyyar satıcılara veya bağımsız yerel tüccarlara göre çok daha kaliteli ve daha ucuz fiyatla seri halinde imal edilen ürünleri satın alabiliyordu. Özellikle (adını 1872'de Chicago'da ilk posta ile sipariş şirketini kurmuş olan Aaron Montgomery Ward'dan alan) Montgomery Ward veya ilk katalogunu 1887'de çıkarmış olan Sears Roebuck and Company'den gelen paketler, küçük kasaba ve çiftliklerde önemli bir olay haline geliyordu.

Sears, ilk başta sadece saat sattıysa da, hızla genel ticarete başladı. Öyküye göre, Nome, Alaska'da maden ocağı arayan bir kişi, Sears'a yüz koli tuvalet kağıdı için peşin ödemeli bir sipariş gönderdi ve zarfın içine nakit parayı koydu. Sears, katalogtan gelmeyen hiçbir siparişi kabul edemeyeceğini bildirdi. Müşteri, "elimde katalog olsaydı, tuvalet kağıdına ihtiyacım olmazdı"" diye yanıt verdi.

Uzun mesafeye gönderilen ürünler arttıkça, demiryollarının teslim edeceği yük miktarı arttı ve posta, insanların yaşamlarında daha fazla rol almaya başladı. Posta, kapitalizmin can alıcı noktasıydı çünkü, seri imal edilen ürünlerin insanların eline ulaşmasında en etkili yoldu. O zamanda da, postane kötü hizmet vermekle ünlenmişti ve ürün imalatçıları bu duruma çok öfkeleniyordu. Hızlı teslim öylesine önemliydi ki Adolphus Green, Nabisco'daki mesaisinin büyük bir kısmını, postane reformu ile ilgili bir kampanya başlatmaya ayırmıştı.

Sanayi Çağı ve Soyguncu Baronlar

Şirketler, modern Amerika'nın fabrikalarını ve temellerini inşa etmişti. 19. yüzyılın ortalarına doğru, ülkedeki ticaretin üçte birinden daha azı şirketler tarafından yapılıyorduysa da, 20. yüzyıla doğru, şirketler yerel yaşamın her alanında etkili oldular.

Seri üretim, günün parolasıydı: Ürünler fabrikalardan çıkarak eyalet boyunca dağıtılmak üzere demiryolu vagonlarına yükleniyor ve artık az çeşitli küçük dükkanlardan bölgesel pazarlara dönüşen mağazalara ulaştırılıyoru. Pazarların bu şekilde yayılması, toplumda devrimci bir değişiklikti ve insanların yaşamını Amerikan Devrimi kadar, hatta ondan da fazla etkiledi. 1820'den önce ABD'de giyilen giysilerin üçte ikisi elle ve evlerde imal edilirken, yüzyılın sonuna doğru bunların çoğu fabrikalardan gelmeye başladı.

Diamond, Pillsbury, Campbell, Heinz, Borden, Quaker Oats, Libby ve Procter&Gamble gibi şirket ve marka adları, her gün kullanılan sözcükler oldu. Ev yapımı ürünler, başarılı yazarlar, ressamlar, reklamcılar veya politikacılar gibi ünlendi. 1880'li yıllarda, Ivory sabunu bir sahilden diğerine tanındı. 1884'te, George Eastman, fotoğraf çekmek için seri film üretimine başladı ve on yıl sonra, Kodak filmiyle ve Kodak fotoğraf makinesiyle film çekmek ulusal eğlence haline geldi.

Makine çağı ve seri üretim öylesine hızlı gelişti ki, insanlar ona yetişemiyordu. Mülkiyet yasalarının yeniden yazılması, yeni ticaret kurallarının tespit edilmesi ve yeni ticaret düzenlemelerinin yapılması gerekti. Küçük bir insan grubu, durumun avantajından yararlanarak çağdaşlarının en acımasız hayallerinin ötesine çıkacak denli zenginleşti. Bu kişiler, tarih boyunca en zengin firavunların, sultanların, hükümdarların, kralların, kraliçelerin, fatihlerin ve imparatorların servetlerini gölgede bırakacak denli servet edindi. Bu insanlar, 1920'li yılların sonlarında tarihçi Matthew Josephson'ın bulduğu bir terim olan "soyguncu baronlar" olarak tanındı.

Soyguncu baronlar, geleneksel anlamda soyguncu olmadıkları gibi, bazıları yasaları çiğneme eğilimi gösterdiyse de genellikle yasalara bağlı kalıyorlardı. Hattâ kendi çıkarlarına göre yasaları yeniden yazdırmışlardı. Onlar, çoğu yoksulluktan gelen ve Amerikan sanayisinin en tepesine çıkmak için mücadele vererek güçlü bir biçimde silahlanan spekülatörlerdi. Onlar, cüzdanlarını şişirdiler.

New York eyaletindeki yoksul bir çiftçinin oğlu olan ve dürüstlük veya hileyle, bir şekilde olağanüstü bir demiryolu imparatorluğu kuran Jay Gould; İskoçyalı bir dokumacının oğlu olup demiryolu sahibi ve ülkenin en nüfuzlu patronu haline gelen Andrew Carnegie; New York tersanelerinde kaba-saba biri iken buharlı gemi filosu inşa eden, denizcilik sanayisini denetimi altına alan ve demiryollarından sonra, başarısına ve zenginliğine rağmen, uzun yıllar boyunca içinde eski bir halı bulunan küçük bir evde yaşayan Cornelius Vanderbilt; hisse senedi piyasasını kendi menfaatine gelecek şekilde yönlendiren sığır tüccarı Daniel Drew; güçlü bankasıyla bir defasında ABD hükümetine bile borç verme teklifinde bulunan dindar J. P. Morgan; büyük ve güçlü sermaye şirketi iflas ettiğinde neredeyse ülkenin de çökmesine yol açan iyimser menkul kıymet aracısı Jay Cooke; dolgun parmaklarının her birine süslü yüzükler takan eski araba satıcısı ve sirk meraklısı "Elmas" lakaplı Jim Fisk; kurnaz hisse senedi spekülatörü ve demiryolu patronu Russell Sage; California valisiyken siyasi kimliğini kullanarak oradaki demiryollarını inşa edip zenginleşen ve sonradan, kendisinin ve parasının adının verildiği Stanford Universitiy'i kuran Leland Stanford onlar arasındaydı.

Ve bir yılan yağı satıcısının oğlu olan John D. Rockefeller. İnançlı bir Baptist olması, korkutucu bir kapitalist haline gelmesinin en önemli etkenlerindendi. Tüm petrol şirketlerini dev bir tekel haline getirdi ve böylece kendi iradesiyle fiyatları yükselterek tüm rakiplerini kendisine boyun eğmeye zorladı. İleride bundan daha fazla söz edeceğiz.

Birkaç istisna dışında, soyguncu baronlar, kişisel yaşamlarında muhafazakâr ya da aşırı dindardı ve banknotlarının miktarıyla karşılaştırıldığında oldukça eli sıkıydılar. Bunların çoğu demiryolları inşa etti veya sahibi oldu. Sürekli olarak da birbirlerinin demiryolu hatlarını ele geçirme planları kuruyorlardı. Borsanın nasıl denetim altına alınacağını bildiklerinden, demiryolu hisselerinin fiyatlarıyla oynayarak milyonlar edindiler.

Diamond Jim Fisk boşuna, "vatandaşlarının cebine elini atan ilk kişi" diye anılmıyordu. Jay Gould ise Erie Demiryolu hisselerini övme şampiyonuydu. Bu nedenle, insanlar bu hisselere değerinden daha fazla para ödüyordu. 1873-1942 yılları arasında hissedarlarına hiç kâr payı ödemeyen itibarsız şirket Erie'ye "Wall Street'in İffetsiz Kadını" denmesinin nedeni Gould'du.

Jay Cooke, demiryolu yatırımları kötüye gittiği için bankalarını kapattığı zaman 1873 Krizi başladı ve bu birçok komisyonculuk bürosunun kepenk indirmesine ve Wall Street'te işlerin neredeyse tamamen durmasına yol açtı.

1864'ten 1900'lü yılların başlarına kadar nüfus ikiye katlanırken demiryolu ağı yedi katına çıkıyordu. Artık tren düdüğü duymayan Amerikalı kalmamıştı. Kuzey ordusunda askerlik yapan 22 yaşındaki George Westinghouse, hava frenini icat etti. Artık gaz ve kerosen lambalarının yerini elektrik ışıkları alıyor ve Pullman yeni demiryolu vagonlarıyla sahneye çıkıyordu.

Demiryolları her yere uzandığı halde, insanlar hisse senetlerinde para kaybetti. Her zaman, küçük yatırımcıları silip süpüren bir kriz veya skandal oluyor ve bu arada soyguncu baronlar, kârlarını arttırmayı başarıyordu. 1877'de, onların en başarılılarından biri olan Cornelius Vanderbilt New York'ta öldüğünde, 100 milyon Dolar'dan oluşan büyük servetinin tümünü oğlu William Vanderbilt'e bıraktı.

Vanderbilt öldüğünde Amerika'daki en zengin adam sayılıyordu ve servetini gemicilikten ve New York Central'daki demiryollarından edinmişti. Ticaretin dev ismi olarak yüceltildiği

kadar alınterleriyle demiryollarını inşa eden ve servet edinmesini sağlayan insanlara hiçbir şey vermeyen nankör bir aristokrat olarak da lanetlendi.

Öldüğünde topluma hiçbir şey bırakmadığı için hakkında kötü şeyler söylendi. Vanderbilt'in kendisi ise demiryollarını yaratarak yeterince iyilikte bulunduğuna ve parasının kendi işi olduğuna inanıyordu. Oğlu William bu konuda daha duygusuzdu. Bir keresinde, "Kamuya lanet olsun" demişti.

Gelişen ABD pazarında, her şey düzenli bir şekilde işlemiyordu. Aynı şey, yeni gelişen, çağdaş pazarların birçoğu için de geçerlidir. Her yirmi yıllık dönemde ekonomi çöküyor ve insanlar, paniğe kapılarak çoğu kredi olarak verilmiş olan paralarını kurtarmak için bankalara akın ediyordu. Bankalar tüm alacaklılarına aynı anda ödeme yapamadıkları için çöküyordu. Bankalar çöküp tüm toplum parasız kalınca, işler başarısızlıkla sonuçlanıyor ve mali sistem batıyordu. Hisse senedi pazarı çökünce, bono pazarı da çöküyordu çünkü, bonoları ihraç eden kuruluşlar, faiz ödemesi yapmıyordu.

Tıpkı önceki büyük felaketlerde olduğu gibi, 1873 Krizi'nde de Avrupalılar daha fazla zarara uğradı. Sık sık uğradığımız çöküşler ve krizler nedeniyle, ABD, ticarette güvenilmez ülke olarak ün yaptı. Aynı şey son zamanlarda Çinli ve Rus girişimciler için söyleniyor. Biz de geçen yıl borçlarımızı ödeyemez duruma düştük.

Yirmi yıl aralıklı krizler içinde en büyüklerden biri olarak görünen 1893 Krizi'nde, demiryolu şirketlerinin dörtte biri iflas etti. 1903'teki krizin etkisi daha zayıf oldu. Kriz olsun olmasın, bu dönemde işe başlayan bazı büyük şirketler hâlâ büyüklüklerini koruyarak, yüz binlerce işçi istihdam etmekte ve hissedarlara para kazandırmaktadır. 1900'ün dünya haritalarındaki ülkelerin yarısı kaybolmuş olmakla beraber, Hershey'in Quaker Oats, Wrigley's, AT&T, Du Pont, Bank of Boston, American Tobacco, U.S. Steel ve Standard Petrol'ün çeşitli türevleri (Exxon, Chevron, Mobil, Amoco vb.) hâlâ eski güçlerini koruyorlar.

Ürkütücü Tekeller

20. yüzyıl başladığında, kapitalizmin yürümekte olduğu yolda bazı şeylerin yanlış olduğu anlaşılmıştı. Kapitalizm, kafasında parlak bir fikir taşıyan herkese başarı şansı veren, herkes için bir özgürlük düzeni şeklinde ortaya çıkmıştı ama birkaç dev şirketin egemen olduğu tedirgin edici bir oyuna dönüşüyordu. Bu şirketlere tekel dendi.

Tekelleri, Adolf Hitler ve komünizmden sonra Amerikan hayat tarzının yüz yüze geldiği en büyük tehdit olarak görebilirsiniz. Monopol oyunu oynadıysanız, kavramı anlarsınız. Amaç, tüm mülkleri satın alıp, bunlar üzerinde oturan insanların insafsız kiralar ödemekten başka hiçbir seçeneği kalmamasını sağlamaktır. Bunu yapabilen bir oyuncu, sonunda tüm paraları eline geçirir.

Gerçek dünyada, tekel tıpkı böyledir, yalnızca gayrimenkulde biraz farklıdır. Bir sanayide her şeyi denetimi altına alan ve fiyatları ayarlayan büyük bir şirket varsa, tekelden söz edilebilir. Örneğin, fırıncılık tekelinde, kekleri ve çörekleri yapan tek bir şirket vardır. Müşteriler, ya kek ve çörek yemekten vazgeçer ya da şirket ne isterse onu ödemek zorunda kalır. Bu durum ister fırıncılar ister oyuncak yapımcıları isterse havayolları için olsun, bir kez tekel kurulunca, müşterilerin başka seçeneği kalmaz. Onların gidebilecekleri başka fırıncı, oyuncak yapımcısı veya havayolu şirketi yoktur. Tüm rakipler ya tekele katılmış ya da batmışlardır.

Şu ana kadar okuduğunuz ticaret şirketleri (Virginia Company, United Dutch East India Company, vb.) birer tekeldi. Onlara Avrupa kralları tarafından verilen lisanslar, Yeni Dünya'nın geniş topraklarında münhasır iş yapma hakkı sağlıyordu. Amerika'nın sahillerinde binlerce mil boyunca, bu şirketler, çiftçiliği, balıkçılığı ve yerlilerle ticareti denetimleri altına aldı. Onların izni olmadan kimse kendileriyle rekabet edemezdi.

Tekellerin dünyanın gelecekteki refahı için bir tehdit oluşturduğunu anlayan ilk kişi, Ulusların Zenginliği kitabının yazarı Adam Smith oldu. Smith, rekabetin kapitalizmin anahtarı olduğunu kavramıştı. Başka birisi ortaya çıkıp bir ürünü daha iyi ve daha ucuza imal ettiği sürece, bir şirketin ayakta kalması ve bunu atlatması mümkün değildi. Rekabet, şirketleri zor durumda bırakırdı. Şirketler ya ürünlerini iyileştirip fiyatlarını olabildiğince düşürmek zorundaydılar ya da müşterilerini bir rakibe kaptıracaklardı.

ABD ekonomisinin patlama gösterdiği 19. yüzyılın ortalarına gelindiğinde, her sanayide birçok şirket vardı ve rekabet keskinleşmişti. Adam Smith'in dediği gibi toplum için iyi bir şey olsa bile şirketlerin sahipleri bu durumdan hiç hoşlanmıyordu. Tersine, rekabetin bir tehdit olduğunu düşünüyorlardı. Ürünlerini iyileştirerek rakiplerden kurtulmak zorunda kalmaktan yorulmuşlardı. Ürünleri için, müşterilerin her zaman yüksek fiyatlar ödemek zorunda kalacağı çareler arıyorlardı.

Eğer böyle yapmalarına izin verilseydi, belli bir sanayideki tüm mal sahipleri, örneğin fırıncılar, herhangi bir yerdeki bir odada bir araya gelirler ve kekleri ve çörekleri için fiyatları daha yükseltme kararı alırlardı. Birbirleriyle rekabetten kaçınmak için anlaşmalar yapıp, stratejik ittifaklar oluşturlardı. Aslında, 1870'li ve 1880'li yıllarda ABD'de fiyat saptama kartelleri kurulmakla birlikte, kartelleri veya onların deyişiyle "havuzları" yasadışı sayan yasalar çıkarıldı.

1880'lerin başlarında, S.C.T.Dodd adındaki zeki bir avukat, şirketlerin tröstler oluşturarak karteller aleyhindeki yasalardan kurtulabileceklerini keşfetti. Tröst, bir mülkler grubunun tek bir yöneticinin denetimine verilebilmesini sağlayan eski bir yöntemdi. John D. Rockefeller'in petrol şirketinin hukuk departmanında çalışan Dodd, düşüncesini Rockefeller'in dikkatine sundu. Bir petrol şirketleri grubu niçin bir tröstte toplanmasındı? Bu şekilde, işverenler, fiyatları saptayacak, anlaşmalar yapacak, rekabete girmekten kaçınacak ve bütün bunlar, tama-

men yasal olacaktı.

Rockefeller, derhal petrol işindeki en büyük kırk rakibi arasında Dodd stili bir tröst oluşturma işine girişti. Rakiplerinin fazla bir seçeneği olmamakla beraber onları tröste katılmaya davet etti. Daveti reddeden şirketleri, petrol fiyatlarını rakiplerinin kendisiyle rekabet edemeyeceği kadar düşürmekle tehdit etti.

Taktikleri dostça olmaktan uzak olmakla beraber, etkili oldu. Rockefeller, bazıları gönülsüz olan kırk arkadaşı ile birlikte Standard Oil Trust'ı kurdu. Bir gece içinde bu tröst dünyanın en büyük ve en güçlü petrol üreticisi haline gelerek, ABD petrol kuyularının çoğunu ve rafinerilerin yüzde 90'ını denetimi altına aldı. Rockefeller ve en yakın danışmanları, artık iradeleriyle fiyatları yükselten birer diktatördü. Müşterilerin, Rockefeller'in yüksek fiyatlarını ödemekten başka seçeneği yoktu. Aksi taktirde petrol alamazlardı.

Diktatörler bu güçlerini kullanarak demiryolu şirketlerinin petrol nakliyesi fiyatlarını düşürmeye zorladı. Onların da başka seçeneği yoktu. Daha ucuza sevkiyat yapmayı reddeden bir demiryolu Rockefeller tarafından piyasadan silinirdi. Bütün bunların ötesinde, Rockefeller'in petrolünü sevketmeyecek olurlarsa, taşıyacak petrol bulamazlardı; çünkü ulusal üretimin yüzde 90'ı tröst tarafından rafine ediliyordu.

Standard Oil, tekeli bütün iş alanlarına yaydı. Kuyulardan rafinerilere kadar her şey Rockefeller'in denetimindeydi. Rockefeller'in başarısı duyulduğunda, diğer türden şirketlerin sahipleri de tröstler kurmaya başladı. Şeker tröstü, viski tröstü, pamuk yağı tröstü ve Amerikan Tobacco Company'yi kurmak için güçlerini birleştiren James Duke ile rakibi olan tütün çiftçileri tarafından kurulan bir tütün tröstü oluştu.

Bir jambon tröstü (Swift Kardeşler), bir meyva tröstü (United Fruit) ve bir kek-çörek tröstü (Nabisco) vardı. Tröst oluşturmayan şirketler birleşmek suretiyle büyüdüler. Farklı alanlarda iş yapan şirketler, birleşerek "şirketler topluluğu" oluşturdular.

Harvester, Du Pont, Anaconda Copper, Diamond Match ile American Smelting and Refining(ASARCO), bu tür birleşmeler sayesinde doğdu. Demiryolu alanında da bazı büyük şirketler birleştiler. Düzinelerce demiryolu hattı, konsolidasyon yoluyla birkaç büyük grup oluşturdu: Vanderbilt hatları, Pennsyvania hatları, Hill hatları, Harriman hatları, Gould hatları ve Rock Island sistemi. Demiryolları sık sık olduğu gibi mali sorunlarla karşılaşınca, onları yeniden organize etmek üzere bankacı J.P. Morgan hazırdı.

Yelekli takım elbisesi ve silindir şapkasıyla Wall Street'te heybetli bir şahsiyet olan Morgan, sekiz küçük çelik şirketi satın aldı ve 1901'de bunları birleştirerek Amerikan tarihinin ilk milyar Dolar'lık şirketi olan dev U.S. Steel'i kurdu.

1895 ile 1904 arasında ABD'deki halka açık şirketlerin üçte biri ortadan kalkarak tröstlere ve birleşmelere katıldı. Belli başlı sanayilerin çoğunda, tröstler ve şirketler toplulukları istedikleri gibi fiyat yükseltiyordu. Ticaretin tüm alanlarında ağırlıklarını koyabiliyorlardı.

Amerikan halkı neler olup bittiğini görüyor, sektörlerde rekabet ortadan kalkıyor, tröst sahipleri kolayca milyonlar kazanıyor ve Newport, Rhoda Island'da, ordu barikatları kadar yüksek sayfiye evleri inşa ediliyordu.

İnsanlar, dev şirketlerin küçük şirketleri sıkıştırarak ya kendilerine katılmaya ya da batmaya zorladıklarını kavramıştı. Bu trendin devam etmesine izin verilseydi, her şeyin fiyatı tavana fırlayacak ve halkın cüzdanları bomboş kalacaktı. Hem fiyatları ve hem de ücretleri denetleyen birkaç açıkgözden dolayı, özgür pazar kapitalizminin varlığı sona erecekti.

Amerikan tarihinin en ürkütücü dönemlerinden biri olan bu yıllar üzerinde çok tartışılmaz. Oysa Amerika, 125 yıllık olağanüstü bir büyüme ve refah hamlesinden sonra, kazanmak için çok çalıştığı ekonomik özgürlüğünü bir tröstler grubuna kaptırmakta olduğu yeni bir döneme girdiğini görüyordu.

Her yerde skandallar oluyordu: Yazar Upton Sinclair bo-

zuk et satan et paketleme evlerini ortaya çıkardı. Bu gazetecilik türü, "haksızlığı araştırıp ortaya çıkarmak" olarak biliniyordu. İnsanlar, ücretlerin arttırılması ve tröstlerce dayatılan ücretlerdeki düşüşün geri alınması için mücadele etmek üzere sendikalara girdi. Tröstlerin işleri kontrol ettiği yerlerde, tek tek işçilerin hiçbir kuvveti yoktu. İşten kolayca ayrılamıyor ve başka yerlerde iş bulamıyorlardı: Çünkü, başka yer yoktu.

Sendikalar, gazeteler, mahkemeler ve bazı yürekli siyasi liderler tröstleri engellemek ve ülkeyi açgözlü birkaç kişinin elinden kurtarmak için elele verdi. Bu gelişmeler olmasaydı, ortalama Amerikalı'nın, bir Rus köylüsünden daha iyi konumda olmayacağı bir duruma gelebilirdik. Sonra da Rusya'daki gibi bir devrim olurdu. O zaman nasıl bir trajedi yaşanacağını bir düşünün.

Neyse ki, tröst sahipleri dışında herkes için, mahkemeler ve hükümet tröstlere karşı çetin mücadele verdi. 1890 yılında, Kongre, Sherman Anti-Tröst Yasası'nı çıkardıysa da, bazı suçlular kendilerini "holding şirketlerine" dönüştürerek ve New Jersey'e taşınarak yasadan kaçınmanın yollarını buldu. New Jersey kendi yasasını çıkarmıştı ve bu yasaya göre, tröstlerin holding şirket olarak örgütlenmesi ve federal yönetmeliklerden kaçınması kolaydı. Dev U.S. Steel, artık bir holding şirketiydi.

1904'te ABD Yüksek Mahkemesi, başka bir darbe indirerek en büyük demiryolu tröstlerinden birini yasadışı ilan etti. O sırada başkan, Teddy Roosevelt'ti. Roosevelt, Sherman Yasası'nı yeniden canlandırarak kırk dört büyük tröst aleyhine dava açtırdı. Bir kampçı, avcı ve açık hava gezgincisi olan Roosevelt'e, İspanyol-Amerikan savaşında Küba'nın San Juan Tepesi'ndeki ünlü saldırısından dolayı "Sıkı Binici" lakabı takılmıştı. Savaşı kazanmaktan çok daha önemlisi, tröstlere karşı savaşın kazanılmasıydı. Rooesevelt, ülkede "Tröstlerin Belalısı" haline geldi. 1914'te, Kongre, ikinci bir anti-tröst yasası olan Clayton Yasası'nı çıkardı.

1911 yılında Standard Oil'den başlayarak, ülkenin en bü-

yük tröstlerinden birçoğu dağıtıldı ve büyük sanayilerdeki rekabet yeniden başladı. Hükümet, büyüyüp güçlenerek bir sektörde tekelleşme eğilimi gösteren şirketleri her zamankinden daha fazla gözetim altına aldı. Tekelleşme söz konusu olunca, hükümet bir anti-tröst davası açıyor ve kazanılacak olursa, mahkemeler şirketi birbirlerinden bağımsız küçük şirketlere bölünmeye zorluyordu. Bu yolla, rekabet yeniden başlatıldı.

Alcoa, ABD alüminyum sanayiini denetim altına almıştı. Kendisini dağıtmaya zorlandı. Aynı şey, AT&T'ye de oldu. Bu, tek telefon şirketiydi. Ancak Yargıç Harold Green, ünlü bir kararla AT&T'yi, uzun mesafeli hatlarla ilgilenecek ana şirket Ma Bell ve yerel hatlar konusunda faaliyet gösterecek yedi adet Baby Bell olmak üzere sekize bölünmeye zorladı. Bu hayati karardan sonra, düzinelerce başka şirket, Ma Bell ve Baby Bell'ler ile rekabet etmeye başladı. Telefon konuşmalarının her geçen gün giderek daha fazla ucuzlamasının nedeni budur. Bu, büyük bir uzun mesafeli aşk öyküsüdür ve birçok çiftin sürekli iletişim kurmasını sağlıyor. Üstelik kimse AT&T gibi sevgilileri birbirinden ayırmayı düşünmüyor.

AT&T olayı, tekellerde neyin yanlış ve rekabetin neden herkesin çıkarına olduğuna dair iyi bir örnektir. AT&T dağılmadan önce, şirket 1 milyon kişi istihdam ediyordu. Bu ise, her yüz Amerikan işçisinden birinin Ma Bell'de çalışması demekti. Bugün, Ma Bell ve yedi Baby Bells, yani toplam sekiz şirket sadece 600 bin işçi istihdam ederken, telefon konuşmalarının sayısı, üç katının üstüne çıktı.

Rekabet, telefon şirketlerini maliyetleri düşürerek daha etkili olmaya zorladı. Onlar, hâlâ, telefon hattı bağlamanın pahalı olduğu taşrada yaşayanların hiçbir zaman telefon alamaması gibi bir durumun doğmaması için, bölgedeki herkese telefon hizmeti sunulmasını zorunlu kılan yönetmeliklere uymak zorundadır. Daha az işçiyle daha fazla telefon konuşması yapılabilmesini ve sonuç olarak, telefon faturalarımız için daha düşük ücretler ödememizi rekabete borçluyuz.

Muhtemelen bildiğiniz Microsoft, dünyanın en büyük yazılım şirketidir. Bu şirket, son zamanlarda, başka bir büyük yazılım şirketi olan Intuit'i devralmayı planladığını açıkladı. Hükümet, Microsoft-Intuit birleşmesinin bir yazılım tekeli oluşmasına yol açacağı düşüncesiyle bu plana itiraz etti. Hükümetin onay vermediğini öğrenen Microsoft, Intuit'ten vazgeçti. Kimse, Washington'daki tröst savaşçılarıyla takışmayı göze alamaz.

Hükümetin takdiriyle varlığını korumasına izin verilen tek tekel, beyzbol ligidir. Çünkü bu ulusal bir eğlencedir. Hükümet bu ligi, anti-tröst yasalarının istisnası olarak kabul etti. Ancak oyuncular bundan son derece şikayetçi. Son beyzbol grevinden sonra Kongre, beyzbolun istisnasını kaldırabileceğini açıkladı. Henüz olmakla birlikte, bir gün bu istisna da kaldırılabilir.

Dow'un Ünlü Ortalaması

1884'te, Charles Henry Dow adındaki bir gazeteci, hisse senedi hayranlarının borsayı takip etmelerini sağlayan bir yöntem geliştirdi. 11 önemli hisse senedinden oluşan bir liste aldı, her işlem günü sonunda hepsinin kapanış fiyatını alarak birbirlerine ekledi ve 11'e böldü. Bu, ona bir ortalama verdi ve bunu, Customer's Afternoon Letter başlıklı bir haber bülteninde yayınladı.

Dow'un ortalaması sadece meraktan kaynaklanmıştı ama sonunda kendisine tarihte bir yer sağladı. Bu ortalama, yüzyıldan bu yana, hisse senetleriyle ilgili mali karşılaştırma standardı olarak bilinen Dow Jones ortalamasına (Jones, Dow'un gazetecilik işindeki ortağıdır) dönüştü. Aradan 110 yıl geçtikten sonra, insanların, "Borsada neler oluyor?, Borsa nasıl kapandı?" diye sorduğu bugün bile, Dow Jones ortalamasından söz edilmektedir. "30 puan çıktı", veya "50 puan düştü" dendiğinde anlatılan şey, Dow'un bulduğu sayıdır.

İlk Dow Jones ortalaması, dokuz demiryolu hissesini kapsıyordu çünkü, demiryolları Wall Street'te çok itibar görüyordu ve insanlar, demiryollarının Amerika'ya ebediyen hakim olacağına inanıyordu. 12 yıl sonra Dow, ham maddeleri işleyip ekonominin bağımlı olduğu yakıt, çelik ve kauçuk haline getiren sanayi şirketleri (petrol ve gaz rafinerileri, kömür üreticileri, madeni tasfiye ocakları, vb.) için yeni bir ortalama yaptı ve buna Dow Jones Industrial dendi. Dow'un bu ortalamaya kattığı şirketler, kendi zamanlarının Microsoft'ları ve Wal-Mart'sları olan doğru, büyük ve güçlü işletmelere egemen şirketlerdi. Ancakçoğu hiçbir iz bırakmadan yokoldu.

American Cotton Oil, Chicago Gas, Laclede Gas, National Lead, Tennessee Coal&Iron veya U.S. Rubber adlı şirketleri hiç duydunuz mu? Bütün bu isimler Dow'un ilk sanayi listesini oluşturan şirketler arasında yer alıyordu. Tanıyabileceğiniz tek isim, yıllar boyunca listedeki yerini koruyan General Electric'tir.

Bu, yatırımcılar için önemli bir derstir. İş, spor gibidir. Kazanan takımların ve başarılı organizasyonların ille de zirvede kalması gerekmez. İşletmecilikte veya sporda zirveye tırmanmak ne denli zorsa, orada kalabilmek de o denli zordur. New York Yankees hanedanı, 1970'lerde sona erdi. Pitsburg Steelers ve Boston Celtics'in de durumları böyle oldu. Aynı şekilde, Tennessee Coal&Iron, Laclede Gas ve American Cotton Oil'in de sonu böyle oldu. General Electric, kazanıp da, kazandığı yeri muhafaza eden nadir bir örnektir.

İlk Dow sanayi şirketleriyle bugünün genişletilmiş 20 şirketlik listesini karşılaştırdığınızda, Amerika'nın ne kadar değiştiğini görebilirsiniz. McDonald's bugün listededir -hamburger nasıl bir sanayi olabilir? Neredeyse bir hamburgerin midede sindirilmesi için gereken zamanda McDonald's öylesine önemli bir şirket haline geldi ki listeye dahil oldu. Dow, ilk şirketlerini seçtiğinde, hiçbir restoran onun aklından geçecek kadar büyük değildi. Coca Cola, günümüzde Dow'a dahil edilmiştir. Cola gibi uzak erimli ve güçlü bir şirket listeye girmiştir. Çoğu yatırım-

cının kendisini farketmediği kadar küçük olduğu 1920'li yıllardan bu yana varlığını sürdürmüştür. 1940 yılına kadar özel bir şirket olan Disney de Dow'a dahildir. Clarence Dow, Dow'u ilk bulduğunda, daha Walt Disney ilk Mickey Mouse'u çizmemişti.

Modern Dow, ABD'nin artık boşuna bir sanayi devi olmadığının kanıtıdır. Fabrikalar ve haddehaneler artık geri planında kaldığında, restoranlar, bankalar, perakendeciler, eğlence şirketleri ve daha sonra bilgisayar ve yazılım şirketleri ön planda yerlerini aldı.

Şirket Kasabaları

Çiftliklerde yaşayan Amerikalıların sayısı büyük bir hızla düşüyordu. 1920 yılından sonra, insanların çoğu kentlerde yaşamaya başladı çünkü, şirketlerin çoğu oradaydı ve ancak oralarda iş bulunuyordu. Bazı şirketler, işçilerine yaşamaları için hoş bir yer sağlamak amacıyla kendi kasabalarını bile inşa ediyordu. U.S. Steel, Gary, Indiana'yı yarattı. Hershey Chocolate Company, Hershey, Pennsylvania'yı kurdu. Kasabayı Willy Wonka yapmış olsaydı sokakları ve evleri zencefilli çörek ve zencefilli şekerlemeden, cadde ışıklarını da lollipoplardan inşa ederdi belki ama, kurulduğu haliyle de insanlar Hershey'i sevdiler. Nitekim bu kasaba, hâlâ yaşamak için güzel bir yer olmayı sürdürüyor. Oysa birçok diğer şirket kasabasının sonu kötü oldu. Bunların en tanınmış örneklerden biri, Chicago çevresinde kurulan, Pullman, Illinois'ti.

Pullman'da yaşamak için, demiryolları şirketleri için yolcu vagonları üreten Pullman şirketinde çalışmanız gerekiyordu. Yaklaşık dokuz bin Pullman çalışanı ve aileleri, bir park ve bir göl çevresinde inşa edilen aynı tip evlerde kalıyordu. Pullman, çevre sözcüğü halkın sözlüğüne girmezden çok uzun zaman önce çevre planlaması açısından bir modeldi. Göl, fabrikanın

güç kaynağı için bir soğutma havuzu işlevi görüyordu. Kasabanın tuvaletlerinden gelen lağım suyu gübre olarak kullanılıyordu.

Okullar güzeldi, peyzaj hoştu, insanlara özen gösteriliyordu. Dolayısıyla Pullman mutlu bir kentti. Ta ki, tren vagonu işi bozuluncaya ve şirket para ödemeyi durduruncaya kadar. Pullman, ödeme yapmayı durduran herhangi bir şirket gibi davrandı. Ücretler ve işçilerin sosyal hakları dahil, masrafları kıstı. İşçiler çılgına döndü ve greve gitti. Grev ve şirkete yönelik duygular, kasabayı harap etti. Sonunda şirket, evleri ve binaların geri kalanını sattı. Daha sonra da iflas etti.

İnsanların yaşamak için muhtaç oldukları konut, eğitim, tıbbi bakım gibi yaşam destek olanaklarının şirketler tarafından sağlanması tehlikelidir. Şirketin işleri iyi gittiği sürece, sosyal hizmetlerin sağlanmasında bir sorun yoktur. Ama ya şirketin işleri bozulunca? İşçileri çıkarabilir, harcamaları kısabilir. Bu durumda, şirketin ayakta kalabilmesi için okulların, hastanelerin ve parkların kapatılması gerekebilir.

Kapitalizm, en iyi şekliyle zarar eden bir şirketin kendini toparlama şansı olduğunda çalışır. Bu olanak sağlanmazsa, sefalete düşer. Bu yolla, üretken olmayan işler ölür ve işçiler sağlıklı olan başka şirketlere gider. Ancak şirketin işçileri için doktor, öğretmen ve bakıcı olarak ikinci bir rolü olduğunda, çalışanlarının tüm menfaatlerini elde etmelerini sağlayacak şekilde işini sürdürmesi gereklidir.

Komünizmin çökmesinin ve sosyalizmin sorunlu olmasının bir nedeni de budur. Komünist işletmeler, gerçek işletmeler değildi. Bu işletmeler, merkezi planlayıcılar olarak da bilinen komünist patronlar varolmaları gerektiğine karar verdikleri için varoldu. Örneğin, Rus merkezi planlayıcılar çelik tesisleri inşa etme fikrinden hoşlanıyordu ve bir anda, Ruslar çelik yapımında çok iyi oldu. Her yerde çelik tesisleri kuruldu.

Bu arada, insanlar için ayakkabı ve giysi imal eden çok az fabrika vardı. Bu durum kıtlıklara yol açtı ve uzun ayakkabı ve

giysi kuyrukları oluştu. Rusya'da tüketim malları için dev bir pazar vardı ve insanlar, yiyecek daha fazla et ve giyecek daha fazla giysi bulunmasından memnun olacaktı. Ancak planlayıcılar buna aldırmadan daha fazla çelik tesisi inşa ettiler. Belki de, milyonlarca Rus'un çelik pantolon giymeye başlayacağını düşünüyorlardı.

Bir komünist ekonomide tüm kaynaklar, yani yapılan, alınan ve satılan her şey, küçük bir yöneticiler grubu tarafından denetlenir. Bir kapitalist ekonomide eğer çok fazla çelik tesisi varsa, çelik arzımız fazla olur, fiyatlar düşer, çelik şirketleri para kaybeder, insanlar çelik hisseleri almayı ve bankalar çelik şirketlerine kredi vermeyi durdurur. Çelik şirketleri, üretimi kesmeye zorlanır ve genişlemek için para olmadığından, genişlemeyi durdurur.

Sonuç olarak, çelik şirketlerine yatırılmayan paralar, başka yerlerde, yani pazarları doymamış olan ve hâlâ talep edilen ürünler için, ayakkabı fabrikaları, blucin fabrikaları, mesire yerleri, su kayağı tesisleri veya toplu konut projelerinin inşası için kullanılacaktır. Görüldüğü gibi Smith'in Görünmez Eli her zaman üzerimizde!

Karl Marx

En etkili komünist ekonomik kuramlar 1818'de doğan bir düşünür olan Karl Marx'ın kafasından çıkmıştır. Marx, Alman olmakla beraber, fikirlerinin çoğunu karısı ve çocukları ile birlikte soğuk bir apartmanda çok az yiyecek bularak yaşadığı Londra'da geliştirdi. Gözde konusu iktisat olmakla beraber, kişisel finansman konusuna kafası basmıyordu.

Marx, kapitalizmi, Newton'un yerçekiminde yaptığı tek bir formüle indirgemeye çalışıyordu. Kapital adlı kitabı her yerde komünistlerin İncil'i haline geldi. İncil dışında, yazılan en etkili kitap olduğu söylenebilir. Lenin'i ve diğer nüfuzlu Rusları, Rus

Devrimi gerçekleştirildikten sonra komünist bir devlet kurmaya inandırdı.

Marx'a göre, kapitalizm yok olmaya mahkumdu. Çünkü, iş büyüdükçe ve daha fazla insan makinelere bağlandıkça, emeğin değerinin düşmesi kaçınılmazdı. Dünya işçilerinin giderek azalan ücret karşılığında çok daha fazla çalışması gerekecekti. Ta ki, sonunda onlar çılgınlaşıncaya ve fabrikaları yakıp komünist partiye katılıncaya kadar.

Marx'ın kitabını yazdığı anda bir fabrikada çalışmanın eğlenceli olmadığı doğrudur. Fabrikalar, karanlık, gürültülü, kirli ve tehlikeliydi. Kadınlar ve çocuklar, günde 12-18 saat makinelerin başında çalışmaya zorlanıyor ve çabaları karşılığında çok az para alıyordu. Bazıları iradeleri dışında fabrikalara götürülüyor ve birçoğu oralarda hastalık kapıyordu. Baca dumanlarından kirlenen hava, gökyüzünü is ve kuruma boğuyordu.

Marx, tüm bunları gördü ve (kendi ailesinin durumu da ortalama fabrika işçisinden iyi değildi) gördüklerinden nefret etti. Fabrikalardaki sefaletin sona ermeyeceğini kanıtlamaya karar verdi. Ancak onunkiler gerçekleşmeyecek teorilerdi. İnsanların daha az para karşılığında daha fazla çalışmak zorunda kalması yerine, çalışma saatleri kısaltılmalı ve ücretleri yükseltilmeliydi çünkü, fabrikalar her işçinin aynı zaman süresinde daha fazla eşya üretmesine imkan veren, güncelleştirilmiş donanımla teçhiz ediliyordu.

Makineler daha etkili olunca, işçilerin zamanı daha değersiz değil, daha değerli olmuştu ve fabrikalar, işçilerin ücretlerini yükseltebilir hale gelmişlerdi. Bu ücretler her zaman mücadele edilmeden yükselmediyse de, yeterince sıklıkla yükseltildi ve Marx'ın dediği gibi işçi sınıfının yokolmaya mahkum edilmesi yerine, çalışma koşulları biraz iyileşti ve işçiler evlerine daha fazla para götürür oldu. Dünyanın geriye kalan bölgeleri her şeye sahip olan toprak baronlarına yapışıp kalırken, İngiltere, ABD ve Batı Avrupa ülkeleri gibi fabrikası çok olan ülkelere refah, böyle geldi.

Marx ve hayali denklemleri için söylenecek çok şey var. Yokolmaya mahkum olan komünizmdi çünkü, yaşam standardı kapitalist ülkelerde yükselmeye devam ederken, komünist ülkelerde düşüşünü sürdürdü. Rus ve Doğu Avrupalı işçiler, sonunda komünist sistemi bizim lehimize devirdi.

Ünlü 1929 Çöküşü Öncesi

Ünlü 1929 Çöküşü'nden hemen önce, Wall Street özellikle katiplerin sürekli meşgul olduğu bir yerdi. Çünkü, kırtasiye işlerinin çoğu toplama ve daktilolar gibi ilkel aletlerle yapılıyordu. Bu işler çok zaman alıyor ve aracı kurumlar, bu kağıtları depolamak için büyük depolara gereksinim duyuyordu.

New York Borsası'nda hisseleri işlem gören bütün şirketlerdeki tüm hisse senetlerinin değeri 87 milyar Dolar'dı. New York Borsası hisselerinin bugünkü değeri olan 5.4 trilyon Dolar ile karşılaştırıldığında bir damla kadar. Bugün tek başına Exxon'un değeri 87 milyar Dolar'ın üzerindedir. Exxon, halka açık şirketler arasında en fazla hissedarı olan şirkettir.

1929'da, en fazla hissedara AT&T sahipti. Dünyanın en büyük şirketi AT&T olmasına rağmen, en büyük sanayi, demiryollarıydı. Onu petrol ve çelik sanayi izliyordu. Kaygılanmayacağınız güvenli bir yatırım istendiğinde, bir demiryolu hissesi satın almanız gerekiyordu. Bu şirketler yüksek ve istikrarlı temettüler ödüyorlardı. Bu rol daha sonra elektrik şirketleri tarafından üstlenildi.

AT&T gibi, demiryolları da, Çöküş'e kadar oldukça iyi durumdaydı. Ancak işler bozulduğu zaman bu konumlarını koruyamadılar. Uzun vadede demiryollarının önde gelen rollerini yitireceği, kamu yaşamının gölgesinde kalacağı ve onların hisselerinin gelecek on yıllarda orta derecede yatırımlar haline geleceğini, ancak birkaç iktisatçı ve falcı tahmin edebilmişti. Gerçekten de bir hissenin iyi veya kötü olması, tamamen zaman

dilimine bağlıdır.

Bu kez demiryollarının düşüşünde etken olan oto sanayi, yatırımcıların dikkatini çekti. Gelişmesi, yeni bir girişimin tipik örneğiydi. Sonunda otomotiv sanayi, önüne geçilmez bir iş haline geldi ve ülke ölçeğindeki garajlarda arabalar yapıldı. Yüzyılın başında, oto imalatçıları New England'da, Orta Atlantik eyaletleri ve Orta Batıda toplanmıştı.

Bu arada, tıpkı Duke'ın sigaralarda ve Heinz'in salatalık turşularında yaptığı gibi, Henry Ford, montaj hattını arabalarla doldurarak onların seri üretimine geçti. Düşük fiyatlı ve yüksek kalitede genel bir araba imal etti ve bu araba halk arasında tutuldu. Halk, Ford'un imal ettiği T Modelleri'nin hepsini alabiliyorsa da, hisseleri satın alamıyordu çünkü Ford sadece kendisinin, ailesinin ve dostlarının sahip olduğu özel bir şirketti. Öte yandan, General Motors halka açık bir şirketti ve 1929'a kadar yaygın bir hisse haline geldi. Böylesine yaygın olunca, yatırımcılar tarafından AT&T ve U.S. Steel'in arkasından üçüncü en büyük şirket haline getirildi. Ford, T Modeli'ne bağlı kalırken, GM, müşterilere seçenek sunmak için çeşitli modeller üretti. Aslında, GM, Ford'un arkasından kahkaha ile gülüyordu, ancak, Ford ışığı gördü ve yeni modeller geliştirdi.

O ana kadar, ABD bir uçtan diğerine, kentlerde ve kasabalarda mağaza zincirlerine alışmıştı. Bunların en ünlüsü 19. yüzyılda kurulmuş olan Pennsylvania'daki Woolworth idi. Bunu McCrory, Kress ve Kresge izledi. A&P'nin, ulus ölçeğinde süpermarketler zinciri vardı. İlk alışveriş merkezi olan Country Club Plaza, 1922'de Kansas City yakınlarında inşa edildi.

Bugünün en büyükleri haline gelen eczaneler, şekerleme mağazaları, bonmarşeler ve bakkaliye mağazaları, 1929'da çok küçük şirketlerdi ve U.S. Steel gibi sanayi devleri veya New York Central gibi güçlü demiryolları ile karşılaştırıldığında hiçbir önem taşımıyorlardı. 1929'un önde gelen gıda şirketleri, United Fruit, National Dairy Products ve Borden idi. General Mills ve Pillsbury Flour, hububat ve fırıncılık işine yeni girmişlerdi. Co-

ca Cola hisselerinin toplam değeri, 134 milyon Dolar, Wrigley's'in 136 milyon Dolar, Gillette'in 226 milyon Dolar, Procter&Gamble'ın 345 milyon Dolar'dı. Karşılaştırma için, 1994 yılında Coca-Cola'nın sadece bir günde yaklaşık 7 milyon Dolar kâr ettiğini bir düşünün.

Sears, perakende işinde egemen güçtü. Onu, müşterilerin Maymun Ward diye adlandırdığı rakibi Montgomery Ward izliyordu. Woolworth, içindeki her şeyin fiyatının 1 "dime"dan (on cent tutarındaki para birimi) düşük olduğu "beş-on cent mağazaları" zincirine sahipti.

Kentlerin çevresinde banliyöler oluşmaya başladıysa da, banliyölerde alışveriş yerleri yoktu çünkü bir banliyöyü diğerine bağlayacak yollar ve karayolları inşa edilmemişti. Örneğin, Boston'dan Brookline şehir merkezine veya Natick'e bir tren veya tramvayla gidilebiliyordu. Ancak, Brookline'den Natick'e gidecek yol yoktu. Eğer Brookline'de bir alışveriş merkezi olmuş olsaydı, sadece Brookline'de yaşayanlar oraya ulaşabilirdi. Yollar ve araba sayısı yetersizdi.

İnsanlar, alışveriş için kentlere veya kasaba ya da köylerdeki yerel mağazalara gidiyordu ve buralardaki fiyatlar yüksek, ürünler de sınırlıydı. Öte yandan, geri kalmış bölgelerde yaşayanlar, Ward ya da Sears kataloğundan alışveriş yapıyordu.

Bugün her köşede bir mağaza ve paralı yolların tüm çıkışlarında bir alışveriş merkezi vardır, Sears'ın yaptığı gibi alışverişe gidenlerin sevgisini kazanacak tek bir perakendecinin bulunabileceğini tahayyül etmek bile güçtür. Ülkenin uzak bölgelerinde Sears, postayla sipariş kataloğundan çok daha fazla bir şeydi. O bir heyecan ve sıkıntıdan kurtulma kaynağıydı ve ona bağlanan milyonlarca takipçisine göre, beklenmedik zamanlarda Tanrı'dan gelen ticari yardımdan daha az bir şey değildi. Georgia valisi Eugene Talmadge, bir defasında bölgedeki çiftçilere yönelik bir kampanyada şunları söylemişti: "Sizin dostlarınız sadece İsa Mesih, Sears Roebuck ve Gene Talmadge'dir."

O zamanlar, yarının milyar Dolar'lık şirketleri haline gele-

cek, hızla büyüyen şirketler mantar gibi çoğalıyordu. Bu süreç 1920'lerde olduğu gibi, 1990'lı yıllarda da yaşanıyor. Bu iki tarih arasındaki dönemlerde de aynı şey gerçekleşiyordu. Ofis donanımı, 1929'daki yazlık villaları donatan bir sanayiden fazla bir şey değildi. Bu alanın en büyük beş şirketi olan Addressograph-Multigraph, Burroughs Adding Machine, International Business Machines, National Cash Register ve Remington Rand"ın değerleri 9 milyon Dolar ile 65 milyon Dolar arasında değişiyordu. Bu beş şirketten dördü (Addressograph-Multigraph hariç) dev şirketler haline geldi.

1929 Krizi'nde birçok yatırımcı her şeyini kaybettiyse de, onlara hisse satan aracı kurumlar ayakta kalmayı başardı. Az tanınan bazı aracı kurumlar iflas ettiyse de, çoğunluk işini sürdürdü. O günlerde insanlar, aracı kuruma borçlanarak, yapmak istedikleri yatırımın sadece yüzde 10'unun parasını yatırıp hisse alabiliyordu. Çoğu kişinin batmasının nedeni, bu oldu. Çünkü insanlar ilk yatırım yaptıklarından çok daha fazla borçlanmışlardı. Aracı kurumlar borçları tahsil etmek için müşterilerinin varlıklarının peşine takıldı. Ayrıca onlar da banka kredisiyle hisse senedi satın almışlardı, ancak onlara kredi veren bankalar yakınlık göstererek borçlarını ödemek için kendilerine zaman tanıdı. Bireysel yatırımcılar bu kadar şanslı değildi.

Kriz Korkusu

Amerikan tarihinde hiçbir olay, 1929 Çöküşü'nden daha uzun bir süre insanları böylesine kaygılandırmamıştı. 1929'da doğmamış olan insanlar bile ondan etkilenmişti. Bu insanların 1929'da doğmamış olan çocukları da aynı kaygıyı taşıdılar.

ABD, bir İçsavaş, bir Devrimci Savaş, Kore ve Vietnam savaşları, iki dünya savaşı ve daha küçük birçok ölümcül çatışmayı atlatmayı başarmıştı. Chicago yangınını, San Francisco depremi ve yangınını, Los Angeles depremini ve düzinelerce büyük

ve küçük kasırgayı atlattık. Tifo salgınını, tüberküloz salgınını, çocuk felci salgınını, kıtlıkları, selleri, ayaklanmaları, iş durdurmalarını ve Sevgililer Günü (14 Şubat) katliamını atlattık. Ancak, henüz 1929 borsa krizinin üstesinden gelemedik.

Bu, kayıtlardaki en tehlikeli tahsilat fobisiydi ve milyonlarca insanın hisse senedi satın almasını ve yararlanabilecekleri bir kâr elde etmesini engelledi. Borsanın başka bir krize gireceği ve paralarını yatıran kişilerin eski battaniyelere bürünerek, sığınaklarda barınarak, soğuk fasülyeler yiyerek, elma ve kalem satarak sokaklarda bağırıp çağıracağı düşüncesi insanların beynini hâlâ kemiriyor. İnsanların 1930'lu yıllarda şöyle söylemesinin nedeni budur: "Joe Amca dışarıda elma ve kalem satıyor." O günlerde bu, belli başlı bir sanayiydi.

Kuşkusuz, başka bir kriz olabilirdi. 1987 yılında 1981-82'ye göre daha büyük bir kriz, 1973-74 yıllarında başka bir büyük kriz yaşadıysak da, hisse senetleri, sonunda her zaman olduğu gibi canlılık kazandı. Olumlu açıdan bakacak olursak, kriz ucuza hisse senedi satın almak için eşsiz bir fırsattır.

Krizler ile ilgili başlıca sorun, hisse senetlerinin ne kadar sürede eski değerini kazanacağıdır. Dow Jones Sanayi Ortalaması, 1972'de bine vurdu ve 10 yıl sonra 800'ün altına düştü. Bu gerilimde yatırımcıların sabrı test edildiği halde, 1929 Kriz'inden sonra çok kötü gelişmeler olmuştu. 1929'dan sonra, birçok hisse senedinin eski değerini kazanması yirmi beş yıl aldı. O günler, insanların beklemekten usandığı ve bir daha hisse senedi satın almamaya yemin ettiği zamanlardı.

Ancak, bu geri kazanmanın yavaş olması sadece Çöküş'e bağlanamaz. Asıl sorun, Büyük Depresyon'du. Aslında bu depresyonun, neden olduğu sorunların sayısı dışında büyük bir önemi yok ama yine biz ona "Büyük Depresyon"* diyoruz. Bazen de önceki yüzyılda yaşanan birçok kriz ve depresyona rağ-

* Amerikalılar, "büyük" ("great") kelimesini daha çok olumlu ve hayranlık uyandıran şeyler için kullanıyorlar. Bu yüzden yazar, Büyük Depresyon, ("Great Depression") hakkında bu satırları yazmış-ç.

men, 1929 depresyonunu, "Depresyon" olarak tanımlıyoruz.

Yaklaşık on yıl süren Büyük Depresyon sırasında para ve iş çok zor bulunuyordu. Mağazalar kapanmış, çalışanlar işlerini yitirmiş ve ücretlerini alamaz duruma gelmişti. Bunun sonucunda hiçbir şey satın alamıyorlardı. Mağazalar bu yüzden kapandı. Ekonomi, paranoyak bir duruma girdi. Şirketler kâr edemedi ve hisse senetlerinin fiyatları aşağı düşerek orada kaldı.

Çoğu tarihçi, genellikle söylendiği gibi Depresyon'un nedeninin 1929 Çöküşü olmadığını söylemektedir. O sırada Amerikalıların çok küçük bir yüzdesi hisse senedi sahibi olduğundan, toplumun büyük çoğunluğu Çöküş'te tek kuruş bile kaybetmedi. Depresyona, hükümetlerin para arzını yanlış kullanması ve faiz oranlarının yanlış zamanda yükselmesi ile birleşen dünya ölçekli ekonomik durgunluk yol açtı. Hükümetimiz, ekonomimizi canlandırmak için daha fazla nakit parayı sirkülasyona sokmak yerine, tam tersini yaparak sirkülasyondaki nakit paraları çekti. Ekonomi insanların bağırıp çağırdığı bir duraklamaya girdi.

Ne var ki hükümet bu yanlıştan ders çıkardı. Şu anda ekonomi yavaşladığında, hükümet hızla nakit para arzını pompalamaya ve faiz oranlarını kredi alınmasını ucuzlatacak seviyelere indirmeye çalışıyor. Kredilerin daha ucuz olması, insanları iş yapmaya, pahalı şeyler almaya ve işlerini genişletmeye sevkeder. Ev alımı ve işlerin genişletilmesi yönündeki olumlu bir sarsıntı, şok etkisi yaparak ekonomiyi harekete geçirir. Ekonominin yeniden canlanmasından önce faiz oranlarında çeşitli düşüşler olmasına rağmen, II. Dünya Savaşı'ndan bu yana dokuz düşüş yaşadık ve bütün bu durumlarda, ekonomi tekrar eski haline geldi.

1930'dan önce, depresyonlar ve krizler, yaygın olarak gerçekleşen olaylar olmakla beraber, Great One'dan (Büyük Depresyon) sonra bu bir daha yinelenmedi. Yani son elli yıllık dönemde, çöküşlerin depresyona dönüşme şansı çok küçüktür. Rakam vermek gerekirse, 9 çöküş yaşandığı halde bunlardan

hiçbiri depresyona dönüşmediği için şans, dokuzda birdir. Yaşamınız boyunca bir depresyonla karşılaşıp karşılaşmayacağınızı kimse bilemez. Oysa geçmiş yarım yüzyılda bu konuda bir bahse girmiş olsaydık, şimdiye kadar çoktan sıfırı tüketmiş olurduk.

Ekonomik depresyon için, çocuk felcinde olduğu gibi kalıcı bir çare bulmamız mümkün müdür? Böyle düşünmek için çeşitli nedenler bulunmaktadır. Birincisi, hükümet Federal Reserve Bank aracılığıyla faiz oranlarını düşürmeye, durgunluğa düştüğü dönemlerde ekonomiye para pompalamaya ve ekonomiyi tekrar hareket etmek üzere sarsmaya hazırdır. İkincisi, sosyal güvenlik yardımı ve emekli maaşı alan milyonlarca insanın elinde, her durumda harcayabilecekleri sürekli bir gelir kaynağı bulunuyor. Buna federal ve yerel hükümetlerin 18 milyon memurunu, dolayısıyla devletten maaş alan büyük bir harcayanlar ordusunu ekleyin. Bu devasa grup para saçmaya devam ettiği sürece, ekonomi yavaşlasa da 1930'larda olduğu gibi tamamen durgunluğa uğramaz.

Üçüncüsü, artık bankalara yatırılan mevduatlar sigortalı. Yani bankalar iflas etse bile insanlar paralarını kaybetmeyecek. Oysa yüzlerce bankanın kapılarını kapattığı 1930'lu yıllarda, mevduat sahipleri her şeylerini yitirmiş ve bu durum, ülkenin paranoyaya kapılmasına yol açmıştı.

Tüm bu diğer değişikliklerin altında yatan büyük değişiklik, hükümetin zirveye çıkması oldu. 1930'lu yıllarda sadece destekleyici bir rol oynayan, 1900'lü yıllardan önce ise önemsiz bir oyuncu olan hükümet, bugün ekonomide yönlendirici durumundadır. Büyük hükümetin yaşamımızı harap ettiğini duyacak olursanız, aynı büyük hükümetin hava trafik kontrolünde bulunarak uçakların çarpışmasını önlediğini ve yoğun harcama gücünün ikinci bir Büyük Kriz'e girmemizi önlediğini anımsayın.

Krize girmemizin muhtemel olmadığını düşünecek olursanız, borsadaki düşüşler karşısında biraz daha rahat olursu-

nuz. Ekonomi canlı olduğu sürece, şirketler para kazanabilir. Eğer şirketler para kazanırsa, hisse senetleri sıfırlanmaz. Kriz olsa bile hisse senedi fiyatlarının eski konumuna geleceği sonraki refah dönemine kadar çoğunluk ayakta kalır.

Tarih, tekerrür etmek zorunda değildir. Birisi bunu size söylerse, ona yarım yüzyıldan daha uzun süredir krize girmediğimizi anımsatın. 1929 tarzı bir trajediden kaçınmak için hisse senetlerinden uzak duran insanlar, hisse senetlerine sahip olmanın sağladığı tüm menfaatleri kaçırmaktadır ve bu daha büyük bir trajedidir.

Çöküşten Sonraki Halk Hikayeleri

1929 Çöküşü hakkında birçok gelişigüzel dedikodu, halk hikayesi ve saçmalık kuşaktan kuşağa iletilmiştir. Aklı başından giden yatırımcıların New York'taki büyük binaların pencerelerinden atlayarak intihar etmiş olduklarını duyabilirsiniz. Ancak, William Klingaman'ın 1929: The Year of the Great Crash kitabına göre, Wall Street'te yaşanan felaketi izleyen haftalarda ulusal intihar oranında artış yoktu. Sadece birkaç kişi pencerelerden atladı. Bunun nedeni de onların hisse senetlerine yatırmış oldukları paraları kaybetmiş olmaları değildi.

Earl Radio Corporation'ın başkan yardımcısı, Ekim ayı başında Shelton Oteli'nden Lexington Caddesi'ne atlayarak ölmüştü. Ancak bu Kriz'den birkaç hafta önceydi. Krizden birkaç gün sonrasına rastlayan 24 Ekim'de, bir adam bir inşaatın tepesinde bir kirişin üzerine oturmuş duruyordu ve inşaatın çevresinde büyük bir kalabalık toplandı. Bu kalabalık, söz konusu kişinin ünlü bir yatırımcı olduğunu düşündü ancak, öğle yemeğini yiyen bir inşaat işçisi olduğu ortaya çıktı.

İngiliz devlet adamı Winston Churchill'in kaldığı Savoy Plaza Oteli'nde bir alt katta kalan başka biri, kendisini 15. katın pencerelerinden atarak yere düştü ve parçalandı. Söz konusu

kişinin hisse senetleriyle bir ilişkisi olup olmadığı bilinmeden bu olay borsanın yol açtığı bir ölüm olarak düşünüldü. Bu dönem sırasında intihar eden iş mensuplarının çoğu, kendi kafalarına kurşun sıktı, kafalarını fırınlara çarptı veya pencereden atlamak yerine başka yöntemler seçti.

Örneğin, County Trust Company'den James Riordan, kafasına kurşun sıktı. Evli bir adam olan Harry Crew Crosby, kız arkadaşı ile birlikte afyon tutkunluğu yüzünden öldü (bu olay, bir Wall Street skandalı olarak yayıldı çünkü Crosby, J. P. Morgan'daki bir yatırım bankerinin oğluydu. Oysa kendisi bir yazardı ve bankayla herhangi bir ilişkisi olmadığı gibi, bankanın da onun için yapabileceği birşey yoktu); bir Long Island borsa brokerinin karısı kendisini kalbinden vurdu (hiç kimse, kadının niçin kocasını öldürmediğini bilmiyor). New York'a bağlı Rochester'daki bir elektrik şirketi yöneticisi, banyoda gazı açık bırakarak intihar etti; Philadelphia'lı bir girişimci, üye olduğu spor kulübünde kendini vurdu; Rhode Island'lı bir yatırımcı, kendi broker ofisinde borsa fiyatlarının kaydedildiği kağıt şeridi izlerken yere düşerek öldü; Milwaukee'li bir yatırımcı, silahı kendisine çevirip ateşleyerek, geride şöyle bir not bıraktı: "Bedenim bilime, ruhum Andrew W. Mellon'a (Pittsburgh'lu nüfuzlu bir işadamı) ve sevgim alacaklılarıma adanmalıdır".

Peki, Kriz kurbanlarının New York'un yüksekliklerinden kendilerini attıkları fikrini nereden edindik? Ana kaynağın komedyen Will Rogers olduğu görülüyor. Krizden kısa süre sonra, Rogers şunları söylemişti: "New York otellerindeki durum öyle bir noktaya geldi ki görevliler, gelen konuklara 'uyumak için mi, yoksa atlamak için mi oda istiyorsunuz' diye soruyorlar. Ve, atlayacak bir oda bulabilmek için sıraya girmek zorundasınız."

Ancak Rogers, sadece insanları güldürmeye çalışıyordu. Şaka yapmak işine geliyordu çünkü Wall Street'teki başka bir nüfuzlu işadamı olan Bernard Baruch'un öğütlerini yerine getiriyordu. Baruch, borsa krizinden çok önce hisselerini kurtaracak kadar kurnaz biriydi. Rogers da aynısını yapmıştı. Eddie

Cantor ve Groucho Marx gibi diğer yatırımcılar, bu denli şanslı değildi.

Krizin gerçek kurbanları, hisse senetlerini krediyle alanlar veya marj kullananlar oldu. O günlerde, yapmak istediğiniz yatırımın sadece yüzde onunun parasını ödemenize izin veriliyordu. Dolayısıyla eğer 10.000 Dolar'ınız varsa, 90.000 Dolar ödünç alabiliyor ve 100.000 Dolar değerinde hisse senedi satın alabiliyordunuz. Krizde hisse senedi fiyatları yarıya düştüğünde, 50.000 Dolar değerinde hisse senediniz ve ödeyemeyeceğiniz 90.000 Dolar tutarında borcunuz oluyordu.

Çöküşten İyi Haberler

Gene de Büyük Çöküş herkesi aynı derecede etkilemedi. Para hemen hemen yok gibiydi ve milyonlarca insan işini kaybetmişti. Genel olarak, koşullar oldukça kötüydü. Ancak, belli şirketler, onların çalışanları, yatırımcıları ve işletmeleri için durum iyiydi.

A&P bakkaliye mağazası, bunun en önemli örneğidir. Kendi dışındaki herkes mağazalarını kapatırken, A&P yeni mağazalar açtı. Satışlarını ve kazançlarını arttırdı çünkü işler ne kadar kötü giderse gitsin, insanlar bakkaliye ürünlerini satın almak zorundaydı. 1928-1933 yılları arasında ulusal gelir yarıya düştüğü halde, gelirleri ne olursa olsun, insanlar gıda ürünleri için harcama yapıyordu.

Belli türden şirketler, kriz ve iktisadi durgunluk dönemlerinde kendilerini kurtarabilir. Bunlar tüketicileri artan şirketlerdir ve bira, alkolsüz içecek, "snacks" vb. gibi pahalı olmayan maddeler ve insanların onlar olmaksızın yaşayamayacağı ilaç gibi zorunlu maddeler satar. Wrigley's gibi sakız ve şekerleme şirketleri, durgunluk dönemlerinde büyüyebilir çünkü, bizzat Wrigley'in dediği gibi: "İnsanlar ne kadar kederliyseler, o kadar fazla sakız çiğnerler."

Dolayısıyla da 1932'de *Business Week* dergisinde A&P'nin durumunun iyi olduğunun belirtilmesi sürpriz olmamalıdır. Ancak bir işletme için, her zaman çevrede dolaşan bir tehdit vardır. Önemli olan şudur ki, tehdidin ne olduğunu tam olarak hiçbir zaman bilemezsiniz. Yatırımcıların yaptığı en büyük hatalardan biri budur. Kendi düşündüklerinin, yani herkesin hakkında konuştuğu hususların (global hareketlilik, nükleer silahlar, Bosna'daki savaş, Japonya ile ticaret sorunları) büyük tehdit olduğu üzerinde odaklanırlar oysa, yatırım yaptıkları bir şirketi kurtaracakları veya batıracakları gibi küçük şeyleri ihmal ederler.

A&P'nin Çöküş'ün üstesinden gelme gibi bir sorunu olmadı. Onun kaygılanmak zorunda olduğu Piggly-Wiggly tehdidiydi. Tennessee'ye bağlı Memphis'teki bir tüccar, Piggly-Wiggly "self-service" mağazası açmıştı. Piggly-Wiggly'de alışveriş yapanlar (o günlerde çoğu kadındı), tezgahın arkasında duran kişiye şunları ver demek yerine, mağazanın içinde istediği gibi dolaşıp istediklerini alabiliyor ve sonra da, aldıklarını kasaya götürüyordu. Bu, yeni bir şeydi. "Self-service", mağazada daha az tezgahtar çalışması ve alıcılara daha fazla sayıda ürün sunulması demekti.

Bu gelişme, A&P için dramatik bir andı. Eğer şirketin yönetimi bu durum karşısında ilgisiz kalıp, Piggly-Wiggly tehdidini ihmal etmiş olsaydı, A&P, bu rekabet karşısında zor durumda kalırdı. Bu durum, şirketler için çoğu kez aynıdır: Krizlerin üstesinden gelinebilir, savaşların üstesinden gelinebilir, ozon tabakasındaki delik sizi rahatsız etmez ancak rekabet, batmanıza yol açabilir.

Bir şirket, pazardaki değişikliklere hızla adapte olmak zorundadır. Aksi taktirde, ayakta kalamaz. A&P, ne yapması gerektiğini gördü ve bunu gerçekleştirdi. Binlerce küçük dükkanını kapayarak birkaç süpermarket açtı.

1935'te, tüm ülkede sadece 96 süpermarket vardı ve bunların sadece 24'ü kentlerdeydi. Ancak, Piggly-Wiggly'nin getirdi-

ği yeniliği hızla benimseyen ve küçük mağazalardan büyük mağazalara geçme stratejisini izleyen A&P, II. Dünya Savaşı'ndan sonra gerçekleşen bakkaliye mağazalarındaki patlamanın avantajından yararlandı.

Amerikan Ekonomisinin Yeniden Canlanması

Genel olarak uygarlık için korkunç bir şey olan II. Dünya Savaşı, ABD ekonomisini tekrar canlandırdı. Askerlerin geri dönmesinden kısa süre sonra, kentlerin çevresinde banliyöler oluştu. İnsanlar hızla araba, ev, buzdolabı, çamaşır makinesi, elektrik süpürgesi ve emekten tasarruf sağlayan cihazlar almaya başladı. 19. yüzyılda makineler çiftlikler üzerinde ne denli etkili olduysa, bu cihazlar da 20. yüzyılda ev üzerinde o denli etkili oldu.

Her yeni keşif, zaman tasarrufu sağlayan her cihaz, emekten tasarruf sağlayan ve sorunları azaltan her yenilik ve ürün, geçmişe bağlı olanların "Eskiden yemekler evlerde pişiyordu, motellerin sahibi annelerimiz ve babalarımızdı, yaşam daha doğaldı" gibi yakınmalara yol açtı. Ancak onlar, akıntıya karşı kürek çekiyorlardı çünkü insanlar gördüklerinde iyinin ne olduğunu anlıyordu. Ev kadınları, süpürgenin basitliğine karşı elektrik süpürgesini, çamaşır leğeninin basitliğine karşı çamaşır makinesini ve sıcak soba üzerinde pişen yemeklere karşı hazır yiyecekleri tercih etti. Aileler, seyahat ederken konaklayacak bir motel zinciri ve yemek yiyecek bir restoran zinciri arıyordu çünkü oralarda ne bulacaklarını biliyorlardı. Bir Howard Johnson's, bir Holiday Inn veya bir Golden Arch görmek, çocukları heyecanlandırıyordu.

Savaş sonrası dönem şirketler için çok hareketli oldu ve her yıl yüzlerce yeni şirket kuruldu. Ancak Amerikalılar hisse senetlerinden uzak durdu. İnsanlar, 1929 Çöküş'ünü anımsıyordu ve büyük şirketlerin vadeli hisse senetlerinin pazarlıklı fiyatlarla satıldığı borsada, bütün tasarruflarını riske atmamaya kararlıy-

dılar. Oysa hisse senetlerini satın alan yürekli azınlık çok iyi ödüllendirilecekti.

Yatırımcı Koruması

Hisse senedi, tahvil veya yatırım fonu satın aldığınızda, yanlış yönlendirilme riski olmaksızın, gerektiği kadar risk üstlenirsiniz. Tıpkı müşterilerin bir perakende mağazasında korunduğu gibi, yatırımcılar da hileli, aldatıcı veya taklit ürünlere karşı korunmayı hakeder.

Bir ceket satın alırken, ceketin kalitesinin satıcının söylediği gibi mi olduğunu, etikette belirtilen malzemeden mi yapıldığını ve adil bir fiyat ödeyip ödemediğinizi bilmek istersiniz. İşte bu nedenle hükümet, reklamda doğruluk yasalarını çıkarmıştır. Bir hisse senedi satın alırken, şirketin işlerinin iddia ettiği gibi iyi mi, yoksa kötü mü olduğunu, mali raporlarının güvenilir olup olmadığını ve genel olarak, ödediğiniz para karşılığında ne aldığınızı bilmeniz gerekir. İşte bu nedenle, hükümet, borsa broker'ları, aracı kurumlar, yatırım fonları, profesyonel para yöneticileri, şirket yöneticileri ve bizzat şirketlerin kendileri ile ilgili kesin kurallar koymuştur.

Büyük Çöküş'ten önce bu güvencelerin çoğu yoktu. Şirketlerin ayrıntılı rapor hazırlamaları gerekmiyordu ve sorunlarını yatırımcılardan gizleyebiliyorlardı. Sözde uyanık kişiler, yani, bir şirketteki olumlu veya olumsuz gelişmeler hakkında önce bilgilenen kişiler, haberler yayılmadan hisseleri alarak veya satarak ("insider trading") büyük kârlar elde ediyordu. Insider trading teorik olarak yasaklandıysa da, birçok kişi bunu yapmaya devam etti.

1929 Krizi'nden önce, soyguncu baronlardan bazıları ve onların kafadarları için, hisse senetlerinin fiyatlarını kendi menfaatlerine olacak şekilde yükseltmek veya düşürmek yaygın bir uygulamaydı. Onlar, pazarın kendi menfaatlerine göre

nasıl manipule edileceğini bildiklerinden, halk arasında panik çıkararak hisse senetlerini düşük fiyatla satmaya teşvik ediyor ve sonra da, aynı hisse senetlerini olağanüstü yüksek fiyatla geri satın almalarını sağlıyorlardı.

Birkaç yatırımcı, sahip olduğu şirketler hakkında çok şey öğrenmekten dolayı rahatsız oldu, çünkü herhangi bir hisse senedindeki hareketliliklerin bir şirketin temellerinde hemen hiçbir değişiklik yapmayacağını kavramıştı. Buna karşılık, yatırımcılar, güçlü paranın nerede olduğunu hesaplamaya çalıştı. Eğer bir "insider" değilseniz, bu hemen hemen mümkün değildi. O dönemde hisse senedi satın alınması, profesyonellerin kartlarınızı gördüğü ve sizin ise, gözlerinizin bağlı olduğu bir durumda, profesyonellerle poker oynamak gibi bir şeydi. Onların borsaya uyarıcı bir levha koymaları gerekti: Riski size ait olmak üzere yatırım yapın.

Ancak Kriz'den sonra Kongre, Wall Street hilekârlığının çeşitli biçimleri konusunda oturumlar düzenledi ve hükümet, onları durdurmak üzere adım attı. Yasa çıkarmak ve yasayı ihlal edenleri cezalandırmak üzere "Securities and Exchange Commission" (SEC) adıyla bilinen bir komisyon kuruldu. SEC öylesine iyi görev yaptı ki, borsaların bizimki kadar adil ve dürüst olamadığı ve sonuçta küçük yatırımcıların zarar gördüğü tüm dünyada hayranlık uyandırdı.

Wall Street'teki durum, mükemmel olmaktan uzaktır ve hâlâ, "insider trading" dedikoduları duyulmaktadır. Ancak, bu günlerde, suç işleyenler genellikle yakalanıp cezalandırılıyor. Üst yöneticilerden en alt düzeydeki kişilere kadar şirket çalışanlarının, fiyatı etkileyecek bir olayın gerçekleşeceğini bildiklerinde hisse satın almaları veya satmaları yasaya aykırıdır. Arkadaşların, akrabaların, bankerlerin, avukatların ve hattâ, erkekler veya kadınlar tuvaletinde şirketin iç bilgileri hakkında kulak misafiri olanların dahi, bu şekilde kâr elde etmesine izin verilmez. SEC, bu konuda çok katıdır.

Boeing'in başkan yardımcısı olduğunuzu ve Çin'in beş yüz

adet yeni jumbo jet satın almayı kabul ettiğini bildiğinizi varsayalım. İçgüdüsel olarak, hemen telefona sarılıp broker'inize 5.000 Boeing hissesi satın almak üzere emir vermek isteyebilirsiniz. Ama bunu yapamazsınız. Karınıza, kocanıza, kız arkadaşınıza, erkek arkadaşınıza, çocuklarınıza, torunlarınıza, halalarınıza, dayılarınıza, kuzenlerinize veya tenis partnerlerinize dahi telefon edip Boeing hissesi satın almalarını söyleyemezsiniz çünkü, bu bir "insider trading" olur ve söz konusu kişileri ciddi bir suça dahil etmiş olursunuz.

Bu gibi bir duruma karışan kişiler nasıl yakalanır? Borsaların ve SEC'in, hisse senedi alım satımını izleyen kendi polis güçleri ve Sherlock Holmes'leri vardır ve eğer, anormal miktarda hisse alım veya satımı olursa, alarm zilleri çalar ve müfettişler, bunu kimin yapmakta olduğunu bulmak için hemen harekete geçer. Eğer müfettişler büyük alıcıların veya satıcıların şirketle herhangi bir ilişkisi olduğunu veya alım yapan ya da satan kişiyle ilişkisi olduğunu tespit ederse, etrafı biraz daha koklayarak, yeterli kanıt bulmaya çalışırlar.

SEC, ayrıca, şirketlerin, aracı kurumların, yatırım fonlarının, vb. kamuya açıkladığı tüm raporları, tabloları ve diğer bilgileri denetlemektedir. Bir şirket, her üç ayda bir, gelişmesi hakkında kısa bir rapor ve yılda bir kez, daha uzun bir yıllık rapor yayınlamak zorundadır. Tüm gerçeği, ama sadece gerçeği söylemek zorundadır. Aksi taktirde, şirket cezalandırılabilir ve görevlileri ya da müdürleri, mahkemeye çıkarılır.

Bu görevlilerin ve müdürlerin, ayrıca, şirketin hisse senetlerini satın aldıkları veya sattıkları her an, SEC'e bildirimde bulunmaları ve söz konusu bilgilerin kamuya açıklanmış olduğunu belirtmeleri gerekir. Bu kişilerin borsada ne yaptığının bilinmesi, çok yararlıdır çünkü onlar her gün şirketle ilgilidirler. Eğer bir defada tüm hisselerini satıyorlarsa, şirketin geleceği konusunda iyimser olamazlar. Öte yandan, eğer daha fazla hisse satın almak için cüzdanlarını açıyorlarsa, gelişmelerden hoşnut olmaları gerekir.

Bunun dışında borsalar da, SEC ile birlikte kendi kurdukları çeşitli departmanlar tarafından izlenmektedir. Bu kişiler, hisse senedi polisidir. Bu polisler, kuşkulu faaliyetleri yakalamak için, işlem salonunu ve bilgisayarları izler.

Tipik Hissedar

New York Borsası, her yıl, kimin hisse senedi edindiğini ve kimin edinmediğini tespit etmek için kontroller yapar. 1950'li yıllardan bu yana giderek artan sayıda insanın hisse senedi satın aldığı saptanmıştır. Bu olumlu bir trenddir, çünkü hissedar sayısı arttıkça, çevreye dağıtılan servet miktarı da artar.

Büyük Çöküş'ten yirmi yıl sonra, Amerikalıların büyük çoğunluğu, hisse senedi satın almaktan korktukları için, paralarını, güvenli olduğunu düşündükleri bankalarda tuttu. "Üzülmektense, emniyette olmayı tercih ederim" ifadesini duymuşsunuzdur. Bu durumda, para emniyetteydi ancak insanlar üzgündü çünkü, 1950'li yıllarda borsalarda olağanüstü yükselen hisse senetlerini kaçırmışlardı. 1952'de 6.5 milyon hissedar vardı ve bunlar, nüfusun sadece yüzde 4.2'sini oluşturuyordu. Söz konusu hisselerin yüzde 80'i, nüfusun yüzde 1.6'sının elindeydi. Tüm kazançlar, hisse senetlerinden korkmayan ve menfaatlerin, risklerin çok üstünde olduğunu anlamış olanların eline gitti.

1962'de (1960'lı yıllar, hisse senetleri için iyi bir on yıllık dönem oldu), hissedarların sayısı üçe katlandı ve 17 milyon Amerikalı, hisse senedi edindi. Bu rakam, kabaca, ABD nüfusunun yüzde 10'unu oluşturuyordu. Hisse senedi fiyatları yükseldikçe, onlara yönelen insanların sayısı arttı. 1970'te, artık ülkede 30 milyon hissedar vardı. Bu ise, nüfusun yüzde 15'ini oluşturuyordu.

Artık borsa 1950'li yıllardaki gibi muamma olmaktan çıkmıştı. Rekor sayıda hissedarın bulunması uzun vadede iyi ha-

ber olmakla beraber, hırslı alıcılar fiyatları tehlikeli derecede yüksek seviyeye çıkardı ve 1970'te, birçok hisse senedinin fiyatı, olağanüstü seviyeye yükseldi. Hangi ölçüyle bakacak olursak olalım, insanlar satın almakta oldukları şirketler için çok yüksek ödeme yapıyordu. Akıllarını yitirmişlerdi ve borsada satılan her şeyin üstüne atlıyorlardı.

Bu tür çılgınlık bir yüzyılda birkaç kez olur ve böyle bir şey olduğunda, pazar "dengesini bulur", fiyatlar daha makul seviyelere iner ve en yüksek fiyatla satın almış kişiler, şaşkınlığa uğrar ve canları sıkılır. Böylesine hızla böylesine çok parayı nasıl kaybettiklerine inanamazlar. Kuşkusuz, hisselerini satmadıkça, her şeylerini kaybetmiş olmazlar. Ama, birçok yatırımcı bunu yapar. Paniğe kapılarak tüm portföylerini elden çıkarırlar. Fiyatlar çok yüksek olduğunda 100 Dolar'a edindikleri bir hisse senedini, birkaç hafta sonra 70 veya 60 Dolar'a elden çıkarırlar. Onların zararı, yeni alıcıların kârıdır; çünkü, yeni alıcılar, yatırımlarını elde tutmuş ve durulmayı beklemiş olsalardı satıcıların kazanacağı parayı kazanırlardı.

1970'li yılların başındaki keskin düzeltme inişi hareketi sırasında o kadar çok satıcı vardı ki, nüfusun yüzde 3'ünü oluşturan 5 milyon hissedar, borsadan çıktı. Bir kez daha ABD'de 30 milyon hissedarın olmasını görmek için beş yıl beklemek gerekti.

1980'li yılların ortalarında, hissedarların sayısı 47 milyona çıktı. Beş Amerikalı'dan biri hisse senedi sahibi oldu ve bunların yüzde 33'ü yatırım fonlarına yatırım yaptı. New York Borsası'ndaki tüm hisse senetlerinin pazar değeri, 1 trilyon Dolar noktasını geçti.

1990'da, 51.4 milyon hissedar vardı. Bu rakam, tüm zamanların rekoruydu ve yatırım fonu aracılığıyla yatırım yapan kişilerin sayısı on yılda dörde katlanmıştı. Ortalama yatırımcı, artık kendi hisse senetlerini seçmekle ilgilenmiyordu. Bu işi, o anda yaklaşık dört bin fonda görev alan profesyonel fon yöneticisi yapıyordu.

1990'da, tipik hissedar 45 yaşındaki erkek ve 44 yaşındaki kadındı. Erkeğin yıllık geliri 46.400 Dolar, kadınınki ise 39.400 Dolar'dı. Erkeğin 13.500 Dolar, kadının ise 7.200 Dolar değerinde hisse senedi bulunuyordu. Sonradan, genç yatırımcıların sayısında büyük bir sıçrama oldu. 3.7 milyon hissedarın ya da toplamın yüzde 7'sinin yaşı 21'in altındaydı. Bu, çok olumlu bir gelişmedir.

1995'te, New York Borsası'ndaki tüm hisse senetlerinin değeri, 5 trilyon Dolar noktasını geçti. Aynı hisse senetlerinin değerinin 1.2 trilyon Dolar olduğu 1980'e göre uzun mesafe kaydedilmişti. Büyük ve küçük yatırımcılar işlerine gidip gelirken, oynarken, uyurken ve kendi işleriyle uğraşırken, hisse senetlerine yatırdıkları para onlar adına çalışarak, kendilerine on beş yıl içinde 4 trilyon Dolar para kazandırmıştı. Şimdi paranızın nasıl çalıştırılacağına bakalım!

İkinci Bölüm

YATIRIMIN ESASLARI

Hemen yatırım yapın: Ne bekliyorsunuz?

Çoğu insan, tasarrufa başlamak için otuzlu, kırklı ve ellili yaşlarına kadar bekler. Bir daha genç olamayacaklarını ve emeklilik günlerinde yazlık ev almak ya da dünyayı dolaşmak için kısa süre içinde ekstra paraya ihtiyaç duyacaklarını, ancak o zaman anlarlar. Böylece yatırım yapmak zorunda olduklarını anladıkları anda, yatırımlarının büyümesi için gereken değerli yılları kaçırmış olurlar.

Yatırım yapmak yerine yarını düşünmeden ellerinde ne varsa harcarlar. Aslında bu harcamaların çoğu, çocuklar için yapılan harcamalar, doktor faturaları, okul ücretleri, sigorta poliçeleri, evin onarım masrafları gibi gerekli harcamalardır. Bunlardan sonra elde kalmıyorsa, yapılacak bir şey yoktur. Aslında genellikle elde biraz para kalır ama insanlar bunu yatırıma yöneltmeyip lüks restoranlarda yemek ya da galerideki en pahalı arabayı almak için harcarlar.

Böylece ceplerinde sosyal güvenlik çekleri dışında hiçbir şey olmadan bir anda hayatlarının sonbaharına girdiklerini görürler. Sosyal güvenlik çekleriyle yaşamak öyle kolay bir şey olmadığı için de hayatın tadını çıkarıyor olmaları gereken zamanda kendilerini biraz sıkıntıya sokmuş olurlar.

Bu durumdan kaçınmanın en iyi yollarından biri, mümkün olan en erken yaşlarda, henüz ailenizin evinde yaşarken tasarrufa başlamaktır. Başka hangi zaman harcamalarınız bu kadar düşük olur? Besleyecek çocuklarınız yoktur; size aileniz bakıyordur. Eğer onlara kira da ödemiyorsanız en iyi durumdasınız demektir. Böylece çalışıyorsanız bütün kazancınızı gelecekte geri dönecek yatırımlara ayırabilirsiniz. Size aileniz bakarken kenara ne kadar çok para ayırabilirseniz, günü gelip evden ayrıldığınızda ve harcamalarınız bir anda yükseldiğinde o kadar iyi olur.

Düzenli bir biçimde yapabileceğiniz kadar tasarruf yapın. Bu miktar ayda on Dolar da olabilir, yüz Dolar da olabilir, beş Dolar da...

Son haberlere göre giderek daha çok sayıda yirmili ve otuzlu yaşlardaki insan, başını sokacak bir ev, kullanabileceği TV, video, jimnastik aleti gibi ücretsiz kolaylıklardan yararlanmak için ailelerinin evine dönüyor. Bu eğilim, Amerika'nın dünyayı fethetme cesaretinden yoksun bedavacı bir yeni nesil yetiştirdiğinin göstergesidir. Ama bu eğilimin, The Wall Street Journal'ın geçenlerde attığı "X Kuşağı Emeklilik Dönemi İçin Tasarrufa Başlıyor" manşeti dışında pek dile getirilmeyen bir de iyi yanı vardır.

Haberde, kayıp kuşak veya X kuşağı diye adlandırılan nesle ait olan yirmili yaşlardaki bu beleşçilerin kazançlarını biriktirdikleri anlatılmaktadır. Görünen o ki bu gruptaki tasarrufcuların sayısı, şu anda bir şeyler almayı gelecek için para biriktirmeye tercih eden ailelerinden daha fazladır. X kuşağı, kendisini kurtarmak için sosyal güvenlik çeklerine güvenemeyeceğini anlamıştır. Anne-babalarının kredi kartı borçlarını ödemek için nasıl çabaladıklarını görüp aynı hataya düşmekten kaçınmaya çalışmaktadır. Mali bağımsızlık istemekte ve hesapları hâlâ ailesi öderken bu doğrultuda çalışmaya başlamaktadır.

Bu çok olumlu bir gelişmedir. Umudumuz, bugün onlu yaşlarında olanların da herkesin düştüğü pahalı araba tuzağından

kaçarak, yirmili yaşlarındaki büyüklerinin izinden gitmesidir. Ancak birçok genç, araba almak için bekleyememekte, ilk işlerine girdikleri anda araba taksitlerinin kölesi olmaktadır.

İkinci el bir Ford Escort yerine pırıl pırıl, yeni bir Camaro kullanmak çok daha güzeldir ama bu güzelliğin uzun vadeli maliyeti çok ağırdır. Güzelliğin maliyeti nedir? Joe Bigbelly ve Sally Cartwheel örneklerine bakalım:

Bigbelly,Wal-Mart'ta tezgahtar olarak işe başlar. Ailesinin evinde yaşadığı ve her Dolar'ını tasarruf edebildiği için 20.000 Dolar'lık yarış tipi bir Camaro'nun peşinatı olan 2.000 Dolar'ı ödeyebilir. Kalan 18.000 Dolar için de araba kredisi alır. Kredi sözleşmesini ailesi imzalar ama parayı Bigbelly ödemektedir. Beş yıllık, yüzde 11.67 faizli bu kredi için finansman şirketine ayda 400 Dolar ödemektedir. İlk ödemede zarfı yapıştırıp 400 Dolar'a elveda derken oldukça üzülür ama Camaro'suyla dolaşırken her şeyi unutur. Arkadaşları da ona arabasının ne kadar güzel olduğunu söylemektedir.

Birkaç ay sonra arabanın kapısında çizikler, halısında lekeler vardır ve artık park yerine geldiğinde kimse "vay be!" çekmemektedir. Artık herhangi bir arabadan farkı kalmamıştır ama Bigbelly her ay taksit ödemektedir. Arabanın ve sevgilisinin masraflarını karşılayabilmek için gece mesaisine kalmaktadır. Bu durumda da kızlarla buluşmak için fazla zamanı kalmamaktadır.

Beş yılın sonunda Bigbelly, kendisine en güzel zamanlarını kaybettiren Camaro'sundan bıkmıştır. Faizi 6.000 Dolar tutan krediyi ödemiştir. Bir başka deyişle Bigbelly arabasına, vergiler, sigorta primleri, benzin, yağ ve bakım masrafları hariç 26.000 Dolar yatırım yapmıştır.

Ama Camaro'da artık lekeler ve çarpma izleri vardır ve motor da biraz hırıltılı çalışmaktadır. Bigbelly onu satsa, 5.000 Dolar'dan fazla etmez. Demek ki 26.000 Dolar'lık yatırım sonucunda elinde artık sevmediği 5.000 Dolar'lık bir araba vardır.

Sally Cartwheel de ailesinin evinde yaşamakta ve Wal-

Mart'ta, Bigbelly'den birkaç metre ötede çalışmaktadır, ama böyle çekici bir araba almaz. Biriktirdiği 2.000 Dolar'la kullanılmış bir Ford Escort alır. Parayı nakit olarak ödediği için takside girmemiştir. Böylece bir finansman şirketine ayda 400 Dolar ödeyeceğine bu parayı bir fona yatırmaktadır.

Beş yıl sonra Bigbelly arabasının son taksidini öderken Cartwheel'in yatırım yaptığı fonun değeri ikiye katlanmıştır. Hem fonun değerinin katlanması hem de sürekli akan aylık 400 Dolar'lar sonucunda Cartwheel'in yatırımı, yaklaşık 30.000 Dolar'ı bulmuştur. Escort'u hâlâ kendisini işe getirip götürmektedir ve üzerindeki çizikler ile çarpma izleri konusunda hiç kafa yormamaktadır. Çünkü Cartwheel arabasına hiçbir zaman yatırım gözüyle bakmamıştır. Ona göre araba bir ulaşım aracıdır.

Biz bu doğru ekonomik davranış hikayesini bitirirken, Cartwheel'in kendi evi için peşinat verecek, dolayısıyla ailesinin evinden taşınacak kadar parası vardır. Bigbelly ise bedavacılığa devam etmektedir. Cartwheel'e çıkma teklif eder ama o kendisine ev göstermek isteyen bir emlakçıyla buluşur.

Paranızı Çalıştırmak

Paranızı çalıştırmaya başladıktan sonra o sizin çok iyi arkadaşınız olacaktır. Artık parmağınızı kaldırmadan paranız cebinize ek para koymaya başlar. Yüzde 5 faizli bir mevduat hesabına 500 Dolar yatırdınız diyelim. Bir yıl sonra tek bir ot biçmeden veya araba yıkamadan 25 Dolar kazanırsınız. Bu parayı sizin paranız kazanmıştır.

25 Dolar ilk bakışta göze fazla gelmeyebilir. Ancak 500 Dolar'ı on yıl boyunca yatırırsanız yüzde 5 bileşik faizle onuncu yılın sonunda 6.603.39 Dolar'ınız olur. Bunun 5.000 Dolar'ı sizin yatırdığınız para, 1.603.39 Dolar'ı ise paranızın kazandığı paradır.

500 Dolar'ı banka yerine hisse senedine yatırırsanız, siz kendi hayatınızı yaşarken paranızın size daha büyük bir kıyak yapması şansı doğar. Hisse senetlerine yatırdığınız para, ortalama olarak yedi veya sekiz yılda ikiye katlanacaktır. Akıllı yatırımcıların çoğu, bunu bilir. Onlar, gelecekleri için kendi çalışmaları (iş) kadar sermayelerinin (para) de önemli olduğunu anlamıştır.

Şu anda Amerika'nın ikinci zengini olan Warren Buffett, parasını biriktirip hisse senetlerine yatırarak bu noktaya gelmiştir. Başlangıçta o da birçok çocuğun yaptığı gibi gazete dağıtmıştır. Biriktirebildiği her kuruşu biriktirmiş ve daha çok küçükken paranın gelecekteki değerini farketmiştir. Ona göre mağazada gördüğü 400 Dolar'lık bir TV, 400 Dolar'lık bir alışveriş anlamına gelmiyordu. O 400 Dolar'ı harcamak yerine yatırıma yöneltse yirmi yıl sonra ne kadar edeceğini düşünürdü. Bu düşünme tarzı, onu ihtiyacı olmayan şeylere para harcamaktan alıkoyardı.

Yeteri kadar erken birikime ve yatırıma başlarsanız paranızın sizi geçindireceği noktaya gelebilirsiniz. Bu, bir teşekkür mektubu yazmanıza ya da yaşgünlerinde ziyarete gitmenize bile gerek olmadan zengin bir amca veya halanın ihtiyaçlarınız için gereken parayı size göndermesine benzer. Çoğu insanın istediği yere gidip istediğini yaparken paralarının çalışmaya devam edebileceği bir mali bağımsızlık şansına sahip olma umudu, işte budur. Ancak siz para biriktirip yatırım yapma ve küçük yaşlardan itibaren her ay kenara belli bir para ayırma alışkanlığı kazanana kadar asla böyle bir şansınız olmayacaktır.

Ücretinizin bir bölümünü tasarruf ve yatırıma ayırdığınızda, A+ hakedersiniz. Tamamını harcadığınızda, hakkınız C'dir. Kredi kartınızın borçlarını ödemek için çabalayıp durduğunuzda ise F'liksiniz demektir. Bu durumda başka birine, genellikle de bir kredi kartı şirketine faiz ödüyorsunuzdur. Yani paranız sizin için para kazanacağına, şirketin parası sizin üzerinizden para kazanıyordur. Sears'ten Shell"e ve kredi kartlarını destekleyen bankalara kadar bütün şirketler, sizin kartla bir şeyler al-

manızdan ve faturanın tamamını ödememenizden son derece hoşnut olurlar. Kendi paralarıyla sizin faturanızı öderler. Dolayısıyla siz öyle görmeseniz de o şirketlerden borç almış olursunuz. Faturanızın ödemediğiniz kısmına yüksek bir faiz işletirler. Yani borsadan bile kazanamayacakları kadar yüksek bir getiriyi sizin cebinizden kazanırlar. Başka bir deyişle kredi kartı şirketine göre siz, borsadan bile daha iyi bir yatırımsınızdır.

Yüzde 18 faizli bir kredi kartıyla 400 Dolar'lık bir televizyon aldığınızda bu borç için 72 Dolar fazladan ödemiş olursunuz. Her ay ödemeniz gereken minimum miktarı ödeyip borcu vadeye yaydığınızda 400 Dolar'lık televizyonun size maliyeti 800 Dolar'ı bulur. Milyonlarca kredi kartı sahibi bu gerçeği görmedikleri için Amerika'da bankaların kredi kartı alacakları 340 milyar Dolar'ı bulmaktadır. 1995 yılında kredi kartları nedeniyle bankalara ödenen faiz miktarının 45 milyar Dolar'a ulaşacağı tahmin edilmektedir. İnsanlar ellerinde nakit olmadan aldıkları şeyler için her yıl fazladan 45 milyar Dolar ödemektedir.

Bu anlık bir memnuniyettir. Alışveriş yapanlar bunun için yüksek bir fiyat ödemektedir. Reklamları izleyerek alacakları televizyonu birkaç Dolar daha ucuza getirmek için dükkan dükkan dolaşırlar, sonra da kredi kartıyla alıp birkaç yüz Dolar zarara girerler. Hiç üzerinde düşünmeden böyle yaparlar.

Eski zamanlarda, bundan 45 yıl önce, henüz Diner's Club ilk kredi kartını piyasaya sürmemişken insanlar bir şey almak için ellerinde nakit para olmasını beklerlerdi. Televizyon, çeşitli aletler, mobilya almak, tatile çıkmak ve bunun gibi şeyleri gerçekleştirmek için para biriktirirlerdi. İstediklerini alacak parayı biriktirmek için bazen 6 ay, bazen 9 ay, bazen birkaç yıl boyunca beklemeleri gerekirdi ama bu sayede faiz ödemek zorunda kalmazlardı.

İnanmayabilirsiniz ama anlık memnuniyeti unutup, bu söylediğimiz yolla yapılacak alışveriş, genellikle daha zevklidir. Televizyon için para biriktirirken salonunuzda oturup bir televizyona sahip olmanın ne kadar eğlenceli olduğundan bahse-

debilirsiniz. Televizyon, çamaşır makinesi veya yeni bir takım elbiseyi hayal etmek bile eğlendiricidir.

İnsanlar çok çalışarak bazı fedakârlıklarda bulunup bir şeyi bir kerede ödeyip aldıkları zaman bundan gurur duyarlar. Bankalara borçlu olmak insanı sinirlendirir. Evlerinin borcunu bitirdiklerinde tüm komşularını davet ettikleri bir parti verip bunu birlikte kutlarlar. 1960'lara kadar Amerikalılar'da kredi kartı kullanma alışkanlığı yoktu. 1980'lere kadar da ortalama hane halkı ev borcu, otomobil kredisi, ipotek borcu ve kredi kartı borcu gibi borçlara esir değildi.

İşte birçok hane halkının kendisini içine soktuğu bu durum, tam F'liktir. Kendi paraları bankada veya borsada onlara para kazandıracak yerde, bankanın parası onların üzerinden para kazanmaktadır. Bir yılda faiz için binlerce değilse bile yüzlerce Dolar ödemektedirler. Değeri sürekli artan bir ev almak için faiz ödemeye itirazımız yok ama otomobil için, giyecek, televizyon ve çeşitli alet-edevat gibi kullanıldıkça değeri azalan şeyler için faiz ödemek anlamsız.

Borç, tasarrufun tersidir. Borcunuz arttıkça durumunuz kötüleşir. Bunu ülkenin her tarafında ödemelerini yetiştirmeye çalışan ailelerde gördüğümüz gibi, 5 trilyon Dolar gibi şu anda ödenmesi imkansız bir borç batağına batmış olan devlette de görüyoruz. Şu anda vergi için alınan her Dolar'ın 15 centi, gün be gün büyümekte olan bu borcun sadece faizine gidiyor. Borcun büyümesine izin veriliyor çünkü hükümet topladığından fazlasını harcıyor. Aradaki farkı da kişilerden, çeşitli fonlardan, bankalardan, yabancı hükümetlerden yani vermek isteyen herkesten borç olarak alıyor. Bütçeyi denkleştirmek ve borcu azaltmak konusunda birçok şey duyuyoruz ama yine de her yıl eski borcun üzerine bir 100 milyar, 200 milyar, 300 milyar Dolar daha ekliyoruz.

Geçen yıl kredi kartıyla 1.000 Dolar'lık, bu yıl da aynı kredi kartıyla 900 Dolar'lık harcama yaptığınızı varsayalım. Amerika'da Washington dışında her yerde, geçen yıl 1.000 Dolar olan

borcunuz bu yıl 1.900 Dolar'a çıktığı için, borcunuzun 900 Dolar arttığı söylenir. Ama Washington'da meseleye böyle bakılmaz. Orada size geçen yıl 1.000 Dolar'lık harcama yapmışken bu yıl sadece 900 Dolar harcadığınız için borcunuzun 100 Dolar azaldığını söyleyeceklerdir.

Borç giderek büyürken hükümetin borcu azaltmakla övünmesinin nedeni budur. Bu yıl, borç stoğuna mesela 200 milyar Dolar daha eklenmesine rağmen bunun adı "azalma"dır, çünkü geçen yıl borç stoğuna 250 milyar Dolar eklenmiştir. Aslında bu azalma değildir, çocuklarımızın ve onların çocuklarının bir gün ödemesi gereken miktar, 200 milyar Dolar daha artmıştır. Bu borç, hükümetin kredi kartı kullanmaktan vazgeçip vergi olarak topladığı kadar harcama yapmaya başladığı ana kadar artmaya devam edecektir. Şu anda hükümetin notu F-'dir ve bizlerin ne yapmaması gerektiğine ilişkin iyi bir örnektir.

Eskiden Amerika bir tasarruf ülkesiydi. Her gelir düzeyinden insanlar, mümkün olduğunca çok parayı bir kenara ayırıp genellikle yerel bankalardaki mevduat hesaplarında biriktirirlerdi. Bu para oradaki faizle para kazanarak büyümeye devam eder ve sonuçta bir şey almak, evin peşinatını ödemek veya acil durumda kullanılmak üzere çekilirdi. Bu arada banka da insanların tasarruflarını ev almak isteyenlere, inşaatçılara ve çeşitli yerlere borç verirdi.

Yüksek bir tasarruf oranı olan ülkeler yollar, telefon hatları, fabrikalar ve şirketlerin daha ucuz ve iyi ürünler üretmelerini sağlayacak son icatlara para ayırabilir. Japonya, bunun örneğidir. Japonya, II. Dünya Savaşı'nda neredeyse tamamen tahrip olmuştu ama toparlanıp büyük bir ekonomik güç haline geldi. Japonlar plastik oyuncaklar ve diğer küçük eşyalar üretmeye başladılar. O zaman "made in Japan", gülünecek bir damgaydı. Ama kısa süre içinde Amerika'da yollarda dolaşan arabaların üçte biri Japon arabası, evlerde izlenen televizyonların üçte ikisi Japon televizyonu haline geldi. Artık "made in Japan", ileri teknoloji ve iyi kalite demek.

Japonya, yüksek tasarruf oranı sayesinde sanayisini geliştirdi ve şehirlerini yeniden imar etti. Bugün de Japonya bir tasarruf ülkesidir. ABD, bu alanda çok gerilerdedir çünkü biz eskiden olduğu gibi tasarruf yapmıyoruz. Biz yıllık gelirimizin yüzde 4'ünü bir kenara koyarken Japonya, Almanya, Hindistan, Tayvan, Çin ve birçok başka ülke yüzde 10, yüzde 20 hattâ daha fazla tasarruf yapıyor. Biz, kredi kartlarında ve istediğimiz ama paramızın yetmediği şeyi borçlanarak hemen alma konusunda dünya birincisiyiz.

Yapabildiğiniz kadar tasarruf yapın! Bu hem size hem de ülkenize yararlı olacaktır.

Beş Temel Yatırımın Artıları ve Eksileri

Yapabileceğiniz beş temel yatırım vardır: Mevduat hesabına veya benzeri bir hesaba yatırmak, koleksiyon yapmak, ev almak, tahvil almak ve hisse senedi almak. Şimdi bunları tek tek inceleyelim.

1. Mevduat Hesabı, B Tipi Fon (Para Piyasası Fonları), Hazine Bonosu, Mevduat Sertifikaları (CD)

Bütün bu yatırımlar, kısa vadeli yatırımlardır. Bazı avantajları vardır. Faiz getirirler ve paranız göreli olarak kısa sürede geri döner. Mevduat hesabında, hazine bonosunda ve CD'de, paranız sigortalıdır. Bir zarara uğradığınızda paranız ödenir. (B tipi fonlarda sigorta yoktur ama zarara uğrama olasılığı zayıftır.)

Kısa vadeli yatırımların büyük bir dezavantajı vardır. Faiz getirisi düşüktür. Kimi zaman mevduat hesabından ya da B tipi fonlardan aldığınız faiz getirisi enflasyonu bile karşılamaz. Bu şekilde baktığınızda, mevduat hesabı zararlı bir öneri olabilir.

Enflasyon, fiyatların yükseldiğini söylemenin değişik yollarından biridir. Bir galon benzin 1.10 Dolar'dan 1.40 Dolar'a ve-

ya sinema bileti 4 Dolar'dan 5 Dolar'a çıkıyorsa, bu enflasyondur. Diğer bir tanımla enflasyon, Dolar'ın alım gücünün düşmesidir.

Geçen yıllarda enflasyon yılda 3'ün biraz altında seyrediyordu. Bu, sahip olduğunuz her Dolar için yılda üç cent kaybediyorsunuz demektir. Bu yüzdeler çok çabuk büyür ve şu andaki enflasyon seviyesinde on yıl içinde her Dolar'ınızın otuz centini elinizden alır.

Tasarruf ve yatırım yapmanın ilk hedefi, enflasyonun üzerinde kazanmaktır. Paranız, sürekli geri giden bir değirmendedir. Sadece paranızın değerini korumak için geçtiğimiz yıllarda yılda yüzde 3 kazanmanız gerekiyordu.

Aşağıdaki tabloda da görülebileceği gibi para piyasaları ve mevduat hesapları genellikle enflasyonu telafi edecek kadar faiz getirmez. Bir de faiz kazançlarından vermeniz gereken vergiyi düşerseniz, mevduat hesaplarıyla para piyasalarının tabloda gösterilen yirmi yılın en az onunda size kaybettirdiğini görebilirsiniz.

Paranızı bankaya yatırınca karşılaşacağınız sorun budur. Paranız, zararlara karşı sigortalı olduğu için kısa vadede emniyettedir ama uzun vadede vergi ve enflasyon yüzünden kazançlı çıkamazsınız. Yani Mevduat Sertifikası, Hazine bonosu ve mevduat hesaplarından alacağınız faiz enflasyon oranından düşükse, kaybetmeye mahkumsunuz demektir.

Faturaları ödemek için gerektiği anda hemen çekebileceğiniz mevduat hesapları, paranızı yatıracak iyi bir yerdir. Başka yerlere yatırım yapmak için elinizde bir birikim olana kadar elinizdeki nakdi değerlendirebileceğiniz yerlerdir. Ama bu hesaplar uzun vadede fazla getiri sağlamaz.

Enflasyon Değirmeni

Yıl	Para Piyasaları Fon Oranları (%)	Mevduat Hesabı faizleri (%)	Enflasyon (%)
1975	6.4	5.25	9.1
1976	5.3	5.25	5.8
1977	5.0	4.9	6.5
1978	7.2	4.9	7.7
1979	11.1	5.1	11.3
1980	12.7	5.2	13.5
1981	16.8	5.2	10.4
1982	12.2	5.2	6.2
1983	8.6	5.5	3.2
1984	10	5.5	4.3
1985	7.7	5.5	3.6
1986	6.3	5.5	1.9
1987	6.1	5.3	3.7
1988	7.1	5.5	4.1
1989	8.9	6.1	4.8
1990	7.8	5.8	5.4
1991	5.7	4.3	4.2
1992	3.4	2.9	3.0
1993	2.7	2.5	2.8
1994	3.8	2.6	3.0

Kaynak: IBC'S Money Fund Report, IBC/Donoghue'nin bir hizmetidir. U.S. Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve.

2. Koleksiyon Yapmak

Antik arabalardan pullara, eski bozuk paralardan Barbie bebeklere kadar birçok şeyin koleksiyonu yapılabilir. Bu tür şeylere para yatırıyorsanız gelecekte belli bir kârla satmayı düşünüyorsunuz demektir. Ancak bunun iki koşulu vardır: Ya elinizdeki şeyler eskidikçe değeri artar ve insanlar onlar için daha yüksek fiyat ödemeye hazır olurlar ya da enflasyon paranın alım gücünü kemirdiği için fiyatları yükselir.

Bu tür nesnelere yatırım yapınca karşılaşabileceğiniz bir sorun vardır. Kaybolabilir, çalınabilir, bozulabilir, lekelenebilir, kırılabilir veya yangın, su, rüzgar gibi etkenlerle zarar görebilir ya da antikalarda kurt sorunu ortaya çıkabilir. Bu hasarların bir kısmına karşı sigorta yaptırılabilir ama sigorta oldukça pahalıdır. Nesneler eskidikçe değerleri artsa da genellikle yıpranır ve hırpalanır. Koleksiyoncuların bitmeyen umudu, eskilikten kaynaklanan değer artışının, yine eskimekten kaynaklanan değer azalışından fazla olmasıdır.

Koleksiyonculuk uzmanlaşma isteyen bir iştir ve başarılı koleksiyoncular sadece kendi topladıkları nesnelerin değil bütün piyasanın ve fiyatların da uzmanıdır. Bu alanda öğrenmesi gereken çok şey vardır. Bunların bazılarını kitaplardan okuyabilirsiniz ama bazılarını sadece zor yoldan, tecrübe kazanarak öğrenebilirsiniz. Tüm potansiyel koleksiyoncular, özellikle de gençler için ilk ders, yeni bir araba almanın yatırım sayılmayacağıdır. Geçenlerde bir TV reklamında bir otomobil için "yatırım" sözcüğü kullanılmıştı ama bu reklamı gördüyseniz sakın kanmayın. Garajda saklanan az kullanılmış antika arabalar yatırım sayılır. Ancak gündelik kullanılan yeni arabalar, değerlerini paradan da hızlı yitirir. Hiçbir şey ücretinizi bir arabadan çok tüketemez. Bigbelly'nin düştüğü hataya sakın düşmeyin.

3. Ev Almak

Ev almak, çoğu insan açısından en kazançlı yatırımdır. Ev almanın diğer yatırım türlerine göre iki büyük avantajı vardır. Evi borç parayla alırsınız ve fiyatının yükselmesini beklerken içinde oturabilirsiniz. Şimdi bu işin matematiğine bakalım.

Genel olarak evlerin değeri, enflasyon oranında artar. Bu durumda bile kazançlı olan sizsinizdir. Üstelik parayı peşin ödemezsiniz. Tipik olarak evin bedelinin yüzde 20'sini ödersiniz (peşin ödeme), kalan yüzde 80'i de "mortgage*" yapar, bankaya borçlanırsınız. Bankaya borçlandığınız kısım için faiz ödersiniz. Bu durum anlaşmanıza göre 15 yıldan 30 yıla kadar sürebilir.

Bu süre zarfında evde otursunuz ve borsanın çöküp hisse senetlerinin değer kaybetmesi gibi ev piyasasının çökmesinden de korkmazsınız. Siz içinde yaşadıkça evin değeri artar ve bu artış için vergi ödemeniz gerekmez. Üstelik evi satarken herkesin bir kere yararlanabileceği vergi muafiyetinden de yararlanırsınız.

Değeri yılda yüzde 3 oranında artan 100.000 Dolar'lık bir ev aldıysanız, eviniz ilk yılın sonunda ödediğiniz fiyattan 3.000 Dolar fazla ediyor demektir. İlk bakışta aynı bir mevduat hesabında olduğu gibi bunu da yüzde 3'lük bir getiri gibi görebilirsiniz. Ancak evi büyük bir yatırım yapan bir giz vardır. Evin 100.000 Dolar'lık fiyatının sadece 20.000 Dolar'ı sizin cebinizden çıkmıştır. Yani ilk yılın sonunda 20.000 Dolar'lık yatırımdan 3.000 Dolar kazanmışsınız demektir. Bu da yüzde 3 değil, yüzde 15 getiri anlamına gelir.

Elbette bu arada borcunuz için faiz ödüyorsunuzdur ama bu faiz için vergi ödemezsiniz (hükümet bu konudaki vergi mu-

* ABD'deki taksitli ev alım sistemi. Buna göre insanlar konut kredisi veren kurumlardan 30 yıla varan vadeli kredi kullanarak ev alıyorlar. Evi kuruma ipotek (mortgage) ediyorlar. Aylık taksitler halinde ödenen kredinin geri ödemesi tamamlandığında ipotek çözülüyor.

afiyetini kaldırana kadar) ve borcunuzu ödedikçe eviniz için yaptığınız yatırım artar. Bu, insanların genellikle farkına varmadığı bir tasarruftur.

15 yıl sonra, eğer borcunuz 15 yıllıksa borcunuzu ödemiş, bu arada evinizde oturmuşsunuzdur. 100.000 Dolar'a aldığınız eviniz, yıllık % 3 artış sonucunda 155.797 Dolar etmektedir.

Şimdi tekrar Joe Bigbelly ile Sally Cartwheel'e dönelim. İkisi de aynı ücretlerle müdür yardımcısı olmuşlardır. Bigbelly, ailesinin isteği üzerine evden ayrılmıştır. Cartwheel ise kendi evinde oturmaktadır. Bigbelly kendi evi olmasını ister ama artık peşinat ödeyecek parası olmadığı için ev kiralamak zorundadır.

Bigbelly'nin ev kirası; Cartwheel'in ev taksidi, sigorta primi, bahçe bakım ücreti ve tamiratlar için gereken aylık paradan daha az olduğu için cebinde daha çok para kalmaktadır. Teorik olarak bu fazla parayla borsada yatırım yapabilir. Ama bunların yerine parasını, stereo müzik seti, dalgıç elbisesi, golf dersi gibi şeylere harcamaktadır.

Ev almak için para biriktirmeyen bir kişi, hisse senedine yatırım yapmak için de para biriktirmeyecektir. Ailelerin kendi evlerine sahip olabilmek için birçok fedakârlıklar yapması normaldir. Siz hiç bir fona yatırım yapmak için fedakârlık yapan bir aile duydunuz mu?

Ev sahibi olmakla Cartwheel, tasarruf ve yatırım yapma alışkanlığını da kazanmıştır. Taksitleri bitene kadar zaten eve yatırım yapmak zorundadır. Üstelik daha önce peşinatı biriktirmek amacıyla fon yatırımı yaptığı için gelecekte de elindeki fazla parasını fona yatıracağı söylenebilir.

15 yıl sonra taksitleri bittiğinde Cartwheel değerli bir mülke sahiptir ve en büyük aylık harcaması da sona ermiştir. Kiraladığı dairesine ilk taşındığı andan çok daha yüksek kiralar ödeyen Bigbelly'nin ise bu harcamaları için göstereceği somut bir şeyi bulunmamaktadır. Üstelik bu kira bedelleri artık Cartwheel'in ödediği son aylık taksiti de aşmış durumdadır.

4. Tahviller

Gazetecilerin, "tahvil piyasası", "tahvillerdeki artış" veya "tahvil oranlarının hisse senetlerine göre düşmesi" gibi şeyler söylediğini mutlaka duymuşsunuzdur. Hattâ elinde tahvil olan insanlar da tanıyorsunuzdur. Ama belki de hep şunu merak etmişsinizdir: "Tahvil nedir?"

Tahvil, süslenmiş bir IOU'dur.* Çerçeve çizgilerinin etrafında karmaşık çizgiler ve üst kısmında çeşitli süslemeler olan değerli bir kağıda basılıdır. Ama amacı, bir peçetenin üzerine karalanan IOU harflerinden farklı değildir. Paranızı birine borç verdiğinizi tescil eden bir araçtır. Borcun miktarını, vadesini ve borçlunun ödemek zorunda olduğu faiz oranını gösterir.

Tahvili satın aldığınızda aslında herhangi bir şey almış olmazsınız. Sadece borç veriyorsunuzdur. Tahvili size satan, yani borçlu, paranızı borç alıyordur ve tahvilin kendisi aranızdaki anlaşmanın kanıtıdır.

Dünyanın en büyük tahvil satıcısı, Sam Amca'dır. ABD hükümeti ne zaman nakde ihtiyaç duysa (günümüzde bu her zaman böyle), yeni bir tahvil ihracı yapar. İşte 5 trilyon Dolar'lık ulusal borç, budur. Hükümet, tahvillerini alan herkese borçludur. Yurtiçinde ve dışında şirketler, kişiler ve hattâ yabancı hükümetler, Sam Amca'ya 5 trilyon Dolar borç vermiştir. Bunun kanıtı olarak da ellerinde IOU'ları vardır.

Bir gün bu insanların paralarının ödenmesi gerekir. Bütçe açığı krizi de işte budur. Bu arada hükümet bu borca faiz de ödemek durumundadır (bu ödemeleri yerine getirmeye çalışırken bir gün Sam Amca iflas edecek). İçinde bulunduğumuz karmaşanın nedeni budur. Hükümetin o kadar çok borcu vardır ki federal bütçenin yüzde 15'inden fazlası bu borcun faizlerine gitmektedir.

* IOU: "I owe you" (Sana borçluyum) sözünü ifade eden bir finansal araç. Bir kağıda yazılan IOU harfleriyle birlikte borç miktarı ve imzadan oluşan bu finansal araç, ciro edilemeyen bir senet niteliğindedir-ç.

Gençlerin daha çok ilgilendikleri tahvil, ABD Tasarruf Bonosu'dur. Büyükbabaların torunlarına hediye ettikleri tahviller, bu bonolardır. Bu, torunlarının cebine para koymanın değişik bir yoludur.

ABD hükümeti, daimi bir para ihtiyacı içinde olmasına karşın tahvil ihraç eden tek kurum değildir. Eyalet hükümetleriyle yerel yönetimler de nakit ihtiyaçları için tahvil ihraç eder. Hastaneler, havaalanları, okullar, stadyumlar, her tür kamu kuruluşu ve binlerce şirket de tahvil ihrac eder. Piyasada hep tahvil arzı fazlası vardır ve bütün borsacılarda bu tahviller bulunur. Bankada hesap açtırır veya hisse senedi alır gibi kolayca tahvil alabilirsiniz.

Temelde tahvil, daha önce bahsettiğimiz CD ile Hazine bonosunun benzeridir. Tahvili faiz geliri için alırsınız. Faizin ne kadar ve hangi sıklıkta ödeneceğini, anaparanızı ne zaman geri alacağınızı önceden bilirsiniz. Tahvil ile CD ve Hazine bonosu arasındaki esas fark, CD ve Hazine bonosunda anaparanızı daha kısa sürede (birkaç aydan birkaç yıla kadar), tahvilde ise daha uzun sürede (beş, on yıl, hattâ otuz yıla kadar beklemek zorunda kalabilirsiniz) almanızdır.

Tahvilin vadesi ne kadar uzunsa enflasyonun paranızı eritme riski de o kadar büyüktür. Tahvillerin kısa vadeli yatırım araçları olan CD, mevduat hesabı ve para piyasalarındaki diğer araçlara göre daha fazla faiz vermesinin nedeni, budur. Yatırımcı, daha büyük bir risk aldığı için ödüllendirilmek istemektedir.

Diğer her şeyin eşit olduğunu varsayarsak otuz yıllık bir tahvil on yıllıktan, on yıllık tahvil de beş yıllıktan daha fazla faiz verir. Tahvil alanlar ne kadar uzun süre paralarını yatıracaklarına ve ne kadar ekstra para isteyeceklerine, yani mesela otuz yıllık bir tahvil alıp paralarını bu kadar uzun süre bağlama riskine değip değmeyeceğine karar vermek durumundadır. Bunlar zor kararlardır.

Şu anda ABD'li yatırımcıların elindeki 8 trilyon Dolar'lık

tahvil, bu finansal aracın hisselerden bile popüler olduğunu göstermektedir. Çünkü yatırımcıların elinde ana borsalarda işlem gören 7 trilyon Dolar'lık hisse senedi (bu rakama bölgesel borsalarda veya ikincil piyasalarda işlem görenler dahil değildir) bulunmaktadır ve bu iki yatırım aracının birbirine üstünlükleri konusunda bir tartışma süregelmektedir. İkisinin de iyi ve kötü yanları vardır. Hisse senedi tahvilden daha riskli ama daha yüksek getirilidir. Bunu anlamak için iki seçenekli bir örneğe göz atalım: Birinde McDonald's tahvili, diğerinde McDonald's hisse senedi alıyorsunuz.

Hisse senedi aldığınızda tüm hak ve ayrıcalıklarıyla şirketin ortaklarından birisinizdir. McDonald's, sizinle yakından ilgilenir. Raporlarını gönderir, sizi yıllık toplantılarına davet eder. Ayrıca temettü adı altında bir ikramiye öder. Eğer sahip olduğu 16.000 hamburger dükkanında iyi bir yıl geçirmişse temettü, dolayısıyla sizin ikramiyeniz de yüksek olur. Ama temettü almasanız bile McDonald's bir katrilyonuncu Big Mac'ını sattığında, hisse fiyatı yükselir. Siz de hissenizi, ödediğinizden çok daha yüksek bir fiyata satıp bu şekilde para kazanırsınız.

Ama McDonald's'ın gelişeceği, sizin temettü alacağınız veya hisse fiyatının yükseleceği garanti değildir. Eğer fiyat aldığınız seviyeden aşağı düşerse, şirket zararınızı karşılamaz. Bu konuda bir taahhütte bulunmamıştır ve ödemek zorunda değildir. Hisse senedi sahibi olarak güvenlik ağınız yoktur. Kendi riskinizi üstlenmelisiniz.

Ama McDonald's'tan veya herhangi bir kurumdan tahvil aldıysanız durum çok farklıdır. Bu durumda, şirketin sahibi değilsinizdir. McDonald's'a, belli bir süre için para veren bir alacaklı olursunuz.

McDonald's, hamburger tarihinin en büyük başarısını kazanmış olabilir. Siz tahvil almışsanız, bu nedenle bir ikramiye kazanmayı düşünemezsiniz. Şirketler hisse senedi sahiplerini ödüllendirmek için temettülerini sürekli yükseltirler. Tahvil hamillerini ödüllendirmek için faiz oranlarını yükselten bir şirketi

asla duyamazsınız.

Tahvil almanın en kötü yanı, hisse fiyatının tepeye çıkmasını izlerken bu kazançtan bir kuruş bile alamayacağınızı bilmektir. McDonald's bu konuda mükemmel bir örnektir. 1960'lardan itibaren şirketin hisse fiyatı (bölünmeler hesaba dahil edildiğinde) 22.50 Dolar'dan 13.570 Dolar'a çıkarak yatırımcının parasını 603'e katlamıştır. Yani 100 Dolar'lık hissesi olanın 60.300 Dolar'ı, 1.000 Dolar'lık hissesi olanın da 603.000 Dolar'ı olmuştur. McDonald's tahvili alanlar bu kadar şanslı olamamışlardır. Faiz dışında bir şey alamamışlardır.

On yıllık bir tahvil alıp on yıl elinizde tutarsanız, anapara ve faiz dışında bir şey alamazsınız. Aslında enflasyon yüzünden aldığınız para daha da düşecektir. Tahvil faizinin yıllık yüzde 8 olduğunu, on yıllık süre boyunca yüzde 4 enflasyon yaşandığını varsayalım. Faiz olarak 8.000 Dolar alsanız bile bunun 1.300 Dolar'ını zaten enflasyon sizden almıştır. Başlangıçtaki 10.000 Dolar'ınız, yıllık yüzde 4'lük enflasyon yüzünden artık 6.648 Dolar etmektedir. Sonuç olarak sizin on yıllık yatırımınız, enflasyon nedeniyle yüzde 3'ten daha az bir getiri sağlamıştır. Üstelik bu vergi öncesi kazançtır. Bir de vergileri hesap ettiğinizde kazancınız sıfıra yaklaşır.

Hisse yükseldiğinde kârdan yararlanmasanız da tahvilin iyi tarafı, hisse düştüğünde zarara katlanmak zorunda olmamanızdır. McDonald's'ın hisse fiyatı 13.570 Dolar'dan 22.50 Dolar'a düşseydi bu kez hisse senedi sahipleri ağlayacak, tahvil sahipleri gülecekti. Çünkü hisse fiyatlarının tahvile bir etkisi yoktur. Borsada ne olursa olsun borç bittiğinde ve tahvilin "vadesi geldiğinde", şirket tahvil sahiplerine borcunu ödemek zorundadır.

Tahvilin hisse senedinden daha az riskli olmasının nedeni budur. Çünkü tahvil garantilidir. Tahvil aldığınızda tam anlamıyla ne kadar faiz alacağınızı bilir, hisse fiyatlarının ne olacağını düşünerek geceleri uykusuz kalmazsınız. Yatırımınız güvendedir. En azından hisse senedine göre daha güvendedir.

Ama tahvillerin de üç tehlikesi vardır. İlk tehlike, tahvil ihraç edenin borcunu tamamen ödemesi gereken tarihten, yani vadeden önce elden çıkardığınızda sizi bulur. Erken sattığınızda, aynı borsada olduğu gibi fiyatları günlük olarak yukarı ya da aşağı hareket eden tahvil piyasasında şansınızı deniyorsunuz demektir. Yani tahvili vadesinden önce satarsanız, yatırdığınız paradan daha azını alabilirsiniz.

İkinci tehlike, tahvili ihrac edenin iflas etmesi ve borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesidir. Bu tehlike, ihrac edenin kimliğine bağlıdır. Örneğin ABD hükümeti asla iflas etmez. İstediği zaman para basabilir. Yani ABD hükümeti bonolarına yatırım yapanlar, paralarını tamamen geri alırlar. Bu, asla bozulmayacak bir garantidir.

Hastanelerden havaalanlarına ve şirketlere kadar diğer tahvil ihracatçıları, her zaman bu tür sağlam bir garanti veremezler. İflas ettikleri takdirde tahvil sahibi para kaybedebilir. Genellikle bu durumda insanlar paralarının bir kısmını alabilmekte, ama bir kısmını da batırmaktadır. Bazen, tüm parasını bile kaybedebilir.

Tahvil ihrac eden bir kuruluş vadesi gelen ödemesini yapamazsa, buna temerrüde düşmek denir. Bu tür bir durumla karşılaşmamak için akıllı tahvil alıcıları tahvili almadan kuruluşun finansal durumunu inceler. Bazı tahviller, sigortalıdır. Bu şekilde de ödemeler garanti altına alınabilir. Ayrıca tahvillere güvenlik notu veren kuruluşlar da vardır. Bu sayede potansiyel tahvil alıcıları hangi tahvilin riskli, hangisinin risksiz olduğunu önceden görebilir. McDonald's gibi güçlü bir şirketin güvenlik ratingi yüksektir. McDonald's'ın temerrüde düşme şansı sıfıra yakındır. Faturalarını ödemekte zorlanan zayıf bir şirketin ratingi de düşük olacaktır. Peki, hiç hurda tahvillerden (junk-bond*) sözedildiğini duydunuz mu? Bunlar, en düşük ratingleri

* Junk-bond: Hurda tahvil, zayıf şirketlerin çıkardığı riskli ve yüksek faizli tahvillerdir. Alıcı, riskin farkındadır ve yüksek getirisi için bu tahvillerden almaktadır. Kelime anlamı, "değersiz, hurda, çürük, çöpe atılacak tahvil"dir-ç.

alan tahvillerdir.

Bir hurda tahvil aldığınızda, yüksek risk altına giriyorsunuz demektir. Hurda tahvilin diğer tahvillerden daha yüksek faiz vermesinin nedeni budur. Yatırımcı, ekstra risk aldığı için ödüllendirilmektedir.

Bu hurda tahvillerin en değersizleri dışında, tahvil ihraç eden şirketlerin temerrüde düşme riski oldukça düşüktür.

Tahvil almanın en büyük tehlikesi, üçüncüsüdür: Enflasyon. Yukarıda enflasyonun yatırımınıza nasıl zarar verebileceğini görmüştük. Hisse senediyle uzun vadede enflasyonla başa çıkabilir ve iyi kâr elde edebilirsiniz. Tahville bunu yapamazsınız

5. Hisse Senetleri

Hisse senedi, ev dışında yapabileceğiniz en iyi yatırımdır. Bir ata veya soylu bir kediye yatırım yaptığınızda olduğu gibi hisse senedini beslemek zorunda değilsiniz. Hisse, ne araba gibi yolda bozulur, ne de ev gibi damı akar. Arazinizdeki otları biçmek zorundasınızdır ama hisseye böyle bir şey yapmak gerekmez. Bir beyzbol kartı koleksiyonu yanabilir, çalınabilir veya selden zarar görebilir ama hisseyi kaybetmezsiniz. Hisseye sahip olduğunuzu gösteren senet çalınabilir veya yanabilir ama bu durumda şirket size hemen yeni bir senet gönderecektir.

Tahvil aldığınızda birine borç veriyorsunuz demektir ama hisse aldığınızda bir şirketin bir parçasını alıyorsunuzdur. Eğer şirket zenginleşirse bunu siz de paylaşırsınız. Şirket temettü öderse siz de alırsınız. Temettü yükselirse kârınız da artar. Yüzlerce başarılı şirket her yıl temettülerini arttırma yoluna gitmektedir. Bu, hisse sahibi olmayı daha da değerli kılan bir ikramiyedir. Ama temettü, asla tahvilin faizini yükseltmez!

Aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere yaşayanların hatırlayabileceği en geri tarihlere bile gidildiğinde hisse senedi yatı-

rımı diğer yatırım türlerini geride bırakmaktadır. Hisse senedi belki kendini bir haftada, hattâ bir yılda kanıtlayamayabilir ama her zaman sahiplerinin yüzünü güldürmüştür.

Seçilmiş Yatırımlarda Yıllık Getiri Oranları

	1945-1994	1984-1994	1989-1994
S&P 500*	11.9	14.4	8.7
Küçük Hisseler	14.4	10.0	11.8
ABD Hazine Bonosu	4.7	5.8	4.7
Enflasyon	4.4	3.6	3.5
ABD Hükümet Tahvili	5.0	11.9	8.3
Orta Vadeli Hükümet Tahvili	5.6	9.4	7.5
Şirket Tahvili	5.3	11.6	8.4
Ev	Bilgi yok	4.3	2.9
Altın (1977'den itibaren)	6.4	0.7	0.1
Gümüş (1950'den itibaren)	4.6	(4.2)	(0.8)
Japon Hisse Senetleri (Tokyo Borsası, 1973'ten itibaren)	14.6	16.6	(4.2)
Yabancı Tahviller (J.P. Morgan Global Hükümet Tahvili)	Bilgi yok	Bilgi yok	9.1
Gelişmekte Olan Borsalar (Morgan Stanley Gelişmekte Olan Borsalar Fonu)	Bilgi yok	Bilgi yok	22.7

* Standard&Poor's 500, genelde borsanın atmosferini gösteren 500 hisse senedi için hesaplanan, tanınmış bir endekstir.

Kaynak: Haver, Ibbatson Annual Yearbook, Datastream, The Economist

Yaratan: Equity Research Infocenter-JL

50 milyondan fazla Amerikalı, hisse senedine yatırım yapmanın keyfini ve kârını keşfetmiştir. Bunun genele oranı, bire beştir. Bu insanların hepsi de Zengin ve Ünlülerin Tatlı Hayatı kitaplarında görebileceğiniz türden, Rolls-Royce ile yanınızdan kurşun gibi geçenler arasında değildir. Hisse sahiplerinin çoğu, düzenli işleri olan sizin gibi insanlardır: Öğretmenler, otobüs şoförleri, doktorlar, marangozlar, öğrenciler, arkadaş ve akrabalarınız, yan dairedeki veya karşı apartmandaki komşunuz...

Hisse senedine yatırım yapmaya başlamak için milyonlarca, hattâ binlerce Dolar sahibi olmanıza da gerek yoktur. İşsiz olduğunuz için, çalışamayacak kadar genç olduğunuz için veya faturaları ödedikten sonra kalmadığı için yatırım yapacak paranız yoksa bile hisse seçme oyunu oynayabilirsiniz. Bu, hiç risk almadan kendinizi eğitmenin mükemmel bir yoludur.

Pilot olmak için eğitim gören insanlar, gerçek bir uçağı düşürmeden hatalarını öğrenebilmek amacıyla uçuş simülatörü kullanıyor. Siz de kendi yatırım simülatörünüzü yaratabilir ve para kaybetmeden hatalarınızdan ders alabilirsiniz. Bu tür bir eğitimden çok yarar sağlayabilecek birçok yatırımcı, zor yoldan öğrenmek zorunda kalmıştır.

Arkadaşlarınız veya akrabalarınız, hisse senedi aldığınızda paranızı sokağa atmış olacağınızı çünkü borsanın bir kumar olduğunu söyleyerek hisselerden uzak durmanız için sizi uyarmış olabilir. Bu düşüncelerini kanıtlayacak zararlara da uğramış olabilirler. Ancak yukarıdaki tablo, bu görüşü geçersiz kılmaktadır. Eğer borsa kumar olsaydı, onlarca yıl üzerinden yapılan hesaplarda bu kadar cömert olabilir miydi?

İnsanların borsada sürekli para kaybetmesinin sorumlusu hisse senetleri değildir. Hisseler, genel olarak zaman içinde yükselir. Yüz olaydan 99'unda yatırımcıların sürekli kaybetmesinin nedeni, bir planlarının olmamasıdır. Yüksek bir fiyattan alıp borsanın inişe geçtiği kaçınılmaz dönemlerden birinde panikleyerek ya da sabırsızlığa kapılarak aldıklarından düşük bir

fiyattan satarlar. Sloganları, "Yüksek al düşük sat"tır. Ama siz böyle yapmak zorunda değilsiniz. İhtiyacınız olan şey, bir plandır.

Bu kitabın bundan sonraki bölümleri hisse senetlerini ve onları çıkartan şirketleri anlamaya adanmıştır. Burada sunulan ve konuya bir giriş olarak değerlendirilebilecek materyal, umarız hayatınız boyu sürecek yatırımlara uygun bir zemin hazırlar.

Uzun Vadeli Yatırım Yapın

Borsada başarı için matematik dehası olmanız gerekmez. Muhasebenin esaslarını öğrenmeniz yararlıdır ama muhasebeci olmanız da gerekmez. Phi Beta Kappa veya National Honor Society veya Mensa gibi mezuniyet dernekleri ya da kulüplere üye olmanıza da gerek yok. Okuma biliyor, beşinci sınıf düzeyinde aritmetik işlemlerini yapabiliyorsanız, gereken temel becerilere sahipsiniz demektir. Şimdi ihtiyacınız olan şey, bir plandır.

Borsa, genç olmanın yaşlılar karşısında size büyük avantaj sağladığı bir yerdir. Aileniz borsa hakkında sizden daha çok şey biliyor olabilir. Büyük olasılıkla bu bilgilerini zor yoldan, hata yaparak edinmişlerdir. Elbette yatırım yapmak için sizden daha çok paraları vardır. Ama sizde de en değerli varlık bulunur: zaman.

Aşağıdaki çizim, zamanın cebiniz için nasıl harikalar yaratabileceğini göstermektedir. Ne kadar erken yaşta yatırıma başlarsanız o kadar iyidir. Gerçekten de erken dönemlerde yatırıma ayrılmış küçük miktarda para, uzun vadede geç dönemlerde yatırıma ayrılmış çok miktarda paradan daha çok değer kazanır.

Hiç, "vakit nakittir" deyimini duymuş muydunuz? Aslında bu deyimin, "vakit, nakit getirir" şeklinde değiştirilmesi gerekir. Kazanan bileşim, budur. Bırakın zaman ve para birlikte ça-

lışsın. Siz de sırtüstü yatıp sonuçları beklersiniz.

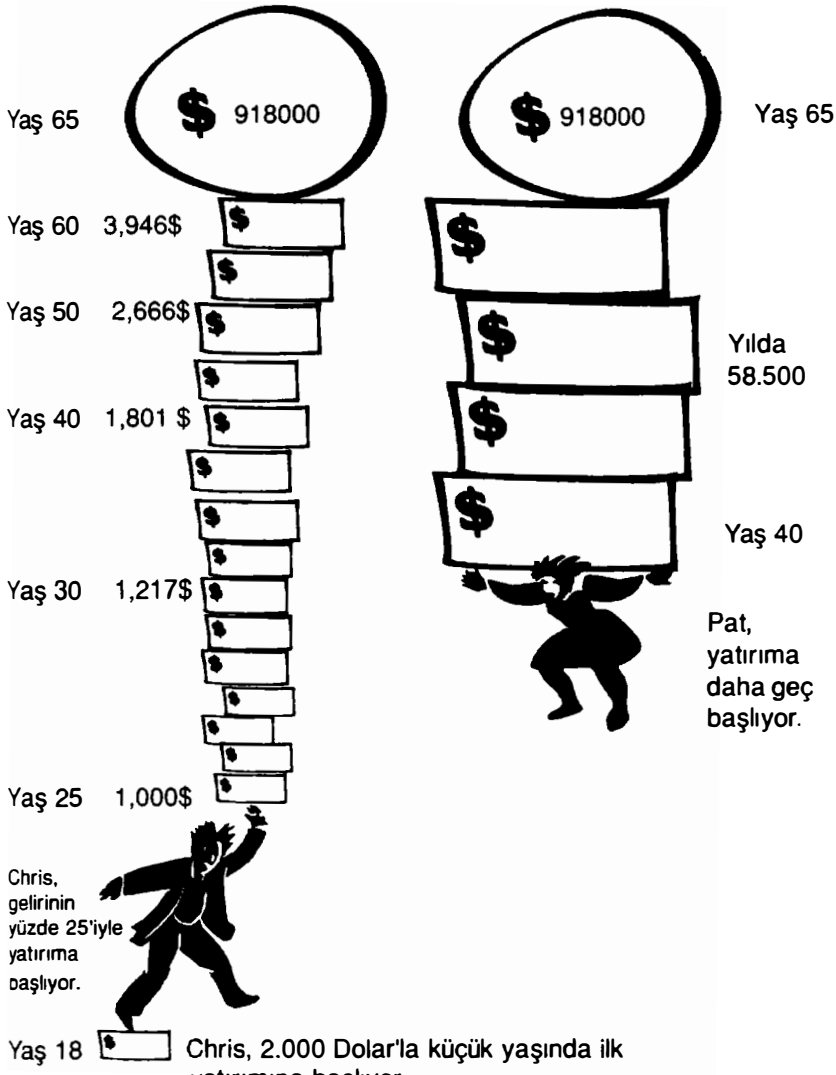
Herşeyden önce tahvilleri eleyip borsaya yatırım yapmaya karar verdiyseniz, kafanızı karıştırabilecek önemli bir konuyu geride bırakmışsınız demektir. Üstelik zekice bir seçim yapmışsınız. Bunu söylerken, sizin herhangi bir hisseye bağlanacak uzun vadeli bir yatırımcı olduğunuzu varsayıyoruz. Çünkü her şeyden önce bir, iki veya beş yılda parasını çekmek durumunda olanlar, borsaya yatırım yapmamalıdır. Hisse fiyatlarının bir yıldan öbürüne nasıl gelişeceğini söylemek mümkün değildir. Borsanın, "düzeltmelerinden" birini yaptığı ve hisselerin para kaybettirdiği zamanlarda parasını borsadan çekenler, yatırdıkları paranın bir kısmını kaybedip köşelerine çekilebilirler.

Doğru zaman dilimi, yirmi yıl veya daha uzun bir süredir. Bu süre, hisselerin kaydedilmiş en can sıkıcı düzeltme inişlerinin etkilerini gidermesine ve kârların zirveye yükselmesine yetecek bir süredir. Hisseler geçmişte toplam olarak yılda yüzde 11 yükseliş kaydettiler. Kimse geleceği bilemez ama yüzde 11'den hesaplanırsa yirmi yıl sonra 10.00 Dolar'lık bir yatırım, sihirli bir şekilde 80.623 Dolar'a yükselir.

Yıllık yüzde 11'i yakalayabilmek için iyi zamanda da kötü zamanda da hisseye sadakat yemini etmeniz gerekir. Burada, paranız ile yatırımınız arasındaki bir evlilikten bahsediyoruz. Alınacak hisseyi bulma konusunda dahi olabilirsiniz ama hissenizi elinizde tutmak için gereken sabır ve cesaretten yoksunsanız büyük olasılıkla ortalama bir yatırımcı olarak kalırsınız. İyi yatırımcıyı kötü yatırımcıdan ayırdeden şey her zaman beyin gücü değildir; genellikle disiplindir.

Hangisi olursa olsun hisselerinize yapışın ve aksini yapmanızı söyleyen tüm "zekice tavsiyeleri" gözardı ederek "inatçı bir katır gibi davranın". Eski bir borsacı olan Fred Schwed'in klasikleşmiş kitabı *Where Are The Customers' Yachts?*'ta, bundan elli yıl önce verdiği bu tavsiye, halen geçerlidir.

İnsanlar hep Wall Street'te kazanmalarını sağlayacak gi-


Yaş 65
$ 918000
Yaş 60 3,946$
Yaş 50 2,666$
Yaş 40 1,801 $
Yaş 30 1,217$
Yaş 25 1,000$
Chris, gelirinin yüzde 25'iyle yatırıma başlıyor.
Yaş 18
Chris, 2.000 Dolar'la küçük yaşında ilk yatırımına başlıyor.
$ 918000
Yaş 65
Yılda 58.500
Yaş 40
Pat, yatırıma daha geç başlıyor.

zemli bir formülün peşinde koştular. Halbuki bu formül gözlerinin tam önündeydi: Kazanma gücü olan sağlam şirketlerin hisse senetlerini alın ve geçerli bir sebep olmadan elinizden çıkarmayın. Borsanın inişe geçmesi geçerli bir sebep değildir.

Aynanın karşısına geçip uzun vadeli yatırımcı olacağınıza ve hissenize sadık kalacağınıza yemin etmek kolaydır. Herhangi bir grup insana içlerinden kaçının uzun vadeli yatırımcı olduğunu sorduğunuzda sayamayacak kadar çok elin kalktığını göreceksiniz. Günümüzde uzun vadeli yatırımcı olduğunu iddia etmeyen birini bulmak oldukça zor. Ama asıl sınav, borsa inişe geçtiğinde olacaktır.

Çöküş, düzeltme veya ayı piyasası olarak adlandırılan bu inişler konusunda daha ayrıntılı bilgiyi, kitabın sonraki bölümlerinde bulacaksınız. Kimse ne zaman bir ayı piyasasının geleceğini tamamen öngöremez. (Ancak Wall Street'te bu konuda yetenekli kehanetlerde bulunduğunu iddia eden tiplere her zaman rastlanır.) Ama ayı piyasası gelip on hisseden dokuzunun fiyatları ahenk içinde düştüğünde, yatırımcıların çoğu doğal olarak korkuya kapılır.

Durumu anlatmak için TV'de habercilerin "felaket", "korkunç çöküş" gibi terimleri kullandığını görünce fiyatların sıfıra doğru sürü halinde koşacağından ve tüm yatırımının yok olacağından endişelenir. Hisselerini satarak zararına da olsa parasından geriye kalanı kurtarma telaşına düşer. Kendi kendine bir şeyleri geri almanın hiçbir şeyi geri alamamaktan iyi olduğunu söyler.

İşte uzun vadeli yatırımcı olduğunu iddia etmesine karşın insanların geniş yığınlar halinde bir anda kısa vadeli yatırımcılara dönüştüğü an, bu zamandır. Duygularının seline kapılır ve hisse senedini neden aldığını (iyi şirketlerde pay sahibi olmak) unutur. Fiyatlar düşük olduğu için paniğe kapılarak yükselmesini beklemek yerine düşük seviyelerde hisselerini satar. Kimse onu buna zorlamamıştır ama o, gönüllü olarak para kaybeder.

Farketmemiştir ama, borsada zamanlama tuzağına düş-

müştür. Ona, "borsanın zaman ayarlayıcısı" olduğunu söyleseniz bunu reddeder. Ama aslında borsa düştüğü ya da yükseldiği için hisselerini satanlar, borsanın zaman ayarlayıcısıdır.

Borsa zaman ayarlayıcıları, hisse fiyatlarındaki kısa vadeli zikzakları tahmin ederek çabuk kâr sağlamaya çalışır. Bu şekilde para kazanan az sayıda insan vardır ve kimse bunun kusursuz bir kanıtını ortaya koyabilmiş değildir. Eğer borsanın gidişini sürekli olarak öngörebilen birisi olsaydı ismi dünyanın en zengin insanları listesinin tepesinde, Warren Buffett ile Bill Gates'in üzerinde olurdu.

Borsada zamanlama yapmaya çalışırsanız hisse fiyatlarının dibe vurup yükselmeye başladığı anda boş pozisyonda, zirve yapıp aşağı döndüğü anda da dolu pozisyonda yakalanırsınız. İnsanlar, şanssız oldukları için bunun başlarına geldiğini düşünür. Oysa imkansızı gerçekleştirmeye çalıştıkları için olmaktadır. Kimse borsadan daha zeki değildir.

İnsanlar ayrıca çöküş ve düzeltme dönemlerinde hisse senedine yatırım yapmanın tehlikeli olduğunu düşünür. Aslında tehlike sadece satmaya çalıştıkları zaman vardır. Çünkü öteki tehlikeyi unutmuşlardır: Fiyatların uçuşa geçtiği sihirli birkaç güne, hisselere yatırım yapmadan girmek.

Birkaç anahtar noktanın tüm yatırım planınızı bozduğunu ya da yeniden oluşturduğunu görmek, çok eğlencelidir. İşte size tipik bir örnek: 1980'lerdeki beş yıllık bir refah döneminde, hisseler yılda yüzde 26.3 artış kaydetti. Hisselerine bağlı disiplinli yatırımcılar paralarını iki katından fazla arttırdılar. Ancak bu kazancın büyük bölümü, beş yıl boyunca borsaların açık olduğu 1.276 günün 40'ında gerçekleşti. Eğer bir sonraki düzeltme inişinden kaçınmak için hisselerinizi satıp o 40 güne boş pozisyonda girmiş olsaydınız, yıllık yüzde 26.3 kazancınız, yüzde 4.3'e düşecekti. Bir bankadan alacağınız CD, daha az riskle yüzde 4.3'ten daha çok kazanç sağlardı.

Sonuç itibariyle, eğer gençseniz ve zaman sizin tarafınızdaysa, borsadan en çok kazanmak için yapacağınız en iyi şey,

bir kenara ayırıp tamamen unutabileceğiniz parayı yatırmak ve kötü zamanda da iyi zamanda da parayı hisseden çekmemektir. Kötü zamanlar sizi de etkiler ama hissenizi satmazsanız zararınız realize olmaz. Paranızın tümünü yatırırsanız, hisselerin kazançlarının çoğunun gerçekleştiği o sihirli ve öngörülemez zamanlarda ortaya çıkan kârın tümünden yararlanabilirsiniz.

Fonlar

Bu noktada ortaya iki sonuç çıkıyor: İlki, hisse senedine yatırım yapıyorsunuz; ikincisi, aldığınız hissenin arkasındaki şirketin durumu bozulmadıkça hisselerinizi elden çıkarmıyorsunuz. Şimdi karar vermeniz gereken şey kendi hisselerinizi kendinizin mi seçeceği yoksa bu kararı başkasına mı bırakacağınız.

Sayılarla uğraşmaktan sıkılıyorsanız, Kodak'ın kârı veya Nike'ın mı yoksa Reebok'ın mı daha iyi ayakkabı yaptığı gibi konular sizi pek ilgilendirmiyorsa, kolay yolu seçme konusunda söyleyecek çok şeyiniz var demektir.

İşte yatırım fonlarının ortaya çıkış nedeni de budur. Hisse senedi sahibi olmak isteyen ama detaylarla uğraşmak istemeyen insanlar içindir, fonlar. Bir fonda, sizin yapacağınız tek şey, paranızı göndermektir. Para karşılığında belli sayıda fon hissesi alırsınız. Sizin paranız başka insanların paralarıyla birleşir (bu insanları görmezsiniz ama orada olduklarını bilirsiniz) ve bütün havuz fonu yöneten bir uzmanın ellerine teslim edilir.

En azından fonun başındaki bu kişinin bir uzman olmasını beklersiniz çünkü artık hangi hisseyi ne zaman alıp ne zaman satacağı konusunda ona güvenmek durumundasınızdır.

Yöneticisinin uzman olması dışında fonların bir avantajı daha vardır. Bir anda birçok şirkete yatırım yapabilir. Bir fona dahil olduğunuzda o fonun almış olduğu düzinelerce hattâ yüzlerce şirketin sahibi haline gelirsiniz. Fona 50 Dolar da 50

milyon Dolar da yatırmış olsanız fonun elindeki tüm hisselerin belli bir oranı sizindir. Bu durum, yatırıma yeni başlamışsanız elinizdeki parayla alabileceğiniz bir tek hissenizin olmasından çok daha az risklidir.

Tipik olarak bir fona 50 veya 100 Dolar'la dahil olabilir, elinize daha fazla para geçtiğinde fondan daha fazla hisse alabilirsiniz. Ne kadar sıklıkla ve ne kadar parayla fona katılacağınız size kalmıştır. Ayda bir, üç ayda bir veya altı ayda bir düzenli bir miktar parayla fona yatırım yaparsanız, bunu hemen görebilirsiniz. Periyodu takip ederseniz, sıklık önemli değildir.

Bu başlangıç planındaki bilgeliği görebiliyor musunuz? Borsanın bir yıldan öteki yıla ne tarafa doğru gideceği konusunda endişelenmenize gerek kalmamıştır. Bir düzeltme inişinde ya da ayı piyasasında fonunuzun hisseleri ucuzlayacağından daha az parayla daha çok hisse alabilirsiniz. Aynı zamanda boğa piyasasında da daha yüksek fiyattan fon hissesi alabilirsiniz. Zaman içinde bu artı ve eksiler birbirini giderecek ve kârınız yükselecektir.

Bütün bunlara ek olarak birçok fon temettü şeklinde nakit ödeme yapmaktadır. Bu da yine düzenli bir şekilde olur: Yılda iki veya dört ya da ayda bir kez. Fona yatırım yapmış olduğunuz için kendinizi ödüllendirmek amacıyla bu parayı istediğiniz şekilde (sinemaya giderek, CD veya güneş gözlüğü alarak) harcayabilirsiniz. Veya kendinize daha büyük bir iyilik yapıp temettünüzle fondan yeni hisseler alırsınız.

Buna "yeniden yatırım opsiyonu" denir. Bu opsiyonu seçtiğinizde temettüleriniz otomatik olarak sizin adınıza tekrar fona yatırılır. Elinizde ne kadar çok hisse varsa fonun gelecekteki başarısından o kadar çok pay alırsınız. Temettülerinizi tekrar yatırırsanız paranızın daha hızlı büyüyecek olmasının nedeni budur.

Aynı Disney'in veya Wendy's'in gelişmesini takip edermiş gibi fonunuzun gelişmesini de gazetelerden izleyebilirsiniz. Bir fonun hisse fiyatı, fonun portföyündeki hisse senetlerinin hare-

ketlerini izleyerek hergün yukarı ya da aşağı hareket eder. Doğru hisseleri seçme konusundaki uzmanlığıyla bilinen yöneticilerin başında olduğu fonlara yatırım yapmak istemenizin nedeni de, budur. Fon yöneticisine iyice sarılmış durumdasınızdır, çünkü o işini ne kadar iyi yaparsa sizin kazancınız o kadar artar.

Fondan ayrılmak da kolaydır. İstediğiniz zaman fondan paranızı (bir kısmını ya da hepsini) çekebilirsiniz. Fon hemen çekinizi yollayacaktır. Ama acil bir durumda kalıp nakit ihtiyacı duymadıkça fondan ayrılmak, düşünmeniz gereken en son şey olmalıdır. Hedefiniz elinizdeki fon hisselerini aldığınız fiyatın çok daha yükseğine satmaktır ve fondan ne kadar geç ayrılırsanız, kârınız da o kadar büyüyecektir.

Ancak fondan payınıza sadece kazanç değil, aynı zamanda fonun yönetim giderlerinin ve masraflarının size isabet eden payı da düşer. Bu ücret ve masraflar fonun elindeki varlıklardan ödenir ve fona göre değişmekle beraber yatırımcılara genel olarak yılda yüzde 0.5 ila yüzde 2 arasında bir maliyeti vardır. Yani bir fona yatırım yapmışsanız her yıl yüzde 0.5 ile 2 arasında bir eksi ile başlıyorsunuz demektir. Bunun dışında bir de fonun hisse senedi alıp sattığı zaman ödediği komisyonlar vardır.

Fon yöneticilerinin bu masraflara karşın zekice davranarak ve doğru hisseleri seçerek size kazandırması beklenir.

Bu profesyonel hisse seçiciler, kendi alacağı hisse senetlerini kendi seçen amatörlere göre bir avantaja sahiptirler. Amatörler için bu iş bir hobidir ama profesyoneller açısından tam zamanlı bir iştir. Şirketleri nasıl inceleyeceklerini ve finansal raporları nasıl deşifre edeceklerini öğrenmek için işletme okuluna giderler. Ellerinin altında kendilerini destekleyecek kütüphaneleri, yüksek performanslı bilgisayarları ve araştırma yapan kadroları vardır. Bir şirkette önemli bir şey olmuşsa, bunu anında duyarlar.

Ancak onlar da aynı hisse senetlerinin otlağında otlamaya

meyilli fon yöneticileri sürüsünün bir parçasıdırlar. Diğer yöneticilerin aldığı fonları alınca kendilerini rahat hissettikleri için bilinmeyen topraklara göz atmaktan kaçınırlar. Bu yüzden de sürünün sınırları dışında bulunabilecek heyecan verici fırsatları kaçırabilirler.

Kısacası fon yöneticileri, genellikle iş hayatında yıldızlaşacak, borsada da en çok kazandıracak yeni ve tecrübesiz şirketleri gözardı ederler.

Fon Tarihi

Kayıtlara geçmiş olan ilk fon, 1822 yılında Hollanda kralı I. William I tarafından başlatıldı. Bu fikir, kısa zamanda İskoçya'ya sıçradı ve tutumlu olmalarıyla ünlü İskoçlar'ın çok hoşuna gitti. İskoçlar, paralarının değerini bilen, tasarrufu seven ama yatırıma da önem veren insanlar olarak biliniyordu. Muazzam miktarlarda birikim yapmışlardı ve bu para yeni ortaya çıkan fonlara yatırılabilirdi.

Sonunda ABD sakinleri de fon rüzgarına yakalandı. Ancak bu rüzgar onlara ulaşana kadar 19. Yüzyılın sonu gelmişti. O günlerde "hisse senedi tröstü" adı verilen fonların ilki, New York Stock Trust, 1889 yılında kuruldu. Hisse senedi tröstleri, özellikle 1920'lerdeki yaygınlaşan ismiyle, "yatırım şirketleri"ne dönüştüler.

Kendini bu şekilde tanımlayan ilk yerli fon, Shaw-Loomis-Sayles fonuydu. Fon, borsanın çöküşünden sadece birkaç hafta sonra, 1929 Kasım ayında kuruldu. Fonun kurucuları kötü zamanlama yapmışlardı, çünkü 1932 yılında dip noktasına varana kadar hisse senedi fiyatları düşmeye devam edecekti. 1936 yılında, toz-duman dağıldıktan sonra ülkenin fonlarının yarısı (hâlâ adları yatırım şirketiydi) batmıştı.

Yatırımcılar önemli bir ders almıştı: Hisse senetleri inişe geçtiğinde, fonlar da onlarla birlikte düşüyordu. Bu ders bugün

de geçerlidir. Wall Street'in en iyi fon yöneticisi bile, ister geçmişteki 1929, 1972-73, 1987, 1990 çöküşleri, isterse gelecekteki 2000, 2010 veya 2020 çöküşleri olsun, sizi çöküşten kurtaramaz. Yatırımı siz de yapsanız bir profesyonel de yapsa çöküşten muaf portföy diye bir şey yoktur.

1929 çöküşünden 11 yıl sonra, 1940 yılında, Kongre'den Yatırım Şirketleri Yasası adında çok önemli bir yasa çıktı. Halen geçerli olan bu yasa, fonların üzerindeki gizem örtüsünü kaldırdı. Yasa, yatırımcının neyi, ne kadara aldığını kesinlikle bilmesini sağlayacak şekilde fonun tüm detaylarını açıklamasını zorunlu kılıyor.

ABD'de kayıtlı her fon (şu anda ülkede altı binin üzerinde fon vardır) genel stratejisini açıklamak, bunun riskini ve paraların nerelere yatırıldığını ortaya koymak zorundadır. Büyük miktarda girdiği hisseleri isim vererek ve her birinden ne kadar aldığını belirtmek, portföyünün nelerden oluştuğunu açıklamak zorundadır.

Yönetim ücretini ve ekstra masrafların ne kadar olduğunu belirtmek, herkesin geçmişte ne kadar iyi veya kötü yönetildiğini açıkça görmesini sağlayacak şekilde geçmiş yıllardaki kazanç ve kayıplarını rapor etmek zorundadır.

Doğruyu, sadece doğruyu söylemesini zorunlu kılan bütün bu kurallar yanında bir fon, yatırım yaparken de bazı kesin kurallara uymalıdır. Yatırımcılarının parasının yüzde 5'inden fazlasını bir tek hissede riske edemez. Bu kural, fonun birçok yumurtayı bir sepete koymasını engeller.

Bu arada Securities and Exchange Commission'daki (SEC*) hükümet gözlemcileri fonları dikkatle izlemekte, bu sayede aksi takdirde kurallara uymama eğilimi gösterebilecek fonlar, yakalanma korkusuyla buna cesaret edememektedir. Ayrıca fon sektörü de kendi kendini izleyerek iyi bir şey yapmakta,

* Security and Exchange Commission: Bizdeki Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'na benzer devlet kurumu. Görevi sermaye piyasalarını gözetlemek ve denetlemektir.

SEC'deki sıkı gözlemcilerle iyi geçinmektedir.

Geçtiğimiz yıllarda SEC'in de desteğiyle çeşitli fon grupları önemli bir proje geliştirdiler. Broşürlerinde yer alan ve ancak çok az yatırımcının okuduğu sayfalar dolusu hukuki metinleri sadeleştirmek istiyorlar. Bu metinlerin çoğu hükümet istediği için konulmuş, vakit kaybından başka bir yararı olmayan, yatırımcıların kafasını karıştıran ve masrafı onların cebinden çıkan metinlerdir. Bu sayfaların basımı için gereken para, fonun varlıklarından çıkmaktadır.

Bu yeni projenin amacı, insanların hukuk okuluna gitmeden de anlayabileceği şekilde, daha kısa ve daha sade açıklamalar ortaya koymaktır. Bu projenin hayata geçirilmesi, hem fon işleten şirketlere hem de yatırımcılara yarar sağlayacaktır.

İnsanların fonlardan kaçındıkları uzun bir dönemden sonra, 1960'lı yıllar biterken fonlar tekrar popüler oldular. Ülkenin her yanında öğretmenler, tezgahtarlar, dükkan sahipleri gibi insanlar hafta sonlarında ve akşamları yaptıkları part/time çalışmayla ek iş olarak çevrelerine fon sattılar. Bunun kötü bir sonucu oldu çünkü milyonlarca yatırımcı, 1929'daki çöküşten sonra en kötü ayı piyasası olan 1969-73 piyasasına, elinde fon hisseleriyle girdi.

Hisse senetlerinin bu uzun kayıp yıllarının sonucunda bazı fonların fiyatları yüzde 75 oranında düştü. Bu da fon hissesi olanların aradığı güvenliği sayılarda bulamayacaklarının bir başka kanıtıdır. Bu kayıplardan şaşkına dönen yatırımcılar ellerindeki fon hisselerini ödedikleri fiyattan çok daha düşük fiyatlara satmak için delicesine çırpınıp kurtarabildikleri paralarla bankalarda mevduat hesabı açarken, bir dahaki sefer fon satıcısı aradığında telefonu yüzüne kapamak için yemin ettiler.

Sonraki on yıl boyunca hisse senedi fonlarına para yatıracak insan bulmak çok zordu. Kaliteli fonlar, eğer hayatlarını kurtarmışlarsa da yalnız başlarına öylece duruyorlardı. Zeki fon yöneticileri kelepir fiyatlarla alınacak çok iyi hisseler bulabilirlerdi ama müşterileri olmadan onları alacak paraları yoktu.

Borsa 1980'li yıllarda tekrar canlanınca fon sektörü de canlandı. O tarihten itibaren de bir patlama yaşandı. Günümüzde ABD'de 5.655 fon vardır ve bu fonların sadece 1.300'ü geçtiğimiz iki yılda kurulmuştur. Hergün yeni bir fon ortaya çıkmaktadır: Tahvil fonu, para piyasası fonu ve şu anda varolan 2.100 hisse senedi fonuna ek olarak yeni hisse senedi fonları. Eğer bu hummalı doğum oranı bir süre daha devam ederse, hisse senedinden çok hisse senedi fonuna sahip olacağız demektir.

Fon Almak

Çeşitli hisse senedi fonlarını anlatmak için başlıbaşına bir kitap yazılabilir: Genel amaçlı fonlar, belirli bir sanayiye yönelik olan ve olmayan fonlar; küçük şirket fonları, büyük şirket fonları; saf, melez, yabancı, yurtiçi fonlar; sosyal amaçlı fonlar, sosyal amaçlı olmayan fonlar; büyüme fonları; değer fonları; gelir fonları; büyüme ve gelir fonları... Artık iş o kadar karmaşıklaştı ki, diğer fonların hisselerini almak üzere uzmanlaşmış fon fonları bile vardır.

Günler ve geceler boyunca doğru fonu seçmek için çalışıp yine de bu konuda basılı malzemenin yarısını bile okuyamayabilirsiniz. Bütün bu kitaplar, broşürler, kitapçıklar ve makaleler arasından sizi kurtarmak için bir kurtarma timi bile gerekebilir. Doğru fonu seçmek için o kadar büyük bir dikkat sarfediliyor ki, insanlar çılgına dönüyor. Yüzde yüz doğru fonu seçmek için yapılan araştırmalar bir yana bırakılabilse, insanlar çok daha rahat ve mutlu olacak, köpeklerine ve çocuklarına daha nazik davranacak, üstelik psikolog harcamalarından da büyük tasarrufta bulunabilecek.

Doğru seçim yapma konusundaki bu sağlıksız takıntıya katkıda bulunmak için aşağıdaki tavsiyelerde bulunuyoruz:

1. Fonları, doğrudan olarak onları yöneten Dreyfus, Fidelity veya Scudder gibi kurumlardan alabilirsiniz. Ama aynı za-

manda herhangi bir borsa broker'ından da alabilirsiniz. Ancak bazı brokerlar, sizin istediğiniz fonları satmaya yetkili olmayabilir.

2. Brokerlar da para kazanmak zorundadır ve kendi firmalarının fonlarını sattıkları için daha büyük bir komisyon alıyor olabilirler. Sizi bu fonlardan birini almaya ikna etmek onların yararına olabilir. Ama bu sizin de yararınıza olacak demek değildir. Bir broker size bir şey tavsiye ettiğinde, mutlaka broker'ın buradaki çıkarını görmelisiniz. Elindeki tüm fonlarla ilgili bilgileri görmek isteyin. Broker'ın tavsiye ettiği fona benzeyen ama geçmişte daha başarılı olmuş bir başka fon daha olabilir.

3. Eğer uzun vadeli yatırım yapıyorsanız tahvil fonlarını ve melez fonları (hisse senedi ve tahvillere birlikte yatırım yapan fonlar) bırakın ve sadece hisse senedi fonlarına yönelin. Ülkemizde hisse senetlerinden elde edilen getiri, doksan yılın sekseninde (1980'li yıllarda tahviller hisse senetlerine yine yaklaştılar ama geçmeyi başaramadılar) tahvilleri geçmiştir. 1990'lı yılların ilk yarısında da hisse senetleri tahvillere göre yüksek getiri sağladı. Elinizdeki paranın yüzde yüzünü de hisse senedine yatırmıyorsanız, uzun vadede kendi şansınızı azaltıyorsunuz demektir.

4. Doğru fonu seçmek, doğru araba tamircisini seçmekten daha kolay değildir. Ama fonlarda en azından elinizde geçmiş yıllara ilişkin performans bilgileri vardır. Bir düzine müşterisiyle konuşmadan bir tamircinin iyi mi, kötü mü yoksa vasat mı olduğunu anlamanız mümkün değildir. Ama bir fonda bunu çok kolay anlayabilirsiniz. Her şey yıllık getirisinden belli olur. Son on yılda yıllık olarak ortalama yüzde 18 getiri sağlayan bir fon, yüzde 14 getiren, aynı hedeflere yönelik kurulmuş benzer bir fondan daha iyidir. Ancak bu kayıtlara dayanarak bir fona yatırım yapmadan önce bu başarıyı sağlayan fon yöneticisinin hâlâ yerinde olup olmadığını kontrol edin.

5. Büyük şirketlere yatırım yapmaktansa küçüklere yatırım

yapmak, uzun vadede her zaman daha kârlı olmuştur. Bugünün küçük şirketleri, yarının Wal-Mart'ları, Home Depot'ları, Microsoft'ları olacaktır. O halde küçük şirketlere ("küçük kap" lar*) yatırım yapan fonların, "büyük kap"lara yatırım yapanları açık arayla geçmesi sürpriz olmayacaktır. Gereken tek şey, rekabette ayakta kalabilecek yeni bir Wal-Mart'tır. Yirmi yıl içinde bu hisse, 250 katından fazla değer kazanır.

Küçük kap hisse senetleri genellikle büyük kap hisse senetlerine göre daha hareketli olduğu için, küçük kaplara yatırım yapan fonlar, diğer fonlara göre daha çok yukarı ve aşağı hareketler yapacaktır. Eğer bu hoplama ve zıplamalara dayanacak durumunuz varsa küçük kaplarda daha çok kazanç sağlayabilirsiniz.

6. Neden birkaç sezondur ortada olan ve büyük bir performans gösteren kıdemli bir fon varken, acemi bir fona yatırım yapasınız? Yıllardır zirveyi tutan fonların listesi, Barron's ve Forbes gibi ekonomi dergilerinde bulunabilir. Barron's, ünlü fon araştırmacısı Michael Lipper'ın şirketi Lipper Analytical' dan sağladığı ayrıntılı bilgilerle yılda iki kez tüm fonların durumunu gösteren bir ek verir. The Wall Street Journal da benzer bir eki yılda dört kez verir. Belli bir fon hakkında daha fazla bilgi isterseniz, yüzlerce fonu izleyip sonuçlarını aylık raporlar halinde yayınlayan Morningstar'dan bulabilirsiniz. Morningstar, tüm bu fonları güvenlik derecelerine göre sıralayıp performanslarına not vermekte ve yöneticisinin ismiyle fonun elindeki hisse senetlerini açıklamaktadır. Varolan en iyi kaynaktır.

7. Fon fon dolaşmak fazla kazançlı değildir. Bazı yatırımcılar, yüksek performansı en son hangi fon gösterdiyse o fona geçmek gibi bir hobi geliştirmişlerdir. Bu hobi, getirdiğinden fazla götürebilir. Çalışmalar, bir yıl en yüksek performansı gös-

* Kap: İngilizce metinde, "market capitalisation" teriminin kısaltılmışı olarak "cap" geçmektedir. Türkçesi "piyasa kapitalizasyonu" olan terim, bir şirket tarafından çıkarılan hisse senedi sayısının, o senedin piyasa fiyatıyla çarpımını ifade etmektedir-ç

teren fonların, ertesi yıl aynı başarıyı nadiren tekrarlayabildiklerini göstermiştir. Hep zirvedekinin peşinden koşmak, sonuçta kaybedebileceğiniz nafile çabalar olmaktan öteye gitmez. En iyisi uzun vadeli başarısını kanıtlamış bir fona yatırım yapmak ve ondan vazgeçmemektir.

8. Yatırımcılarının da ortak olduğu varlıklardan masrafları almak dışında bazı fonlar, "fon komisyonu" (load) adı verilen belli bir giriş ücreti keserler. Günümüzde bu giriş ücreti yüzde 3-4'e kadar çıkmıştır. Bu tür bir fona girdiğiniz anda elinizdeki paranın yüzde 3 veya 4'ünü baştan kaybetmiş olursunuz. Ancak giriş ücreti kesen fonlar olduğu kadar kesmeyen fonlar da vardır. Sonuçta giriş ücreti kesmeyen fonlar da ortalama olarak en az kesen fonlar kadar başarılı olduklarını göstermişlerdir. Yani bu ücreti öderseniz daha iyi bir noktaya gelmeniz zorunlu değildir. Ancak bir fonda ne kadar uzun süre kalırsanız, ödediğiniz giriş ücreti de o kadar önemsizleşir. On ya da on beş yıl sonra, eğer fon iyi bir kazanç sağlamışsa yüzde 3 veya 4'lük o giriş ücretini ödediğinizi unutursunuz bile. Masraflara, giriş ücretinden daha büyük ilgi göstermeniz gerekir çünkü onlar her yıl yeniden kesilmektedir. Masraflarını minimumda (yüzde 1 ve altı) tutabilen fonlar, yüksek masraflı (yüzde 2 ve üstü) fonlara göre yapısal bir avantaja sahip demektir. Yüksek masraflı bir fonun yöneticisi, bu dezavantajla çalışır, çünkü aynı kazancı sağlayabilmek için düşük masraflı fonun yöneticisini her yıl en az 0.5-1.5 puan geçmelidir.

9. Fonların büyük çoğunluğu, amacı piyasa ortalaması denen rakamı geçmek olan yöneticiler çalıştırır. Bu yöneticilere borsa ortalamasının üzerinde getiri sağlayacak hisse senetlerini seçmeleri için para ödersiniz. Ancak fon yöneticilerinin ortalamayı geçemedikleri, sık rastlanan bir durumdur. Hattâ bazı yıllarda fonların yarısından fazlası, ortalamanın gerisinde kalmışlardır. Bunun nedenlerinden biri, fonun getirisinden düşülen masraf ve ücretlerdir.

Bazı yatırımcılar, oldukça zor bir iş olduğu anlaşılan ortala-

mayı geçen fonları bulma işinden artık vazgeçmiştir. Bunun yerine ortalamayı yakalamayı taahhüt eden fonlara yatırım yaparlar. Bu tür fonlara endeks fonu denir. Bu fonun bir yöneticisinin olması zorunlu değildir. Bir tür otomatik pilot gibidir. Fon, sadece endeksi yönlendiren belli hisse senetlerini alır ve onları elinde tutar.

Bu fonlarda titiz bir çalışma, uzmanlık gerektiren bir araştırma, yönetim ücreti, giriş ücreti, hangi hisselerin seçileceği konusunda karar vermek gibi şeyler yoktur. Mesela bir S&P 500 fonu, Standard&Poor's 500 endeksindeki 500 hisse senedinin tümüne yatırım yapar. S&P 500 Endeksi, bilinen bir piyasa ortalamasıdır. Bu tür bir fona yatırım yaptığınızda her zaman ortalama bir sonuç alırsınız. Ancak son yıllarda bu ortalama sonuç, yöneticiler tarafından yönlendirilen fonların çoğundan daha yüksek getiri sağlamıştır.

Ya da küçük şirketlerin potansiyel büyük kazançlarından yararlanmak için bir "küçük kap" fonuna yatırım yapmayı seçebilir ve Russell 2.000 gibi küçük kap endeksini izleyen fonlara yönelebilirsiniz. Bu durumda paranız, Russell Endeksi'ndeki iki bin hisseye dağılmış olacaktır.

Bir başka olasılık, paranızın bir kısmını büyük şirketlerin kazançlarına ortak olmak için bir S&P 500 fonuna yatırmak, bir kısmını da küçük şirketlerin kârlarından yararlanmak için küçük şirket hisseleri fonuna yatırmaktır. Bu şekilde kazanan bir fona yatırım yapmak için çok fazla araştırma yapmak durumunda kalmaz ve ayrıntılı incelemelerde bulunup sonuçta ortalamayı bile tutturamayan fonlara giren bir çok insandan daha iyi bir sonuç elde edebilirsiniz.

Kendi Hisse Senedinizi Seçmek

Eğer zamanınız ve konuya eğiliminiz varsa hayatınız boyunca sürdürebileceğiniz bir maceraya adım atabilirsiniz: Kendi hisse senetlerinizi seçmek. Bu, fona yatırım yapmaktan çok daha

zor bir iştir ama çok daha fazla tatmin vericidir. Zaman içinde fonlardan daha iyi getiri de elde edebilirsiniz.

Seçtiğiniz hisse senetlerinin hepsinin fiyatları yükselmeyecektir. Tarihte yüzde yüz başarı göstermiş bir hisse seçicisi görülmemiştir. Warren Buffett da hata yapmıştır. Peter Lynch ise, hatalarıyla birkaç defter doldurabilir. On yıllık bir zaman süresinde ihtiyacınız olan şey, birkaç tane kazandıran hisse senedi yakalamaktır. On hisse senedine yatırım yaptıysanız ve üç tanesi çok iyi kazandırıyorsa, kaybettiren bir ya da iki senet ile ortalama kazandıran altı, yedi tanesinin toplamından daha iyi getiri sağlar.

Eğer hayatınız boyunca kendini üçe katlayan birkaç hisse senedi yakalarsanız, geçen zaman içinde kaç tane hissede kayba uğrarsanız uğrayın, asla paranızı bu işe yatırdığınıza pişman olmazsınız. Ve bir kez bir şirketin gelişimini nasıl yakalayabileceğinizi bulursanız, başarılı şirketlere daha çok para yatırıp kaybettirenlerdeki yatırımınızı azaltabilirsiniz.

Bir hisse senedindeki yatırımınızın kendini üçe katlaması sık rastlanan bir durum değildir. Ancak hatırı sayılır bir servet sahibi olmak için hayatınız boyunca birkaç tane böyle hisse senedi bulmanız yeterlidir. Bu işin matematiği şöyledir: 10.000 Dolar'la başlayıp bunu beş kere üçe katlayabilirseniz 2.4 milyon Dolar'ınız, on kere üçe katlayabilirseniz 590 milyon Dolar'ınız olur. On üç kere üçe katlayabilirseniz, Amerika'nın en zengin adamı olursunuz.

Öte yandan bir taraftan fonlara yatırım yaparken, bir taraftan da kendi hisselerinizi seçmenizi engelleyecek hiçbir şey yoktur. Birçok yatırımcı ikisine de yatırım yapar. Fonlarla ilgili tavsiyelerin çoğu (erken yaşlarda başlamak, bir plan sahibi olmak, plana sıkı sıkıya bağlı kalmak ve borsadaki çöküşler ile düzeltme inişlerinde paniğe kapılmamak), kendi seçtiğiniz hisse senedi portföyünüz için de geçerlidir. Burada karşınıza iki sorun çıkar: Hangi hisse senetlerini seçeceğimi nereden anlayacağım? Seçtiklerimi almak için parayı nereden bulacağım?

Hisse senetlerini nasıl seçeceğinizi anlamadan o alana para yatırmak tehlikeli olduğu için paranızı riske atmadan önce bu konuda bazı alıştırmalar yapmanız gerekir.

Hisse senetleri hakkında bilmeleri gereken ilk şeyi öğrenene kadar ne kadar çok insanın bu alanda para kaybettiğini duysanız şaşırırsınız! Bu her zaman böyle olmuştur. Yatırım konusunda en ufak bir tecrübe bile yaşamayan bir insan, emekli ikramiyesini alınca birden elinde önemli miktarda bir para görüp bunu amaçsızca borsaya saçabilir. Bu konuda, aynı sürücülerin ehliyet almadan önce pratik olarak eğitildiği okullar gibi resmi bir eğitim olmalıdır. Trafiğe açık olmayan yollarda insanlara eğitim vermeden ve onlara trafik kurallarını öğretmeden kimseyi otoyollara çıkartmıyoruz.

Sizi eğitecek kimse yoksa, farklı hisse senetlerinin davranışlarını hissetmeye başlamak için kağıt üzerinde çeşitli stratejiler konusunda çalışıp kendi kendinizi eğitebilirsiniz. Burada da genç olmak, bir avantajdır. Önünüzde daha çok zaman olduğu için en azından bir süre hayali yatırımlar yapma lüksüne sahipsinizdir. Zamanı gelip de elinize para geçince, artık gerçekten yatırıma geçmek için hazır olursunuz.

Birinci ligden bir takım seçilip, diğer gerçek veya hayali takımlarla ruan ve gol gibi gerçek kriterler açısından karşılaştırma yapılarak oynanan fantezi beyzbol oyununu duymuşsunuzdur. Hisse senetlerinde de buna benzer bir fantezi portföy oluşturarak kendinizi eğitebilirsiniz. Elinizde belli bir miktar para (mesela 100.000 Dolar ya da daha büyük oynamak isterseniz 1.000.000 Dolar) olduğunu varsayıp bu parayla beğendiğiniz şirketlerin hisse senetlerini alın. Örneğin en çok beğendiğiniz beş şirket Disney, Nike, Microsoft, Ben&Jerry's ve Pepsi ise, 100.000 Dolar'ınızı eşit olarak paylaştırıp hepsine 20.000 Dolar yatırım yapabilirsiniz. Başlangıç tarihi olarak 21 Nisan 1995 tarihini seçersek hayali yatırımınız şu şekilde olacaktır:

	Hisse Fiyatı 21.4.1995	20.000 Dolar'a Alacağınız Hisse Miktarı (En Yakın Rakama Yuvarlanmıştır)
Disney	$54^{3/4}$	365
Nike	$73^{1/8}$	274
Pepsi	$41^{1/4}$	485
Ben&Jerry's	$12^{5/8}$	1.584
Microsoft	75	267

Hisse senetlerini seçip fiyatlarını bir kenara yazdıktan sonra, para yatırmış gibi kazançlarınızı ve kayıplarınızı izleyebilirsiniz. Elde ettiğiniz sonuçları, (eğer varsa) ailenizin gerçek yatırımlardan elde ettiği sonuçlarla veya çeşitli fonların getirileriyle ya da arkadaşlarınızın hayali portföylerinin kazançlarıyla karşılaştırabilirsiniz.

Ülkedeki birçok okulda oynanan ve sponsorluğunu The Securities Industry Foundation'ın yaptığı Borsa Oyunu, fantezi hisse portföy oyununu sınıflara kadar soktu. 1994-95 öğretim yılı boyunca 600 binden fazla öğrenci bu oyuna katıldı.

Bu oyunda öğrenciler takımlara bölündü ve her takım elindeki hayali parayla hangi hisse senetlerinden alacağına karar verdi. Oyun, on hafta boyunca sürdü. Sonuçlar açıklandı ve seçtiği hisse senetleri en çok değer kazanan takım birinci oldu. Daha sonra da her okulun birincileri, yerel, bölgesel ve eyalet yarışmalarında diğer okulların birincileriyle yarıştı.

Borsa Oyunu oynamak, öğrenciler sonuçları fazla ciddiye almıyorsa ve kendilerine yatırıma ilişkin temel bilgiler veriliyorsa, eğlendirici olduğu kadar eğitici de olur. Ancak bu eğitimde bir sorun vardır. On üç hafta, yirmi altı hafta hattâ bir yıl içinde hisse senetleri konusundaki gelişmeler büyük ölçüde şans faktörüne bağlıdır. Yani oyun, gerçek sonuçları görecek kadar uzun sürmemiştir. Bir hisse on üç hafta boyunca kaybettirip sonraki üç ya da beş yıl boyunca kazandırabilir. Ya da on üç haf-

ta boyunca kazandıran bir hisse, daha sonraki dönemde kaybettirebilir.

Uzun vadede kazandıran hisse senetleri, uzun vadede kârlı olan şirketlerin hisseleridir. Başarılı yatırım için anahtar nokta, başarılı şirketleri bulmaktır. Eğitim süreniz boyunca hisse senetlerinin fiyatlarını takip etmekten daha fazlasını yapmanız gerekir. Seçtiğiniz şirketler ve onları başarılı kılan etkenler hakkında mümkün olduğunca çok şey öğrenmelisiniz.

Bu bizi, insanların hisse senedi seçmek için kullandığı beş temel yönteme getirir. Şimdi en saçmasından en gelişmişine kadar bu yöntemleri kısaca görelim.

1. Dart oyunu. Hisse seçmenin en düzeysiz yolu. Hisse senetlerinin listesinin olduğu bir kağıda dart atarsınız ve hangisini vurduysanız onu alırsınız. Ya da gözlerinizi kapatıp parmağınızı dart gibi kullanırsınız. Bu yöntemde şansınız varsa parmağınız kazandıran bir hisseyi işaret eder. Ama etmeyebilir de. Dart yöntemi konusunda söylenebilecek en iyi şey, fazla çalışmayı gerektirmediğidir. Eğer hisse senetlerini bu yöntemle seçecekseniz, hisse senetlerine girmeyip yatırım fonlarına yatırım yapmanız sizin yararınızadır.

2. Kulaktan dolma tüyolar. Hisse senedi seçmenin ikinci en kötü yöntemi, birinin size bir hisseyi almanın çok kârlı olacağını söylemesidir. Bu kişi en yakın arkadaşınız, İngilizce öğretmeniniz, Harry amcanız, muslukçunuz, tamirciniz ya da bahçıvanınız olabilir. Ya da otobüste giderken bir konuşmaya kulak misafiri olursunuz. Nedeni henüz anlaşılamamıştır ama insanlar en çok kulak misafiri oldukları ve kendilerine bir şey ifade eden konuşmalardan çıkardıkları tüyolardan heyecanlanır.

Harry amcanın belli bir şirketle doğrudan ilgili olması, anlattığı şeyi bilmesi mümkündür. Bu tür bir tüyo yararlıdır; sonradan araştırılacak bir ipucudur. En tehlikeli tüyo ise, herhangi bir şeye dayanmayan kulaktan dolma bilgilerden oluşanlardır. Tipik bir örnek: "Home Shopping Network. Akıllı para bu şir-

kette toplanıyor. Ama vakit geçirmemek lazım. Çok yakında fırlayacak."

Elli Dolar'lık bir tost makinesini bile birkaç dükkandan fiyat araştırması yapmadan almayan insanlar, bu tür kulaktan dolma bir tüyo sayesinde binlerce Dolar'ını "Home Shopping Network" gibi bir hisseye yatırabilir. Çünkü tüyoyu dikkate almadıkları takdirde Home Shopping Network hisse fiyatının dörde katlanması durumunda elde edebilecekleri kârları "kaybetmeye" dayanamazlar. Aslında Home Shopping Network hissesi almadıklarında hisse fiyatı dörde katlansa bile onların tek kuruş zararı olmamıştır.

Kimse sahip olmadığı bir hisse senedinden zarara uğramaz. Sadece Home Shopping hisse alıp fiyatın düşmesi ve satın aldıkları fiyattan satmak zorunda kalması durumunda zarar eder.

3. Bilinçli tüyolar. Bilinçli tüyoları televizyondaki ve ekonomi gazete ve dergilerindeki uzmanlardan alabilirsiniz. Fon yöneticilerinden, yatırım uzmanlarından ve diğer Wall Street gurularından sürekli bir bilinçli tüyo akışı vardır. Bu tüyoları alan tek kişi siz değilsinizdir. Milyonlarca okuyucu ve izleyici, sizinle birlikte aynı tüyoları alır.

Tüyolara göre davranma eğilimine karşı koyamıyorsanız, Harry amcanın tüyolarını gözardı edip uzmanlardan gelenleri dikkate alsanız iyi olur. Harry amcanın, "Çok yakında fırlayacak" dışında somut bir bilgisi yokken, uzmanın dersini iyi çalışmış ve şirket hakkında bir kanıya varmış olma şansı daha yüksektir.

Uzmanların tüyoları konusunda bir sorun vardır. Uzman fikrini değiştirebilir ve ancak tekrar televizyona çıkıp izleyicileri bu konuda bilgilendirme yoluna giderse, siz de bu programı kaçırmayıp izlerseniz onun fikrinin değiştiğini öğrenirsiniz. Aksi takdirde uzman uzun süre önce o hisseyi beğenmekten vazgeçmiş olduğu halde siz, uzmanın hâlâ aynı fikirde olduğunu sanarak hisseyi elde tutmaya devam edersiniz.

4. Broker'ın alım listesi. "Her çeşit hizmet" veren brokerlar, hangi hisseleri almanız gerektiği konusunda tavsiyede bulunmak için asla utangaç davranmazlar. Genellikle bu tavsiyeler, broker'ın kafasından değil, menkul kıymet aracı kurumunun New York'taki genel merkezindeki arka planda kalmış oyuncular olan yatırım analistlerinden çıkar. Bunlar, işleri şirketleri veya holdingleri ayrıntısıyla incelemek olan iyi eğitimli Sherlock Holmes'lerdir. Elde ettikleri belirtilere göre alış veya satış sinyali verirler.

Aracı kurum, bu alış sinyallerini analistlerinden toplayıp bir alım listesi oluşturur ve (eğer varsa) sizinki de dahil olmak üzere ülkedeki tüm broker'larına gönderir. Firmanın araştırmasına güvenebilirsiniz, ama hâlâ alım listesindeki hangi hisseyi seçeceğinize karar vermek durumundasınızdır. Bilgili tüyolar yöntemine göre bu yöntemin en büyük avantajı, buradadır. Firma fikrini değiştirip bir hisseyi alım listesinden satış listesine koyarsa broker'ınız bunu size haber verir. Eğer vermemişse, zaten sizin o broker'ı kendi satış listenize koymanız gerekir.

5. Kendi kendine araştırmak. Hisse seçmenin en iyi yöntemi budur. Belli bir hisse senedini seçersiniz çünkü şirketi beğenirsiniz. Şirketi beğenirsiniz çünkü iyice incelemişsinizdir. Belki de bu incelemeyi fantezi portföyünüzdeki beş kağıt olan Disney, Nike, Ben&Jerry's, Pepsi ve Microsoft'ta da yapmışsınızdır.

Şirketlere yatırım yapma konusunda ne kadar çok şey bilirseniz, diğer insanların görüşlerine o kadar az bağımlı olur, böylece tüyoları da en iyi şekilde değerlendirebilirsiniz. Hangi hisseleri ne zaman almanız gerektiğine en iyi kendiniz karar verebilirsiniz.

Bunun için iki tür bilgiye ihtiyacınız vardır: Gözlerinizi açık tutarak ve edineceğiniz bilgiler ile sayılar üzerinde çalışarak edineceğiniz bilgiler. İlk türden bilgiyi McDonald's'a, Sunglass Hut International'a veya halka açılmış şirketlerin sahibi olduğu herhangi bir başka mağazaya gittiğinizde toplamaya başlayabi-

lirsiniz. Hele bu mağazalardan birinde çalışırsanız, daha iyi bilgi toplarsınız.

Bu şekilde şirketin verimli çalışıp çalışmadığını, fazla eleman istihdam edip etmediğini, iyi organize olup olmadığını görebilirsiniz. İş arkadaşlarınızın moral durumunu yakından izleyebilirsiniz. Yönetimin para konusunda müsrif mi yoksa dikkatli mi davrandığını öğrenebilirsiniz.

Eğer müşterilerle ilişkide olabileceğiniz bir işteyseniz, onları da izleyebilirsiniz. Kasanın önündü kuyruk mu oluyor yoksa mağaza boş mu görünüyor? Aldıkları mallardan memnunlar mı yoksa şikayet mi ediyorlar? Bu küçük detayların hepsi de size ana şirketin kalitesi hakkında birçok şey söyleyecektir. Hiç karmakarışık bir Gap veya boş bir McDonald's gördünüz mü? Gap mağazalarındaki ve McDonald's'lardaki elemanlar, uzun süre önce bu kuruluşların ne kadar başarılı organizasyonlar olduğunu görüp paralarını buralara yatırmışlardır.

Bir mağaza, müşterilerinden uzak düşmemek zorundadır. Başka bir mağaza gelip aynı veya daha düşük fiyata daha iyi ürün ve servis sunarsa onları kaybeder. Rakibin müşterileri kendine çektiğini ilk anlayanlar, firmanın çalışanlarıdır. Ve o rakibe yatırım yapmaktan onları alıkoyan hiçbir şey yoktur.

Halka açık bir şirkette çalışmıyorsanız bile müşteriler açısından duruma bakabilirsiniz. Bir mağazada her alışveriş yaptığınızda, hamburger yediğinizde veya güneş gözlüğü aldığınızda çok değerli bilgiler alıyorsunuz demektir. Ortalıkta gezinerek neyin satılıp neyin satılmadığını anlayabilirsiniz. Arkadaşlarınızı izleyerek hangi bilgisayarı aldığını, hangi marka soda içtiğini, hangi filmleri izlediğini, o an Reebok'ın moda olup olmadığını görebilirsiniz. Bütün bunlar, sizi doğru hisse senetlerine götürecek ipuçlarıdır.

Yetişkinlerin bu tür ipuçlarını nasıl gözden kaçırdıklarını bilseniz, hayrete düşerdiniz. Milyonlarca insan potansiyel yatırımları olabilecek şirketlerle günlük temas halinde olmasına rağmen ön sıradaki bu yerin avantajlarını göremiyor. Doktorlar

hangi ilaç şirketlerinin en iyi ilaçları yaptıklarını bilir ama bu şirketlerin hisselerini almazlar. Bankacılar hangi bankanın güçlü olduğunu, hangisinin en az maliyetle çalışıp en başarılı kredileri verdiğini bilir ama her zaman bu hisselere yatırım yapmaz. Aylık satış rakamlarına ulaşma şansı olan mağaza müdürleri ve büyük alışveriş merkezlerinin yöneticileri hangi perakendecinin en çok satış yaptığını bilir. Ama bu insanların kaçı özel olarak perakendecilerin hisse senetlerine yatırım yaparak zengin olmuştur?

Bir kere etrafınıza hisse seçmek amacıyla bakmaya başladığınızda her şeyi potansiyel bir yatırım olarak görür ve dikkatinizi ilk çeken şirketlerle iş yapan başka şirketleri de farkedersiniz. Bir hastanede çalışıyorsanız, ameliyatta kullanılan elbiseler, iğneler ve aletler, şırıngalar, hasta yatakları, röntgen cihazları, EKG makineleri yapan ve hastanenin maliyetini düşüren şirketlerle; sağlık sigortası yaparak faturaları ödeyen şirketlerle ilişkiye geçme şansınız olur. Bakkal dükkanı da birçok başka şirketin faaliyetinin rahatlıkla izlenebileceği bir yerdir.

Ayrıca rakip şirketin sizin çalıştığınız şirketten daha iyi çalıştığını görmeye başlarsınız. İnsanlar Chrysler minivanları almak için kuyruğa girdiğinde, Chrysler'ın büyük bir kâr patlaması yapacağını anlayan sadece Chrysler satıcıları değildir. Kimsenin uğramadığı showroom'da bekleyip müşterilerinin Chrysler'a döndüğünü gören Buick satıcıları da bunu anlar.

Bu da bizi sayılara getirir. Yani bir şirket popüler bir ürün üretmişse otomatik olarak onun hisselerine yatırım yapmak zorunda değilsiniz. Yatırım yapmadan önce daha öğrenmeniz gereken çok şey vardır. Şirketin nakit parasını doğru biçimde mi yoksa müsrifçe mi harcadığını bilmelisiniz. Bankalara ne kadar borcu olduğunu bilmelisiniz. Satışların artıp artmadığını ve artış hızını bilmelisiniz. Geçmiş dönemde ne kadar para kazandığını, gelecekte ne kadar kazanmayı umduğunu bilmelisiniz. Hisse senedinin ucuz, yüksek ya da normal fiyattan mı satıldığını bilmelisiniz.

Şirketin temettü ödeyip ödemediğini, ödüyorsa ne kadar ödediğini ve hangi sıklıkla temettülerini artırdığını bilmelisiniz. Gelir, satış, borç, temettü ve hisse fiyatı: Bunlar hisse seçicilerin mutlaka izlemesi gereken sayılardan bazılarıdır.

İnsanlar bu sayıların nasıl okunup yorumlanacağını öğrenmek için lisans eğitimi görüyorlar. Yani bu konu, giriş amacıyla yazılmış olan bu kitapta derinliğine işlenemez. Yapabileceğimiz en iyi şey, bir şirketin finansal yapısına ilişkin temel şeyleri göstererek bu sayıların birbiriyle ne kadar uyum içinde olduğunu ortaya koymaktır. Bu bilgiyi, Ek İki: Sayıları Okumak-Bilanço Nasıl Deşifre Edilir, başlıklı bölümde bulabilirsiniz.

Bir yatırımcı şu anda ABD'deki ana borsalarda alınıp satılan 13.000'den fazla hisseyle başa çıkamaz. Amatörlerin de profesyonellerin de benzer şekilde belli tür şirketler üzerinde uzmanlaşmalarının nedeni, budur. Örneğin bazı yatırımcılar sadece temettülerini arttırma alışkanlığı bulunan şirketlerin hisselerine yatırım yapar. Diğerleri de geliri yılda en az yüzde 20 artan şirketlere ilgi duyar.

Elektrikli aletler, restoranlar veya bankalar gibi belli sektörler üzerine de uzmanlaşabilirsiniz. Küçük ya da büyük, eski ya da yeni şirketler üzerine veya zor durumda kalmış ve düze çıkmaya çalışan şirketler üzerine uzmanlaşabilirsiniz. Yapabileceğiniz yüzlerce şey vardır.

Yatırım, tam anlamıyla bir bilim değildir. Sayıları ne kadar çok çalışırsanız çalışın, şirketin geçmiş performansıyla ilgili ne kadar çok bilgi edinirseniz edinin, gelecekteki performansından emin olamazsınız. Yarın ne olacağı hiçbir zaman tahminden öteye geçemez. Bir yatırımcı olarak sizin göreviniz kör tahminlerden kaçınıp bilinçli tahminlerde bulunmaktır. İşiniz hissenizi seçerek fazla para ödemeden onu almak, sonra da sahibi olduğunuz şirketlerden gelecek iyi ve kötü haberleri beklemektir. Riskinizi minimumda tutmak için bilginizi kullanabilirsiniz.

Gerçek Hisse Senedi Alıp Satmak

Sabahtan akşama kadar borsa oyunu oynayabilirsiniz. Ancak hiçbir şey, gerçek hisse senetlerini alıp satmanın yerini tutamaz. İnsanlar, sahip oldukları ilk hisse senetlerini ilk öpücükleri gibi hatırlarlar. Daha sonra düzinelerce şirketin senetleri elinizden geçmiş olabilir ama bunların hiçbiri ilkinin yerini tutamaz.

Bu noktada önünüzdeki tek engel paradır. Gençlerin yatırım yapacak zamanları vardır ama genellikle paraları olmaz. Burada sözkonusu olan sadece hisse senedi alabileceğiniz para değil, yıllar boyunca o kendi kendine büyürken dokunmadan durabileceğiniz paradır. Eğer part-time bir işte çalışıp ücretinizin bir kısmını yatırıma ayırabiliyorsanız, bu daha da iyidir. Çalışmıyorsanız ailenize bu konuyla ilgilendiğinize dair çeşitli ipuçları vermeniz iyi olur.

Burada aileler, büyükbabalar, halalar, amcalar önemli bir rol oynayabilir. Gençler için en büyük yatırım sermayesi kaynağı, ailelerdir. Yaşgününüzde, Noel'de, Hanukkah'ta* ve buna benzer günlerde ne istediğinizi size sorduklarında onlara hisse senedi istediğinizi söyleyebilirsiniz. Aşağı yukarı aynı fiyata gelen bir çift Nike ayakkabı ile bir Nike hissesi arasında tercih yapma durumunda hisseyi tercih edeceğinizi bilsinler.

Bu, yetişkinlerin çoğunu etkilemenin iyi bir yoludur. Öngörüşlülüğünüz ve olgunluğunuz çok hoşlarına gidecek, aile arasındaki popülerliğiniz hızla yükselecektir. Eğer kendi hisseleri varsa başlangıç olarak size o hisselerden birini ya da birkaçını devredebilirler. Bunun için herhangi bir komisyon ya da ücret ödenmemektedir. Günümüzde büyükbabalardan torunlara büyük bir hisse senedi akışı yaşanmaktadır.

Büyükbabaların çoğu, torunlarına hisse yerine tahvil vermeyi tercih eder. Eğer sizin de böyle bir büyükbabanız varsa,

Hannukkah: Musevi dininde Işıklar Bayramı (ç.).

en iyisi sayfa 127'deki tabloyu ona göstermektir. Böylece tahvil yerine her fırsatta sağlam şirketlerin hisselerini aldığında sizin için daha iyi bir şey yapmış olacağını anlayacaktır.

Aileler veya büyükbabalar düzenli bir şekilde çocuklarına az sayıda hisseyi kolayca devredebilirken, gençler için az sayıda hisse satın almak hiç de kolay değildir. Yakın zamanlara kadar genç yatırımcılar tek hisse ya da az sayıda hisse alma konusunda engelleniyordu. Bu konuda iki engel vardı: Birincisi, alım satım işlemlerinin çoğu, menkul kıymet aracı kurumlarınca yapılmaktadır ve kanunlara göre ancak 21 yaşını doldurmuş olanlar kendi adlarına bir menkul kıymet aracı kurumunda hesap açtırabilir. İkincisi ise broker'ların çoğu 25 Dolar'dan 40 Dolar'a kadar değişen minimum komisyon alır. Bir tane Pepsi hissesinin fiyatı, 47 Dolar'dır. Minimum komisyon olarak broker'a da 40 Dolar komisyon ödemeniz gerekmektedir. Hiçbir başarılı yatırımcı, 47 Dolar'lık bir hisseye 87 Dolar ödemez.

Ancak gençler açısından bu hazin görüntü, şirketlerin broker'ları atlayıp kendi hisselerini küçük miktarlarda doğrudan halka satmaya başlamalarıyla birlikte değişiyor. Netice itibariyle McDonald's size hamburger satabiliyorsa, neden kendi hissesini satamasın?

Şu anda seksen şirket, doğrudan yatırım programı adı verdikleri bir program başlatarak kendi hisselerini küçük miktarlarda doğrudan halka satıyorlar. Bunun için de en az komisyon alan broker'dan daha düşük bir komisyon alıyorlar. Hattâ bazı durumlarda hiç komisyon alınmıyor. Bu, 1960'larda Beatles'ın New York Borsası'na davet edildiği günden beri Wall Street'in gençler için yaptığı en iyi şeydir. Doğrudan yatırım programının öncülerinden First Chicago Trust Company'nın başkan yardımcısı Jim Volpe'nin belirttiğine göre, en az 850 şirket daha seksen şirket gibi kendi hisselerini doğrudan halka satmak istediğini bildirmiş. Üstelik liste giderek artmaktaymış. (Bu listedeki şirketler için Ek Bir'e bakınız.) Bu konudaki yasal sorunlar da halledildi.

Ancak doğrudan yatırım programıyla tek bir hisse almanız mümkün olmayabilir. Çünkü çoğu şirket en az 250-1.000 Dolar arasında bir satış öngörüyor. Almak istediğiniz şirketin hisse fiyatına bağlı olarak paranızın 250 Dolar ya da ne kadar gerekiyorsa o kadar olması için biriktirmeniz gerekecek. Ama ödemeniz gereken komisyonların çok düşmesi karşısında bu fazla bir şey sayılmaz.

En iyisi şu: İlk hissenizi aldıktan sonra tek bir kuruş bile komisyon ödemeden doğrudan şirketten hisse almaya devam edebilirsiniz. Şirket temettü dağıttığında da otomatik yeniden yatırım planı sayesinde sizin temettünüz de adınıza hisseye çevriliyor. Çoğu zaman menkul kıymet aracı kurumuyla muhatap olmak zorunda olmadan doğrudan şirketin elemanıyla görüşebiliyorsunuz.

Hisselerin, şimdiye dek borsanın dışında kalmış milyonlarca yeni yatırımcıya dağıtılmasına yardım eden bu heyecan verici programı izlemeye mutlaka devam etmelisiniz.

Ama hâlâ istediğiniz an bir adet hisse alma fikrine bağlıysanız, bunu da yapabileceğiniz bir program var. Ancak öncelikle aileniz National Association of Investors Corporation-NAIC'a (Ulusal Yatırımcı Kulüpleri Birliği) üye olmalı. Birlik, ülke çapında yüzlerce yatırımcı kulübünü destekleyen bir kurum. Adresi 711 West Thirteen Mile Road, Madison Heights, MI, 48071, telefon numarası ise 1-810-583-6242.

Ocak 1996 itibariyle bu birliğe üye olmak için yılda 35 Dolar ödemek gerekiyor. Bireyler ve aileler ise 14 Dolar'a üye olabiliyor. Üyeler aynı zamanda daha iyi bir hisse seçicisi olmanızı sağlayacak bilgiler içeren Better Investing adlı dergiye de abone oluyor. Dergi, çoğunlukla tecrübeli yatırımcılara yönelik olmasına karşın yeni başlayanların da yararlanacağı çok sayıda bilgi içeriyor. Dergi dışında birlik üyesi olarak 151 şirketin hisselerinden bir ile on arasında istediğiniz adet satın alma hakkınız oluyor. Bunun için ödemeniz gereken ücret ise, 7 Dolar'lık işlem masrafı.

Tek hisse alımı programı çocuklara yönelik olmasına karşın yine burada karşınıza "reşit olma yaşı" sorunu çıkıyor. Yaşadığınız eyaletin yasalarına göre kendi adınıza alım yapmanız için 18 ya da 21 yaşını doldurmuş olmanız gerekiyor. Aksi takdirde ailenizden biri ya da bir vasi, sizin adınıza hareket edebilir. Yani her koşulda birinin kulüp üyeliği için imza atması gerekiyor.

Program şöyle çalışıyor: NAIC, hissesini alabileceğiniz 151 şirketin isimlerini size bildiriyor. Siz hangi hisseyi alacağınıza karar verip fiyatına bakıyorsunuz. Sonra da NAIC'ye alım listenizle birlikte bir çek gönderiyorsunuz. Çekin miktarı, alacağınız hisselerin fiyatları artı şirket başına 7 Dolar işlem masrafı artı 10 Dolar ekstra "dalgalanma" bedelini içermek durumunda. Yani örneğin McDonald's'ın o andaki fiyatı 40 Dolar'sa, 57 Dolar'lık çek göndermeniz gerekiyor.

Peki, neden ekstra 10 Dolar? Mektubunuzu gönderdiğiniz gün ile işlem yaptığınız gün arasında hisse fiyatlarında bir değişiklik olursa, 10 Dolar bu dalgalanmayı karşılamak için isteniyor. Ama her durumda 10 Dolar'ınız boşa gitmiyor. İstediğiniz hisse alındıktan sonra o paradan bir şey kalırsa, yettiği sayıda hisse alınıyor. Sonuç olarak elinizde bir hisse artı hissenin sekizde biri, dörtte biri gibi kesirli hisseler olabiliyor.

Bu noktada NAIC aradan çekiliyor ve siz Wendy's, McDonald's ya da hangi şirketin hissesini aldıysanız onunla (şirketin bu işlere bakan elemanıyla) doğrudan temasa geçiyorsunuz. NAIC listesindeki bütün şirketler temmettü yeniden yatırım programı uyguladığı için şirket temettü dağıttığı zaman yeni kesirli hisselere sahip oluyorsunuz. Ayrıca istediğiniz zaman eğer varsa masrafını ödeyip yeni hisseler de alabiliyorsunuz.

Hisselerinizi satmak isterseniz bir menkul kıymet aracı kurumuna (yine yüksek komisyonlarla karşılaşacağınız için bu seçeneği istemeyebilirsiniz) gidiyorsunuz ya da yazarak bunu şirketin elemanına bildiriyorsunuz. Onlar da alım ya da satım için planladıkları bir sonraki tarihte fiyat ne olursa olsun satmak üzere isteğinizi işleme koyuyorlar. Hisse senedi satılana kadar

hangi fiyattan satılacağını bilmiyorsunuz.

NAIC'ye üye olma konusunda sorunlarınız varsa, NAIC'ye bağlı yatırım kulüplerine de üye olabilirsiniz. Ülkenin her yanındaki şehirlerde, köylerde, kasabalarda ve okullarda NAIC'ye bağlı kulüpler yer alıyor. Hattâ bazı hapishanelerde bile bu kulüplerden bulunuyor.

Bir yatırım kulübü, Borsa Oyunu'ndaki bir takım gibidir. Aradaki tek fark, eğer yatırım kulübüne üyeyseniz, gerçek parayla oynamanızdır. Kulüplerin çoğu bir üyenin evinde ayda bir toplantı yapıyorlar. Bu toplantıda hisselerle ilgili son haberler tartışılıyor. Hangi hissenin alınıp satılacağına oy çokluğuyla karar veriliyor.

Her üye, kulübe her ay belli bir miktar para yatırmayı taahhüt ediyor. Bu miktar, çoğunluğun aldığı karara göre 50 Dolar da olabilir, 100 Dolar da. Çoğu insan, kendi başına olmaktansa bir kulüp içinde daha iyi yatırımlar yapıyor. Bunun da nedeni, kulübün onlara belli bir disiplin kazandırması. Bir panik anında soğukkanlı düşünen üyelerin onları yatıştırması sonucunda hisselerini satmayabilirler. Grubu bir hissenin almaya değecek kadar iyi olmadığına ikna edemedikleri takdirde hisse alamazlar. Bu da onların derslerine iyi çalışmalarını sağlar. Bir üye çıkıp da, "Disney'i tavsiye ediyorum çünkü kafeteryada konuşurlarken yakında yükseleceğini duydum" derse, herkes ona güler.

Bir yatırım kulübünün oy hakkına sahip üyesi olmak için, daha önce de belirttiğimiz gibi 18 yaşını doldurmak gerekiyor. Ama 18 yaşında değilseniz toplantılara katılabilir, hisseler için tavsiyede bulunabilir ve tartışmaya katılabilirsiniz. Yaşı tutan ve sizin vasiniz olarak hareket etmeyi kabul eden bir üye bulursanız, vasinin gözetimi altındaki bir hesapta kendi paranızı da işletebilirsiniz.

Borsadan Hisse Almak

Biri size iki ay boyunca onlarsız yaşayamayacağımız beş kurumun adlarını saymanızı istese ne cevap verirdiniz? Ordu? Polis? Kongre? Mahkemeler? Elektrik şirketleri? Su kuruluşları? Hastaneler? Bir an için gözlerinizi kapatın ve sonraki paragrafa bakmadan beş kurum sayın.

Listenize borsayı ve tahvil piyasasını eklediniz mi? Çoğu insan eklemez. Bize gıda, benzin, konut, telefon sesi sağlayan, hırsızları kapımızdan uzak tutan temel hizmetleri sayarken, Wall Street hemen akla gelmez. Ama aslında finansal piyasalar sadece tahvil ve hisse senedi sahiplerinin değil tüm halkın yaşaması açısından çok önemlidir. Beyaz Saray bir ay tatile çıksa dünya durmaz ama hisse senedi veya tahvil piyasaları olmaksızın tüm ekonomik sistemimiz sarsılır.

Nakit ihtiyacı için hisse senetlerini satmak isteyen bir kişi ya da şirket, bu durumda çok şanssız olurdu çünkü borsa olmadan alıcı da olmazdı. Şu anda 5 trilyon Dolar açığı bulunan hükümet, her zaman yaptığı gibi masraflarını karşılamak için bono satamazdı. Bunun yerine tonlarca para basıp Dolar'ın değerini düşürür ve fiyatların tavana vurmasına neden olurdu. Ya da milyonlarca Amerikalı'yı ana gelir kaynağından yoksun bırakarak faturalarını ödemezdi. Bu durumda şirketler ve bankalar iflas ederdi. İnsanlar paralarını kurtarmak için bu bankaların en yakın şubelerine koştuğunda, her şeyin bitmiş olduğunu görürdü. Fabrikalar ve mağazalar kapanır, milyonlarca insan işsiz kalırdı. Onları karınlarını doyurmak için yarısı yenmiş pizza bulmak amacıyla sokaklarda dolaşırken görürdük. Uygarlık kısa sürede sona ererdi. O halde bu piyasalar, görebildiğimizden de önemlidir. Onlar olmadan uzun süre dayanamayız.

Broker'ın Rolü

Varsayalım ki sizin de herkes gibi normal yollardan yani bir broker aracılığıyla hisse senedi alacak kadar paranız var. Zaten eğer yatırım konusunda ciddiyseniz, çok geçmeden bu noktaya ulaşacaksınız. Broker, artık sizi dünyanın kaderinin bağlı olduğu borsaya götüren yoldur. *

Borsa binasına girip kendi adınıza hisse alım satımı yapamadığınız için bir menkul kıymet aracı kurumundaki broker'lardan biriyle çalışmak zorundasınız. Bazı isimler duymuş olabilirsiniz: Merrill Lynch, Smith Barney, Dean Witter, Paine Webber, Charles Schwab gibi. Schwab halen yaşamaktadır, Witter ise ölmüştür ama diğer isimlerin hepsi tek kişiye ait isimler değildir. Bir Bay Merrill ile bir Bay Lynch, bir Bay Smith ile bir Bay Barney, bir Bay Paine ile bir Bay Webber vardır.

Bunlara benzer menkul kıymet aracı kurumları, çok eski zamanlarda kuruldukları ve istikrarlı firmalar oldukları yolunda bir imaj yaratmak isterler. Ama aslında sürekli birbirleriyle birleşip isimlerini değiştirirler. Bu sektör, mantık ve kaza evliliklerinin çok sık yaşandığı hareketli bir sektördür.

Tüm menkul kıymet aracı kurumları, hisse senedi, tahvil ve fonların ticaretini yaparken hükümetin koyduğu kurallara uymak zorundadırlar. Ne var ki bunun dışında birbirlerinden çok farklıdırlar. Merrill Lynch ve Smith Barney gibi "full-servis" brokerlar (full-service broker), Schwab gibi "iskonto broker'ları"na (discount broker) göre daha yüksek komisyon alırlar. Bir de en az servisi veren "yüksek iskonto broker'ları" (deep-

* Türkiye'de hisse senedi almak için önce bir menkul kıymet aracı kurumunda hesap açtırmak gerekir. Orada sizinle ilgilenen, fikir veren ve alım ya da satım emirlerinizi alan kişi, yatırım uzmanıdır. Yatırım uzmanının borsada doğrudan işlem yapma yetkisi yoktur. Aracı kuruma gelen bütün emirler, kurumun borsa işlem salonunda bulunan broker'ına iletilir. İşlemi o yapar. ABD'de ise, ilişki kurduğunuz kişiye broker, borsada işlemi yapan kişiye "trader" denir. (ç.)

discount broker) vardır.

Full servis broker'larına verdiğiniz ekstra para ile, onların tavsiyelerini de alma hakkı kazanırsınız. Kural olarak iskonto broker'ları tavsiyede bulunmaz, sadece sizin alım ve satım emirlerinizi yerine getirir.

Bu aşamada vermeniz gereken bir başka karar bulunmaktadır. İlk hissenizi seçerken aynı zamanda bir broker da seçmek zorundasınız. Bunun en iyi yolu, çevrenizde bulunan birkaç broker'la, özellikle de arkadaş ve akrabalarınız tarafından tavsiye edilenlerle konuşmaktır. Eğer onu sevmezseniz, başka bir broker bulabilirsiniz. Broker'lardan bazıları çok tecrübelidir ve hisse senetleri hakkında birçok şey bilir. Ancak bazıları da kısa bir eğitim kursundan geçip broker olmuştur ve az şey bilir. Bir broker'la iyi bir ilişkiye sahip olmak, yatırımdan alınan zevki arttırır.

Aracı kurumunuzu ve broker'ınızı belirledikten sonra yapacağınız şey, firmada bir hesap açmaktır. Burada karşımıza yine bir engel çıkar: 21 yaşına gelmeden kendi adınıza hesap açtıramazsınız. Eyaletlerden çoğunda yatırım yaşı, içki içme yaşıyla aynıdır. 16 yaşında ehliyet alabilir, orduya katılabilirsiniz ama "rüştünüzü ispat edene" kadar bir broker'la işlem yapmanıza izin yoktur.

Bu rüşt yaşı sorununu, ailenizden biriyle ya da size "vasi" olabilecek bir yetişkin yardımıyla aşabilirsiniz. Bu da aynı kısıtlı ehliyet gibidir. Arabayı siz sürersiniz ama yan koltukta oturan bir yetişkin sizi takdir ya da tekdir ediyordur.

Varsayalım ki bir vasinin denetiminde hesap açtırıp gerekli kağıtları imzaladınız, broker'ınıza yatırım yapacağınız parayı verip Disney'le ilgilendiğinizi söylediniz. İyi bir full-servis broker, hemen elinin altındaki özel ekranlara bakarak size şirketle ilgili son haberleri söyler.

Broker ayrıca size firmanın şirketle ilgili uzmanının hazırladığı Disney araştırma raporlarını da verecektir. İşlerini iyi yapan araştırma elemanları, çok değerli bir bilgi kaynağıdır.

Ancak araştırmacının Disney'i o anda beğenmemesi, fiyatı şişmiş bulması ya da Disneylandlar'ın fazla müşteri çekmemesinin şirkete zarar vereceğini düşünmesi mümkündür. Ayrıca broker'ınız da sizi Disney'den vazgeçirip firmanın daha çok ilgilendiği bir başka hisseye ikna etmeye çalışabilir.

Ama eğer siz dersinize iyi çalışmışsanız ve hâlâ Disney'in iyi olduğuna inanıyorsanız, ısrar etmelisiniz. Sonuç itibariyle para, sizin paranızdır.

Düşünmeniz gereken sonraki aşama, Disney'e ödemek istediğiniz fiyattır. Burada bir karar daha vermelisiniz. Hisseyi "tahtadaki fiyattan" alabilirsiniz. Bu, alım emriniz borsaya gittiği anda orada oluşmuş olan fiyat neyse, onu kabul ediyorsunuz demektir. Ya da "limitli emir" vererek belli bir fiyat belirtip birinin o fiyatı kabul etmesini bekleyebilirsiniz. Limitli emir verdiğinizde şu durumla karşılaşırsınız: Belli bir fiyata satın almak istiyorsunuzdur ve bu fiyatı bulabilir veya bulamayabilirsiniz.

Varsayalım ki broker bilgisayarına baktı ve Disney'in 50 Dolar'a satıldığını söyledi. Siz de "tahtadaki fiyattan" alım yapmaya karar verdiniz. Broker bu durumda sizin emrinizi New York Borsası'na geçer.

New York Borsası (NYSE), Wall Street ile 82 Broad Street'in köşesinde bulunan, Grek stili sütunlarıyla mahkeme ya da postaneyi andıran güzel bir binadır ve dünyanın en eski ve en prestijli borsasıdır. Elbette başka borsalar da vardır ama Disney, NYSE'ye "kotedir", yani hisseleri NYSE'de alınıp satılır.

New York'a yolunuz düşerse ve yapacak daha iyi bir işiniz yoksa, NYSE'yi görmeye değer. Bina turu, fotoğraflarla dolu bir odadan başlar. Odada, borsanın ilk kez 1790 yılında bir ağacın altındaki işlemlerle hayata geçtiğinden başlayarak tarihini anlatan ekranları da düğmelere basarak çalıştırabilirsiniz. Burada, ilk spekülatörler ve at tüccarlarının ağacın altında, açık havada bitmek bilmeyen gürültülü bir ihaleyle at, buğday, şeker gibi şeyleri alıp sattığını öğrenebilirsiniz. Devrimci Savaş'ın bi-

zim tarafımızca kazanılmasından sonra burada yapılan bir ihalede, hükümetin savaş harcamalarını finanse etmek için çıkardığı IOU'lar da alınıp satılmıştır. Bu senet, ABD'deki bir piyasada satılan ilk finansal maldır.

Bundan uzun süre önce, işgalcilerden korunmak için Wall Street'e adını veren duvar örülmüştü.* Ağacın altındaki tüccarlar dayanıklı kimselerdi ama bir süre sonra yağmur ve kar altında o ağacın altında durmaktan yorulmaya ve en azından başlarını bir çatının altına sokabilmek için duvarın iç tarafındaki kahvelerde toplanmaya başladılar. İş ilerledikçe çeşitli çatı altları kiralayıp orada toplanmaya devam ettiler. Sonunda uzun süreli bir yer kiraladılar ve artık hep orada toplandılar. 1864'te de, o tarihten bu yana NYSE'ye ev sahipliği yapan binayı inşa ettiler. Bina, altında toplandıkları ilk ağacın bir zamanlar bulunduğu yerden ancak bir frizbee atımı kadar uzaklıktaydı.

Fotoğrafları ve ekranları gördükten ve rehberin anlattıklarını dinledikten sonra, artık en ilginç yer olan ziyaretçi salonuna gidebilirsiniz. Burada, yaklaşık 30 metrelik bir yükseklikten ve büyük bir camın ardından bütün hareketin olduğu işlem salonunu kuşbakışı görebilirsiniz. Bir futbol sahası büyüklüğündeki işlem salonu, en az maç günündeki stadyumlar kadar hareketli ve gürültülüdür.

Borsadaki oyuncuların üniformaları, spor ayakkabılar ve renkli ceketlerden oluşur. O salonda yüzlerce insan, birilerinin dikkatini çekmek için kollarını sallayıp bağırarak ortalıkta koşturur. Ortalıkta koşuşturmayanlar ise salonun değişik yerlerinde gruplar halinde toplanmış halde dururlar. İnsanların toplandığı bu yerlere "post" denir. Post'ların hepsinde, baş hizasından biraz yüksekte bir televizyon ekranı vardır. İşte siz izlerken 2.500'den fazla şirket hissesi, bu ekranların etrafında alınıp satılır.

Bulunduğunuz noktadan Disney'in post'unu görebilirsiniz.

* "Wall Street"in Türkçe karşılığı "duvar caddesi"dir-ç.

Bir an için asansöre binip aşağı salona inerek nöbetçilerin arasından sıyrılıp Disney hissesi almak için kalabalığın arasına karıştığınızı düşünelim. Ama bu şekilde alım yapamazsınız. Alım emriniz aracı kurum aracılığıyla bu laboratuar elbiseleri içindeki trader'lara gelmelidir. Alım satım işlemlerini onlar gerçekleştirirler. Bazen kendileri için ama çoğunlukla dünyanın her tarafından emirlerini yollayan sizin gibi müşteriler için alım-satım yaparlar.

Bu post'lardaki ana işleyiş on yıllardır değişmemiştir. Bunu anlamanın en iyi yolu, aynı malın sürekli olarak satıldığı bir ihale gibi düşünmektir. Örneğimizde bu mal, Disney hisse senedidir.

Varsayalım ki Disney post'unda bir trader, "$49^{7/8}$'e Dolar'a 1.000" diye bağırıyor. Bu, müşterilerinden birinin, tanesi $49^{7/8}$ Dolar'a 1.000 adet Disney hissesi satmak istediği anlamına gelir. Eğer post'ta $49^{7/8}$ Dolar'a 1.000 adet Disney hissesi almak isteyen müşterisi olan bir başka trader varsa, iki trader anlaşmayı yapar. Ama genellikle böyle olmaz. O anda kimse bu fiyatı ödemek istemiyor olabilir. O halde Disney satan trader fiyatı $49^{3/4}$ Dolar'a, hattâ belki de müşteri bulana kadar $49^{1/2}$ Dolar'a kadar indirmek zorunda kalır.

Ya da $49^{7/8}$ Dolar'a alıcı vardır ama kimse o fiyata satmak istememektedir. Bu durumda alıcılar tekliflerini 50 Dolar'a, $50^{1/2}$ Dolar'a yükseltecek, yani teklif alıcıları ortaya çıkacak kadar cazip hale gelene kadar arttıracaktır.

Borsanın açıldığı sabah saat 9.30'dan kapandığı akşamüstü saat 4.00'e kadar işlemler bu şekilde devam eder ve hisselerin fiyatları dakikadan dakikaya yukarı aşağı hareket ederek oluşur. Post'ta bekleyen ve "uzman" adı verilen bir görevli, bu alışverişin ortasında durarak teklifleri ve alıcıyla satıcıyı buluşturan hareketleri izlereyek yapılan her anlaşmanın kayıtlarını tutar.

Şu anda NYSE'de, sayısı 2.600'e yaklaşan şirketin 338 milyon hisse senediyle birlikte Disney'in de günde bir milyon his-

sesi alınıp satılmaktadır. Post'ta Disney'le ilgilenen uzmanın tek başına bu kadar büyük bir işlem hacmini nasıl takip edebildiğini merak edebilirsiniz. Zaten edememektedir.

Çoğu yatırımcı bilmez ama emirlerin yüzde 85'i, uzmana bilgisayar aracılığıyla gelir. Hisse senetleriyle ilgili olan ve olmayan işlemlerin çoğu, bilgisayarlarca yapılmaktadır. Aracı kurumların alım satım departmanları diğer alım satım departmanlarıyla doğrudan işlem yapmak için bilgisayarları kullanır. Ziyaretçi salonundan baktığınızda sizin gördüğünüz ise, hızlı bir hareket içindeki modası geçmiş yöntemlerdir.

İyi bir bilgisayar ağınız varsa ortalıkta koşuşturup sesleri kısılıncaya kadar bağıran yüzlerce ceketli insana gerek yoktur. Hisseler için gereken tüm işlemler ekranlarda yapılabilir. Zaten çoğu işlem de böyle yapılmaktadır.

NYSE'de, sizinkiler gibi küçük işlemler için özel bir sistem vardır. Disney alım emriniz doğrudan NYSE bilgisayarına girerek burada başkasının gönderdiği satış emriyle karşılaştırılır.

Hisse alım satım işlemlerinde alıcıyla satıcı karşı karşıya gelmez. Mağazalarda ya da garajlarda yapılan satışların aksine burada diğer tarafla yüz yüze gelmezsiniz. Belki de bu şekilde olması çok daha iyidir. Böylece Disney hissesi alırken, komşunuzdan eski arabasını alırken olduğu gibi ondan niye kurtulmak istediğini dinlemek zorunda kalmazsınız.

Aldığınız hisseyi satan diğer tarafın bu işlem için birçok nedeni olabilir. Okul parasını ödemek, evini boya badana yaptırmak veya tatile çıkmak için paraya ihtiyacı olabilir. Belki son Disney filmlerinden hoşlanmamıştır ve şirketin geleceği hakkında sizin kadar iyimser değildir. Belki de daha çok beğendiği başka bir hisse bulmuştur. Satış amacı ne olursa olsun bunun sizinle ilgisi yoktur. Eğer siz dersinize çalıştıysanız niye aldığınızı zaten biliyorsunuzdur.

Bilgisayar sizinle satıcıyı karşılaştırdığı zaman, satışın haberi elektronik şerit gibi finansal şebekelerdeki ekranların alt taraflarından geçer. Hiç sürekli akan bu sayıları izlediniz mi? Bu

kayıtlarda görünen her sayı, gerçek bir hisse senedi satış anlaşmasıdır. Örneğin, "DIS 50, 50$" şeklinde geçen bir sayı, tanesi 50 Dolar'dan 50 adet Disney hissesinin satıldığını gösterir. Yani tanesi 50 Dolar'dan 50 adet Disney hissesi aldıysanız, Boston'dan Pekin'e kadar dünyanın her yanındaki aracı kurumlarında bulunan ekranlardan, bütün dünya tarafından öğrenilir.

Campbell's Soup şirketinin (bu da halka açık sağlam şirketlerden biridir!) ünlü ressamı Andy Warhol, bir keresinde medya sayesinde her insanın on beş dakikalığına meşhur olacağını söylemişti. Belki Warhol sadece şaka yapıyordu ama elli hisseyi geçen bütün alım satım işlemleri beş saniyelik bir uluslarası üne kavuşur.

Hisse Alınıp Satılan Diğer Yerler

Bundan yüz yıl önce ABD'de iki büyük borsa (NYSE ve Amerikan borsası) dışında birçok borsa daha vardı. Bunlardan bazıları, Milwaukee, San Francisco, Philadelphia, Des Moines ve Dallas'ta bulunuyordu. Hisse senetlerini kafaya takmış biri, tatilde ülkenin her yanındaki bu borsalara gidip beyzbol hayranlarının çeşitli şehirlerdeki stadlarda maç izlemesi gibi bu borsaları izleyebilirdi. Ama küçük borsalar giderek önemlerini yitirdi. Bu borsaların çoğu artık yok.

Günümüzde ABD'de iki büyük borsa var: NYSE ve NASDAQ. NASDAQ, National Association of Securities Dealers Automated Quotations System (Ulusal Menkul Kıymet Dealer'ları Otomatik Kotasyon Sistemi)'ın kısaltılmışı. Bu konudaki bilginizle insanları şaşırtabilirsiniz. Mesela, "NASDAQ'ın açılımı nedir?" diye sorabilirsiniz, çünkü Wall Street profesyonellerinin çoğu bunu söylemez. Açılımının söylenmesi biraz zor olduğu için kimseden duymazsınız.

Eskiden büyük borsalara kote edilemeyecek kadar küçük şirketlerin hisseleri, kendilerine yakın bir yerdeki hisse alım sa-

tımı yapılan dükkanlarda, tezgah üzerinde alınıp satılırdı. Hisse fiyatlarını geçen bir şerit olmadığı için de Detroit'teki bir alıcı, San Antonio'da satılan bir hisse için aynı gün yüzde 10 ya da 20 yüksek fiyat ödeyebilirdi. Bu tezgah üstü piyasa, kumarbazların ve vahşi spekülatörlerin en sevdiği şeydi ama ortalama yatırımcılar akıllı davranıp ondan uzak duruyorlardı.

Bilgisayarların, hisse alım satımı konusunda büyük bir devrim yaratabileceğini ilk görenler arasında, bu piyasanın yöneticileri de vardı. Bu yöneticiler hisse alım satımı için NYSE gibi devasa bir salon gerekmediğini de farkettiler. Ne güzel bir binaya, ne de içinde ellerini kollarını sallayarak koşuşturup duran yüzlerce özel ceketli insana gerek vardı. İhtiyaçları olan tek şey birkaç bilgisayar ve bu bilgisayarların önünde oturup işlemleri gerçekleştirmeye yetecek sayıda insandı. Özet olarak NASDAQ elektronik bir işlem salonudur. Fiziksel alış veriş yapılmaz. NASDAQ bir bilgisayar ağıdır.

NASDAQ'ta satılan bir şirketin, mesela Microsoft'un hisselerini almak istediğinizde broker'ınız emrinizi NASDAQ bilgisayar sistemine gönderir. Burada emriniz Microsoft almak isteyen diğer insanların gönderdiği emirlerle aynı ekranda görünür. NASDAQ uzmanı*, ülkenin herhangi bir şehrinde, kendi ofisinde bir ekranın karşısında oturur ve alış emirleriyle satış emirlerini karşılar.

NYSE'deki uzman gün boyunca post'unda ayakta durduğu için ayaklarına kramplar girdiği halde NASDAQ uzmanı rahat sandalyesinde çalışabilir. Ve NYSE uzmanı sadece emirleri birbiriyle karşılaştıran bir kişi olmasına karşın NASDAQ uzmanı her türlü hisse ticaretinin içindedir. Uzman, satıcıdan hisseleri kendi alır, sonra da dönüp alıcıya, biraz daha yüksek bir fiyata satar. Uzmanın alış fiyatı ile satış fiyatı arasındaki fark onun kâ-

* Buradaki "uzman" terimi, "market maker" terimine karşılık olarak kullanılmıştır. Market maker, alış emirleriyle satış emirlerini karşı karşıya getirerek piyasayı oluşturan kişiyi ifade etmektedir-ç.

rıdır ve bu kâra, "aralık" (spread) denir.

Kuruluşundan günümüze kadar geçen 25 yıllık süre içinde NASDAQ sistemi çok hızlı bir büyüme kaydetmiştir. Günümüzde NYSE'nin en önemli rakibi ve ülkenin ikinci büyük borsasıdır. 1970 ve 80'lerde NASDAQ'ta alınıp satılmaya başlayan birçok küçük ve geleceği belirsiz şirket (örneğin Microsoft, Apple Computer, MCI, Intel), günümüzde binlerce kişi istihdam eden, milyarlarca Dolar'lık ürün satan ve dünyaca tanınan devasa şirketlere dönüşmüşlerdir. Bu şirketlerin hisseleri, hâlâ NASDAQ'ta alınıp satılırlar.

Borsa Sayfalarını Okumak

Disney hisselerini aldığınız günün hemen ertesinde gazeteyi elinize alıp fiyatını görmek için borsa sayfalarını açacaksınız. Bütün hisse senedi sahipleri, her sabah duşlarını alıp, dişlerini fırçalayıp, üzerlerine bir şeyler giyip, ellerine bir fincan kahve aldıktan sonra günün ilk önemli etkinliği olarak bunu yapar.

Kimin yatırımcı olduğunu bulmanın yollarından biri, insanların gazete okumalarını izlemektir. Yatırımcılar, herkesin yaptığı gibi önce çizgi bant veya spor sayfalarını açmazlar. Doğruca borsa sayfasını açıp parmaklarını hisse fiyatları üzerinde gezdirerek sahip oldukları hissenin dünkü kapanış fiyatına bakarlar.

Orada gördüklerine göre psikolojik durumları bir anda değişebilir. Bunu evinizde de gözlemlemiş olabilirsiniz. Kahvaltı masasında oturuyorsunuzdur ve babanız hisse senetleri tablosuna bakıyordur (günümüzde kadınlar borsada giderek daha çok yatırım yapmalarına karşın borsa sayfalarını dikkatle takip edenler genellikle erkeklerdir). Eğer yüzünde acıklı bir ifade varsa ve size bilmem kaçıncı kere banyonun ışığını açık bırakmamanız gerektiği çünkü bunun elektrik ve para israfı olduğu konusunda nutuk çekiyorsa, sahip olduğu hisselerin fiyatları-

nın düştüğüne emin olabilirsiniz. Eğer tam tersi oluyorsa, bir anda şarkılar mırıldanmaya başlayıp harçlığınızı arttırmaktan bahsediyorsa ve günün birinde sizi okula götürmek için bir limuzin tutacağını söylüyorsa, fiyatlar kesin yükselmiş demektir.

Borsanın işlem yaptığı ve hisselerin hızla el değiştirdiği iş saatleri içinde fiyatlar bir dakikadan ötekine düşer ya da yükselir. Ama kapanma çanı saat tam 16.00'da çalmadan ve alım satım bitmeden önce, hisselerin son işlemleri yapılır. İşte ertesi sabah gazetelerde yer alan kapanış fiyatı budur. Yatırımcılar, borsa sayfasında bu fiyatı ararlar. Gazetelerde borsa fiyatlarını gösteren sütun, şu şekilde düzenlenmiştir:

365 Day High-Low	Stock	Div.	Yld. (%)	P/E	Sales	High	Low	Last	Chg.
365-Gün En Yüks-Düşük	Hisse	Tem	Getiri %	F/K	Satış Mikt.	En Yüks.	En Düşük	Kapanış	Değişim
$62^{7/8}$ $37^{3/4}$	DIS	.36	.06	23	11090	$57^{3/4}$	$56^{3/4}$	$57^{5/8}$	+1/4

Bu küçük tabloda birçok bilgi vardır. Hissenin adı, Disney, soldan ikinci "Hisse" sütununda yer alır. "365 Gün En Yüksek-En Düşük" sütununda iki sayı görürsünüz: $62^{7/8}$ ve $37^{3/4}$. Bu sayılar, $62^{7/8}$ Dolar ve $37^{3/4}$ Dolar demektir. Bu sütundan edindiğiniz bilgi, geçen on iki ayda Disney hissesinin en düşük satış fiyatının $37^{3/4}$ Dolar, en yüksek satış fiyatının da $67^{7/8}$ Dolar olduğudur. Yani insanlar aynı hisseye çok farklı fiyatlar ödeyebilmektedir.

Aslında New York Borsası'ndaki ortalama bir hisse senedi, belli bir yılda baz fiyatından yaklaşık yüzde 57 yukarı ve aşağı hareket edebilir. Bundan daha inanılmaz olanı, NYSE'de işlem gören hisse senetlerinin üçte birinin her yıl baz fiyatının yüzde 50 ila yüzde 100'ü oranında aşağı yukarı hareket etmesi, yüzde 8'inin ise yılda yüzde 100 ve üzeri oranda fiyat artışı veya düşü-

şü yaşamasıdır. Bir hisse yıla 12 Dolar'la başlayıp iyimser bir dönemde 16 Dolar'a çıkabilir, kötümser bir dönemde de 8 dolara inebilir. 16 Dolar'dan 8 Dolar'a düşen fiyat, yüzde 100 oranında hareket etmiş demektir. Aynı şirkete aynı yıl bazı yatırımcıların diğerlerinden çok daha az para verdiği açıkça görülüyor.

Hisse fiyatlarının da alışılmış ondalık kesirlerle 37.75 Dolar şeklinde değil de $37^{3/4}$ Dolar şeklinde yazılmış olduğu da dikkatinizden kaçmamıştır. Bu eski usül kesir sistemi, paralarını sekizde birlik kesirler halinde hesaplayan İspanyollar'dan kalmadır. (Korsan filmlerindeki papağanların her zaman "sekizin biri" şeklinde bağırmasının nedeni, budur.)

Wall Street, hesaplarını sekizde birlik kesirler üzerinden yapma alışkanlığını sürdürmüştür. Yani hissenin bugün "on cent" değil, "sekizde bir puan" ya da "yirmi beş cent" yerine "dörtte bir puan" arttığını duyarsınız. "Puan", Wall Street dilinde "Dolar" demektir.

Sağdaki son dört kolonda, yani, "En Yüksek", "En Düşük", "Kapanış" ve "Değişim" sütunlarında, önceki günkü işlemler sonucunda hissenize ne olduğunuzu öğrenirsiniz. Burada hissede fazla bir hareket yoktur. Disney hissesi için dün ödenen en yüksek fiyat $57^{3/4}$ Dolar, en düşük fiyat $56^{3/4}$ Dolar, en son işlemde oluşan fiyat ise $57^{5/8}$ Dolar'dır. Herkesin gazetede aradığı, işte bu fiyattır. Hissemiz düne göre 0.25 Dolar değer kazanmıştır. Bunu, "Değişim" sütunundaki +1/4 rakamından anlarız.

Hisse sütununun hemen yanında bulunan sütun, "Div", "dividend"ın (temettü) kısaltmasıdır. Temettü, şirketlerin hisselerini alan insanları ödüllendirme yöntemidir. Bazı şirketler yüksek temettü öderken bazıları düşük temettü öder. Bazılarıysa hiç ödemez. Temettüler konusunda ileriki bölümlerde daha fazla şey öğreneceksiniz.

Bu sütunda görülen .36 sayısı, "otuz altı cent" anlamına gelir. Bu, Disney'in şu anda verdiği temettüdür. Yani sahip oldu-

ğunuz her hisse için 36 cent temettü alırsınız.

Sonraki sütunda görülen "Yld %" (yield), size temettüyle ilgili daha fazla bilgi verir ve hisse senedinizin getirisini mevduat hesabı ya da tahville karşılaştırmanızı sağlar. Bu sütunu hesaplamak için Disney'in verdiği 36 centlik temettüyü, kapanış fiyatı olan $57^{5/8}$ Dolar'a bölmüşlerdir. Sonuç, yüzde 0.6'dır. Bu rakam cari fiyatlarla Disney'e yatırım yaptığınızda paranızın sağlayacağı getiriyi gösterir.

Ancak bu yüzde 0.6 rakamı, bugünlerde mevduat hesabından alabileceğiniz yüzde 3 faizle karşılaştırıldığında düşük kalmaktadır. Demek ki Disney, sadece temettüsü için alınacak bir kağıt değildir.

"Yld." sütununun sağında ise "P/E" sütunu yer alır. "P/E" ("price-earnings ratio"), "fiyat-kazanç oranı"nın (F/K) kısaltılmışıdır. F/K oranını, hisse fiyatını şirketin yıllık kazancına bölerek bulabilirsiniz. Ancak bu hesabı sizin yapmanıza gerek yoktur, çünkü hergün gazetede yer almaktadır.

İnsanlar belli bir şirketin hissesini almak istedikleri zaman f/k oranı sayesinde fiyatın ucuz mu pahalı mı olduğunu anlayabilirler. Oran sektörden sektöre, hattâ bazı durumlarda şirketten şirkete değişmektedir. Bu yüzden en basit yol, şirketin f/k oranını geçmişteki değerleriyle karşılaştırmaktır.

Şu anda piyasada ortalama hisselerin f/k oranı 16 civarındadır. Bu yüzden Disney'in 23'lük f/k oranı, onu ortalama hisselere göre biraz pahalı kılmaktadır. Ama geçmişte Disney'in f/k oranı 12'den 40'a kadar değiştiği için, 23 çok fazla sayılmaz. Hisse, ortalamaya göre biraz yüksektir çünkü Disney, müthiş performans gösteren bir şirkettir.

Ve son olarak "Sales" sütunu: Dün borsada el değiştiren hisse miktarını gösterir. Bu rakam, x 100 olarak düşünülmelidir. Yani sütundaki 11.090 rakamı bize, dün 1.1 milyon Disney hissesinin el değiştirdiğini göstermektedir. Bu çok kritik bir bilgi olmamasına karşın borsanın ne kadar meşgul bir yer olduğunu anlamamıza yardım eder.

Üç ana borsayı (NYSE, Amerikan ve NASDAQ) birlikte düşündüğünüzde, günlük el değiştiren hisse senedi miktarı yarım trilyonu bulmaktadır.

Kişisel bilgisayarlar (PC) ve elektronik borsa şeridi sayesinde insanlar artık hisselerinin fiyatlarını öğrenmek için ertesi günkü gazeteyi beklemek zorunda değiller. Gün boyunca televizyondan geçen fiyatları izleyebilir, bilgisayarlarıyla bir yerlere bağlanarak görebilir veya 800'lü bazı telefonlardan öğrenebilir. Hattâ fiyatları öğrenmek için kullanabilecekleri selüler alıcılar bile vardır. Bu alıcıyla yatırımcılar rafting yaparken, denizde yatla gezerken veya dağa çıkarken bile borsadaki fiyatları alabilir.

Ancak bütün bu teknolojinin bir de dezavantajı vardır: Sizi fazlasıyla günlük hareketlere bağlar. Duygularınızın, hisse senetlerinin hareketlerine göre dalgalanmasına izin vermek çok yorucu ve tüketicidir ve size faydası yoktur. Disney'in fiyatı bugün, yarın veya gelecek ay yükselse de, düşse de, değişmese de, eğer uzun vadeli yatırımcıysanız, endişelenecek bir durum yoktur.

Hisse Sahibi Olmanın Ayrıcalıkları

Hisse senetleri çok demokratiktir; önyargıları yoktur. Kime ait olduklarına aldırmazlar. Beyaz ya da siyah, erkek ya da kadın, yabancı ya da yerli, aziz ya da günahkâr onlar için önemli değildir. Üyelik komitesinin onayından geçmeden üye olamayacağınız kulüplere benzemez. Seçtiğiniz halka açık şirketin hissesini alıp ortak olmak isterseniz şirket sizi engelleyemez. Ve bir kere ortak olduktan sonra da sizi asla kovamaz.

Elinizde Disney'in tek bir hissesi bile olsa bir milyon hissesi olan biriyle aynı temel hak ve ayrıcalıklardan yararlanırsınız. Anaheim, California'daki orijinal Disneyland'da yapılan yıllık

toplantılara davet edilir, burada Wall Street profesyonelleriyle otururken Disney'in tepe yöneticilerinin açıkladığı stratejileri dinlersiniz. Bu arada size sunulan kahve ve kurabiyeleri yerken Disney'in yönetim kurulunda yer alacak isimleri belirlemek gibi önemli konularda oyunuzu kullanırsınız.

Aşağıda bazı şirketlerin hisselerine sahip olan kişilere bu şirketler tarafından tanınan ayrıcalıklardan örnekler yer alıyor:

ŞİRKET	AYRICALIKLAR
Ralston Purina	Konut kredisinde indirim, şirketin Colarado'daki Keystone Resort kayak merkezinde kayak kiralama hizmeti
Wrigley's	Tüm hisse sahiplerine yılda 20 kutu bedava sakız
Disney	Gold Card programına katılırsanız, parklarda ve ürün alımında yüzde 30 indirim
Tandy	Christmas tatili boyunca Radio Shack mağazalarında yüzde 10 indirim
3M	Selo-teyp ve Post-It not kağıdını da içeren hediye paketi
Colgate-Palmolive	15 Dolar'lık iskonto kuponu
Supercuts	Saç kesiminde 3 Dolar'lık indirim kuponu
Marriott	Bazı Marriott otellerinde haftasonlarında 10 Dolar indirim

Kaynak: Free Lunch on Wall Street, Charles CARLSON, McGraw-Hill, 1993

Yönetim kurulu üyeleri Disney'in çalışanı değildir. Tam anlamıyla şirketin patronu da sayılmazlar. Stratejik kararlar alırlar ve patronun yaptığı şeyleri yaparlar. Sonuçta şirket hissedarları için vardır ve yönetim kurulu üyeleri orada hissedarların çıkarlarını temsil eder.

Halka açık şirketler seçimlerde hisse başına bir oy sistemini kullanırlar. Yani elinizde tek hisse varsa oyunuz bir milyon hisseye sahip birinin bir milyon oyuna karşı fazla bir şey yapamaz. Ama yine de şirket her oyu ciddiye alır. Hissedarların çoğunun vakit ayırıp önemli kararların alındığı yıllık toplantılara gelemeyeceğini anlar ve gelmeyenlere oy kullanma formlarını yollar. Buna rağmen oyunuzu kullanmazsanız bir süre sonra tekrar hatırlatır.

Yönetimi, politikalarını ya da şirketin gidişatını beğenmediğiniz anda nihai 'hayır' oyunuzu kullanıp hisselerinizi satmakta serbestsiniz.

Yılda dört kez şirketin nasıl gittiğini, satışların durumunu ve geçen sürede ne kadar kâr ya da zarar olduğunu gösteren raporlar alırsınız. Yılda bir kez de en ince ayrıntısına kadar yılı özetleyen yıllık rapor gelir. Bu yıllık raporlar genellikle kaliteli kağıtlara basılır ve fotoğraflarla süslenir. Kolayca kaliteli bir dergi ile karıştırılabilir.

Raporun ilk sayfalarında şirket başkanının, yılın olaylarını özetlediği kişisel bir mesajı yer alır. Ama asıl hikaye sayılardadır. Birkaç sayfa boyunca süren sayılar, onları okuyacak eğitiminiz yoksa sıkıcı ve karmaşık gelir. İyi bir muhasebe kursunda bu sayıları okumayı öğrenebilirsiniz. Bir kere öğrendikten sonra da o sıkıcı sayıların ne kadar heyecanlı olduğunu anlarsınız. Sizi hayatınız boyunca zengin bir yatırımcı yapacak şifrenin çözümünü öğrenmekten daha heyecanlı ne olabilir?

Şirketlerin bütün raporları göndermesi zorunludur. Unuttuklarını, raporları köpeğin yediğini söyleyemezler. Yıllık toplantıları iptal edemez ya da çağırmadıkları için herhangi bir gerekçe ileri süremezler. Ne kadar sevimsiz olursa olsun hiçbir

gerçeği saklayamazlar. Her hissedarın ne olup bittiğini tamamıyla öğrenmesi için iyi ya da kötü her şeyi anlatmalıdırlar. Yasa böyledir.

Montaj bandında bir karışıklık olduysa, ürünler satılmıyor ve şirket zarar ediyorsa, müdürlerden biri kasayı alıp kayıplara karıştıysa veya şirket aleyhine can sıkıcı bir dava açılmışsa, bunların hepsi anlatılmalıdır.

Politikada seçilmişlerin ve adayların kendi bakış açılarını haklı çıkarmak için gerçeği çarpıttıkları çok görülür. Bir politikacı gerçeği çarpıtırsa, politika böyledir deriz. Ama bir şirket gerçeği çarpıtırsa, Wall Street'te skandal olur.

Kasıtlı olarak hissedarlarını yanıltan şirketler (buna çok nadiren rastlanır) ciddi şekilde cezalandırılır ve suçun failleri para ya da hapis cezasına çarptırılır. Kasıtlı olmasa da hissedarlarını yanıltan bir şirket ise (daha çok rastlanır) borsada cezalandırılır. Gerçeğin tamamen kendilerine anlatılmadığını farkettikleri anda büyük yatırımcıların çoğu hisselerini hemen satacaktır. Bu büyük satış, fiyatın hızla düşmesine neden olur. Hisse fiyatlarının skandal patladığı gün yarıya kadar düştüğü hiç de az rastlanan bir durum değildir.

Hissenin bir günde değerinin yarısını kaybetmesi, muhtemelen ellerinde çok sayıda hisse bulunan üst düzey yöneticiler başta olmak üzere tüm yatırımcıları rahatsız eder. Bu yüzden şirketin gerçeklere sıkı sıkıya bağlı kalması ve kesinlikle abartıya kaçmaması onların çıkarınadır. Gerçeğin er ya da geç ortaya çıkacağını iyi bilirler. Çünkü şirketler yüzlerce hattâ binlerce hissedar tarafından yakından izlenir. Her gün skorunu dikkatle izleyen ve .220 yaptığını bilen hayranları varken bir beyzbol oyuncusu .320 ortalama tutturduğu için övünemez. Aynı şey Wall Street'te de geçerlidir. Kâr etmeyen bir şirket kârlarıyla övünemez. Çünkü çok sayıda hissedar yakından takip etmektedir.

O Kirli Kelime: Kâr

Şirketler bir tek basit neden için çalışır. Halka açılmış olsun ya da olmasın tek kişiye ya da bir milyon kişiye ait olsun, amaç aynıdır: Kâr etmek.

Kâr, bütün faturalar ödendikten sonra kalan paradır. İster General Electric, Pepsico, Marvel Comics olsun isterse haftasonlarında çalıştırdığınız araba yıkama tesisi olsun kâr bir şirketin ortakları arasında dağıtılır. Kâr elde etmeyi düşünmezseniz bütün gün güneş altında elinizde bir fırça ve sabunlu suyla ayakta durmazsınız. Belki yazın arabaları yıkarken kendinizi de ıslattığınız için bu iş hoşunuza gidiyor olabilir, ama bu bedava yapacağınız anlamına gelmez.

Aynı şey şirket hissedarı olan kişiler için de geçerlidir. Kimse sadece yıllık toplantılara davet edilmek ya da yıllık raporların bir kopyasını almak için şirket hissedarı olmaz. İnsanlar hisse alır çünkü şirketin kâr edeceğini ve bu kârın bir kısmının er ya da geç kendilerine yansıtacağını düşünürler.

Hâlâ varlığını sürdüren yanlış bir düşünceye göre kâr için bir şeyler yapan insanlar sinsi ve açgözlüdür. Ve bir kişinin çok para kazanması diğer herkesin zararına görüldüğü için insanlar onları toplumun hizasına çekmeye çalışır.

Bir nesil önce kendine daha çok taraftar bulmuş olan bu düşünceyi taşıyan çok sayıda kafa hâlâ mevcuttur. Bir insanın kârının başka bir insanın zararı olduğu komünizmin temel öğretisiydi. Bu düşünce kapitalistleri, kendilerini öne diğer herkesi sona koymakla ve ücretlilerin sırtından zengin olmakla suçlamak için hiçbir fırsatı kaçırmayan sosyalistler arasında da oldukça yaygındı.

İki yüzyıl sonra bile popülerliğini sürdüren Adam Smith'in *Ulusların Zenginliği* kitabından daha önce de bahsetmiştik. Kitaba bir kez daha göz atmak gerekebilir. Kapitalizm ve kâr güdüsü olduğu sürece parayı en iyi iş yapabileceği yerlere götürmek üzere Smith'in Görünmez Eli iş başındadır.

Görünmez Elin, yaptığı iş için en iyi örnek, PC'lerdir. PC ortaya çıkıp yaygınlaştığında, bu alanda çalışmak üzere birçok yeni şirket kuruldu. Yatırımcılar da bu şirketlerin hisselerini almak için kuyruğa girerek milyarlarca Dolar'ı bilgisayar endüstrisine aktardılar. Bunun sonucunda daha iyi ve daha ucuz bilgisayarlar üretilmeye başlandı. Bir yandan da sektördeki acımasız rekabet nedeniyle fiyatlar düşmeye başladı. Bu rekabet yüzünden birçok firma da battı ama kalanlar en iyi ürünleri en ucuz fiyatlara üretmeye başladılar.

En güçlünün hayatta kalması sadece hayvanlar dünyasında değil, kapitalist dünyada da geçerlidir. İyi yönetilen kârlı şirketler borsada ödüllendirilir. Çünkü bir şirket iyiye giderse hisse fiyatı artar. Böylece aralarında şirketin yöneticileri ve çalışanları da bulunan hisse sahipleri memnun olur.

İyi yönetilmeyen bir şirket ise fazla kazanç sağlayamaz ve borsada hisse fiyatı düşer. Böylece yönetim cezalandırılmış olur. Hisse fiyatlarının düşmesi hissedarları kızdırır. Hissedarlar yeterince kızdıkları zaman şirkete baskı yaparak kötü yöneticilerin atılmasını ve şirketin kâra geçmesi için gereken diğer önlemlerin alınmasını sağlarlar.

Bu şekilde yüksek kâr sağlayan şirketler, daha az kâr yapan şirketlere göre daha fazla yatırımcı çekebilir. Şirket elde ettiği bu ekstra parayla daha da güçlenir ve büyümek için gereken kaynaklara sahip olur. Az kârlı şirket ise sermaye çekemediği için zayıflar ve finansal kaynaklardan beslenemediği için ölür.

Güçlüler hayatta kalıp zayıflar öldüğü için bu şirketlere para yatırılıp ziyan edilmez. Zayıfların batması sonucunda para, onu en iyi kullanacak olan şirketlere akar.

Çalışanlar, şirketlerinin kârlı olmasını ister. Kârlı değilse bir süre sonra batacaktır ve kendileri de işsiz kalacaklardır. Kâr, başarının simgesidir, insanların almak istedikleri bir şey üretildiğini gösterir. Kâr yapan insanlar bu başarılarını daha büyük ölçekte tekrarlamak isterler. Bu da diğer insanlar için daha çok iş ve daha çok kâr demektir.

Eğer kapitalistler ve yatırımcılar bencil ve açgözlüyseler ve sadece kendi paralarını düşünüyorlarsa, nasıl dünyanın en zengin ülkesi aynı zamanda dünyanın sosyal yardımlarda bulunan ülkesi olabiliyor? Amerikalılar, sosyal amaçlar için bağış yapma konusunda en yukarıda yer alır. Üstelik bu bağışların çoğunu da kişiler yapmaktadır. Örneğin 1994 yılında ABD vatandaşları evsizlere, işsizlere, hastanelere, kiliselere, müzelere, okullara, emekli kuruluşlarına, United Way ve Jerry's Kid gibi sosyal yardım kuruluşlarına ve birçok başka yardım cemiyetine 105 milyar Dolar para aktarmıştır.

Kapitalizm, sıfır sonuçlu bir oyun değildir. Birkaç sahtekâr dışında zenginler, başkalarını fakirleştirerek zengin olmamıştır. Zenginler zenginleştikçe fakirler de zenginleşir. Gerçekten zenginler insanları fakirleştirerek zengin olsaydı, dünyanın en zengin ülkesi olan Amerika, dünyanın en fakir sınıfını da yaratmış olurdu. Halbuki biz tam tersini yaptık.

Amerika'da önemli ölçüde yoksulluk vardır ama bu, kapitalizmin yeni yeni oturmaya başladığı Hindistan, Latin Amerika, Afrika, Asya veya Doğu Avrupa'da görülen fakirlikle kıyaslanamaz bile. Şirketlerin başarılı olması ve kârlı hale gelmesinin anlamı, daha çok iş ve daha az yoksulluktur; hükümetimizin bize söylediğinin tam tersi.

Büyüme Fabrikası

Bir şirketin hisse senedine sahip olan herkes, şirketin büyümesini ister. Ancak bu şirketin bulunduğu binaya sığmayıp daha büyük bir binaya taşınması anlamına gelmez. Kârların büyümesi demektir. Şirket, aynı geçen yıl, önceki yıldan daha fazla kazandığı gibi bu yıl da geçen yıl kazandığından daha fazla kazanacaktır. Yatırımcılar "büyümeden" bahsettiklerinde ifade ettikleri şey boyut değildir. Kârlılıktan bahsediyorlardır.

Bir araba yıkama tesisiniz varsa, sabuna ve kovaya 2 Dolar,

fırçaya da 1 Dolar para verip tanesi 6 Dolar'a üç araba yıkarsanız, 15 Dolar kazanırsınız: 18 Dolar gelir eksi 3 Dolar malzeme gideri. Aynı fırça ve sabunla beş araba daha yıkarsanız 30 Dolar daha kazanırsınız ama bu kez malzeme gideriniz olmaz. Kârınız üçe katlanmıştır. Bu parayla CD'ler, yeni giysiler alabilir, sinemaya gidebilir veya daha çok hisse senedi alabilirsiniz.

Bir yılda kârını ikiye katlayan bir şirket Wall Street'te müthiş bir heyecan yaratır çünkü iş hayatında bu denli hızlı büyüme pek görülmez. Büyük ve kurumsallaşmış şirketler kârlarının yılda yüzde 10-15 artmasından çok memnun olurlar. Genç ve daha enerjik şirketler ise kârlarını yüzde 25-30 oranında arttırabilirler.Ama her koşulda oyun, kârla ilgilidir. Hissedarların baktığı şey de budur, hisse fiyatını yükseltecek şey de budur.

Şu şekilde düşünün: Bir rock grubunda çalmaya başlayacak bir arkadaşınızın, bazı müzik aletleri alması için paraya ihtiyacı var. Size bir öneri yapıyor. Buna göre kaliteli bir amplifikatör alması için ona 1.000 Dolar verirseniz, o da size grubun yüzde 10 hissesini verecek. Anlaşmayı kağıda yazıp altını imzalıyorsunuz.

Grubun ilk şarkıları ortaya çıkmadan önce yaptığınız kötü bir anlaşma gibi görülüyordu. Çünkü tek varlığı sizin aldığınız amplifikatör olan bir grubun yüzde 10 hissesine sahiptiniz. Bu noktada kendi aldığınız amplifikatörün yüzde 10'una sahipsiniz demekti. Varsayalım ki grubunuz bir barda Cuma geceleri çalmak için haftada 200 Dolar'a iş bulmuş olsun. Artık grubun da amplifikatör dışında bir değeri oluyor. Çünkü artık geliri var. Sizin yüzde 10'unuz da haftada 20 Dolar getirecek.

Grup, insanlar tarafından tutuluyor ve haftada aldığı para 400 Dolar'a çıkıyor. Bu, gelirini iki katına çıkarıyor. Siz de haftada 40 Dolar kazanmaya başlıyorsunuz.

Artık elinizdeki anlaşma, değersiz bir kağıt parçası değildir. İsterseniz hissenizi satabilirsiniz. Ama gruba inanıyorsanız ve günün birinde hit bir parça yapacağını ve MTV'ye çıkıp Peral Jam, Hootie ya da Blowfish gibi bir grup olacağını düşünüp his-

senizi elinizde tutarsınız. Bu durumda haftada binlerce Dolar kazanabilirsiniz. Yüzde 10 hisseniz, o amplifikatörü aldığınızda hayal bile edemeyeceğiniz bir değere kavuşmuş olur.

Disney'den, Reebok'tan veya halka açık başka şirketlerden hisse alanlar da sizin rock grubuna yatırım yaptığınız nedenle yatırım yapıyorlar. Disney'in, Reebok'ın ya da hangi şirkete yatırım yaptıysa onun kârını arttırmasını ve sahip oldukları hissenin fiyatının yükselmesini bekliyorlar.

Bu basit nokta, yani hisse fiyatının şirketin kazanma gücüyle ilişkisi, en tecrübeli yatırımcılar tarafından bile bazen ihmal ediliyor. Borsa şeridinden gözlerini alamayanlar, bir süre sonra hisse senetleri fiyatlarının kendi hayatları olduğunu düşünmeye başlıyorlar. Aynı bir kuş gözlemcisinin yeşil başlı ördeği gözlediği gibi bu fiyatlardaki aşağı ve yukarı hareketleri izliyorlar. Fiyat hareketlerinin grafiklerini çıkartarak her zikzakı dikkatle inceliyorlar. Hisselerine sahip oldukları şirketin kârına bakacakları yerde "piyasa"nın ne yaptığını anlamaya çalışıyorlar.

Eğer kâr artıyorsa, er ya da geç hisselerin fiyatı da artacaktır. Belki o anda artmayabilir ama sonunda artacaktır. Kârlılık düşerse de hisse fiyatının düşeceği kesindir. Bir rock grubunun hayranlarını kaybedip kaset satışlarının azalması gibi kârın azalması da bir şirketi daha az değerli hale getirir.

Başarılı bir hisse senedi seçicisinin başlangıç noktası, budur: Gelecek yıllar boyunca kârını arttırabilecek bir şirket bulun. Uzun vadede bütün hisse fiyatları, ortalama olarak yılda yüzde 8 artar. Çünkü şirketler genellikle kârlarını yılda yüzde 8 artı temettü olarak dağıttıkları yüzde 3 oranında arttırırlar.

Bu varsayımla, ortalama etrafında dolaşan bir dizi şirkete yatırım yapmanın sizin yararınıza olacağı söylenebilir. Bu şirketlerin bir kısmı daha iyi sonuçlar elde edebilir, ama genel olarak şirketlerinizin hisse fiyatı yılda yüzde 8 artacaktır. Bir de size verecekleri yüzde 3 temettüyü düşündüğünüzde yıllık kazancınızın yüzde 11'e vardığını görürsünüz.

Sadece hisse senedi fiyatından iyi bir iş yapıp yapmadığınızı anlayamazsınız. "IBM almıyorum çünkü tanesi 100 Dolar'a çok pahalı" diye konuşan insanları duyabilirsiniz. Bunu söyleyenin IBM'ın bir hissesine verecek 100 Dolar'ı olmayabilir. Ancak hissenin 100 Dolar'a satılması, sonuç olarak IBM'in pahalı olup olmadığını göstermez. Tanesi 150 bin Dolar'a satılan Lamborghini hisseleri, birçok insanın alamayacağı hisselerdir ama yine de bu Lamborghini'nin pahalı olduğu anlamına gelmez. Aynı şekilde 100 Dolar'lık bir IBM hissesi, çok ucuz olabilir de olmayabilir de. Bu, IBM'in kârına bağlıdır.

Eğer IBM yılda hisse başına 10 Dolar kâr ediyorsa, bir hisseye 100 Dolar ödediğinizde, hisse başına kârın on katını ödüyorsunuz demektir. Bu durumda f/k oranı 10 olur ki günümüz piyasasında bu, hissenin ucuz olduğu anlamına gelir. Ama IBM hisse başına 1 Dolar kâr ediyorsa, 100 Dolar'lık hisse için kârın yüz katını ödemiş olursunuz. Bu durumda f/k oranı 100 çıkar. Bu oran ise hissenin pahalı olduğunu gösterir.

F/K oranı, kendi hisse senetlerinizi seçme konusunda ciddiyseniz, üzerinde daha fazla durmanız gereken karmaşık bir konudur. Ama konu üzerinde şimdi birkaç şey söyleyebiliriz.

Birçok şirketin hisse fiyatlarını birbirine ekleyip kârlarına bölerseniz, ortalama bir f/k oranı bulursunuz. Wall Street'te bu oran, Dow Jones Industrials, S&P 500 ve diğer endeksler için hesaplanır. Sonuç, "piyasa çarpanı" olarak bilinir.

Piyasa çarpanına dikkat etmelisiniz çünkü size belli bir anda yatırımcıların kârın kaç katına kadar yatırım yapmak isteyecekleri konusunda bilgi verir. Bu sayı yükselir veya alçalır, ama genel olarak 10 ile 20 arasında bir yerde kalır. 1995 ortalarında ortalama f/k oranı 16 idi. Bu, genel olarak hisselerin çok pahalı olmadıklarını ama aynı zamanda çok da ucuz olmadıklarını gösterir.

Genel olarak bir şirket kârlarını ne kadar hızlı arttırırsa, yatırımcılar da o şirkete o kadar fazla yatırım yapar. Agresif genç şirketlerin f/k oranlarının 20 veya daha fazla çıkmasının nedeni

budur. İnsanlar, bu şirketlerden çok şey beklediği için hisselerine sahip olmak için daha fazla para ödemeye hazırdır. Daha eski ve kurumsallaşmış şirketlerin f/k oranı ise onlu rakamların ortalarındadır. Hisse fiyatları, kârlarına göre daha azdır çünkü bu şirketler ağır ağır yollarına devam eder ve kimse yeni bir atılım beklemez.

Bazı şirketler istikrarlı bir biçimde kârlarını arttırırlar. Bunlara, büyüme şirketleri denir. Bazıları, istikrarsız ve dönemsel olarak kâr eder. Özellikle belli bazı ekonomik koşullarda kazanan otomotiv, çelik, ağır sanayi şirketleri, bu gruba girer. Bunların f/k oranları istikrarlı şirketlerinkinden daha düşüktür. Çünkü bunlar istikrarsızdır ve kârları, ekonominin genel koşulları çerçevesinde yıldan yıla değişir. Öngörmenin oldukça zor olduğu ekonomik koşullar konusu, Dördüncü Bölüm'de ele alınmaktadır.

Bir şirket çok para kazanınca bu ille de hissedara yansıyacak diye bir zorunluluk yoktur. Şu soru sorulmalıdır: Şirket bu parayla ne yapmak istiyor? Şirketin dört ana seçeneği vardır.

Tekrar yatırıma yöneltir. Bu durumda şirket kendine yatırım yapmış olur. Bu parayla yeni mağazalar ve fabrikalar açarak kârların daha hızlı büyümesini sağlar. Uzun vadede bu durum hissedarların çok yararınadır. Hızlı büyüyen bir şirket Dolar başına yüzde 20 getiri sağlayabilir. Bu oransa parayı bankaya koyarak elde edeceğimiz getiriden çok yukarıdadır.

Şirket parayı yöneticilerine jet uçaklar almak, şirket binalarını lüks biçimde döşemek, yöneticilerin banyolarını mermerle kaplamak, üst düzey müdürlerinin ücretlerini ikiye katlamak veya başka şirketleri pahalıya satın alarak boşa harcayabilir. Bu tür pahalı şirket alımları hissedarların yararına değildir ve çok iyi bir yatırımı batırabilir.

Şirket, kendi hisselerini satın alıp piyasadan çekebilir. Bir şirket neden kendi hisselerini satın almak ister? Çünkü piyasada ne kadar az hisse kalırsa, kalan hisseler o kadar değerli olur. Şirketin kendi hisselerini piyasadan toplaması, özellikle de dü-

şük bir fiyatla toplanıyorsa hissedarlar için çok iyidir.

Son olarak şirket temettü ödeyebilir. Şirketlerin çoğu temettü öder. Temettü her zaman iyi bir şey değildir. Çünkü temettü ödeyen bir şirket, elindeki parayla kendine yatırım yapma şansını yitirmiş olur. Ama yine de temettü, hissedarlar için iyidir.

Temettü, hissesine sahip oldukları için şirketin yatırımcılara verdiği bir ödüldür. Para, size düzenli bir şekilde gönderilir. Temettü, saydığımız dört seçenek arasında şirket kârının doğrudan hissedarların cebine girdiği tek seçenektir. Hisseleri elinizde tutarken bir miktar paraya ihtiyacınız varsa, temettü işe yarar. Ya da temettülerle yeni hisseler alabilirsiniz.

Temettünün bir de psikolojik yararı vardır. Borsa inişte olsa bile hisse fiyatına bakılmaksızın temettünüzü alırsınız. Bu da panik halinde satışa geçmemek için başka bir nedendir.

Milyonlarca yatırımcı, temettü veren hisseler dışında hisse almamaktadır. Eğer siz de böyle yatırımlar yapmayı düşünüyorsanız, Wall Street araştırma firmalarından biri olan Moody's Investors Service ile temas kurabilirsiniz. Diğer bilgilerin yanında Moddy's, yıllardır düzenli olarak temmettü ödemelerini arttıran şirketlerin listesini size verecektir. Bir şirket, elli yıldır bunu yapmaktadır. Üç yüzden fazla şirket ise on yıldır temettülerini arttırmaktadır.

Sözkonusu liste, Moody's'in *Handbook of Dividend Achievers* adlı kitabında yer almaktadır. Kitapta ayrıca temettülerini düzenli olarak arttıran şirketlerle ilgili birçok başka istatistiksel bilgi de vardır. Kitabı, 1-800-342-5647 numaralı telefonu arayarak Moody's'den sipariş edebilirsiniz.

"12 Veren" Nasıl Yakalanır?

Bir hisse senedine yatırım yapacaksınız, şirketin hikayesini bilmelisiniz. Yatırımcıların en çok sorunla karşılaştıkları yer burasıdır. Hikayesini bilmeden bir hisseyi alır, sonra da anladıkları

tek detay olan fiyatı izlemeye başlarlar. Fiyat yükseldikçe şirkette işlerin iyi gittiğini düşünür, fiyat düşünce de sıkılıp şirketi olan güvenlerini kaybeder ve hisselerini satarlar.

Fiyatla hissenin hikayesini birbirine karıştırmak, bir yatırımcının yapabileceği en büyük hatadır. Bu durum, bir çöküş veya düşüşte, yani fiyatların en düşük olduğu dönemde şirketin çok kötü durumda olduğu anlamını çıkararak insanların hisseden çıkmasına neden olur. Fiyat ucuzken ve şirket hâlâ çok iyi durumdayken yeni hisse almalarını engeller.

Geçmişinin anlaşılması, gelecekte kâr edecek (veya zarar) bir şirketin içinde neler olduğunu size anlatır. Ancak bunu anlamak her zaman o kadar kolay değildir. Bazı hikayeler diğerlerinden daha karışıktır. Birçok farklı departmanı olan şirketler, tek bir ürün üreten şirketlere göre daha zor izlenir. Üstelik şirketin hikayesi basit olabilir ama anlamlı olmayabilir.

Ama her şeyin açıkça görülebileceği ve ortalama yatırımcının da ne kadar heyecanlı bir hikaye dinlemekte olduğunu anladığı durumlar da vardır. Bir şirketi anlamanın kârlı olduğu zamanlardır bunlar. Şimdi, iki farklı dönemde yaşanan iki farklı hikayeye bakalım: 1987 yılındaki Nike ile 1994 yılındaki Johnson & Johnson.

Nike, basit bir şirkettir. Spor ayakkabısı üretir. Fast-food satıcıları ve perakendeciler gibi bu da herkesin kolaylıkla izleyebileceği bir şirkettir. (Sayfa 187'deki tabloya bakınız.) Burada üç anahtar nokta vardır: İlki; Nike, bu yıl geçtiğimiz yıldan daha mı çok ayakkabı satıyor? İkincisi; bu satışlardan iyi kâr ediyor mu? Üçüncüsü; önümüzdeki yıl ve bir sonraki yıl daha çok spor ayakkabı satabilecek mi? 1987'de, her hissedara gönderilen üç aylık ve yıllık raporlarda bu sorulara bazı kesin cevaplar verildi.

1980 yılında halka açıldığından itibaren Nike'ın hisse fiyatında birçok sıçramalar olmuştu: 1985'te 5 Dolar'ken 1986'da 10 Dolar'a çıkıp tekrar 5 Dolar'a düşmüş, 1987'de ise tekrar 10 Dolar'a sıçramıştı. Bu resme bakınca Nike pek gelecek vaadetmiyordu. Ama bir yandan da herkes spor ayakkabı giyiyordu.

Çocuklar, gençler, hattâ küçüklüğünden beri spor ayakkabı giymeyen yaşlılar. Tenis, jogging, basketbol gibi her alan için ayrı ayakkabılar üretiliyordu. Spor ayakkabı talebinin arttığı çok açıktı ve Nike, büyük bir spor ayakkabısı üreticisiydi.

Ama şirket, satışların, kârın ve gelecekteki satış beklentilerinin düştüğü bir döneme girmişti. Hissedarlar 1987'nin ilk üç aylık dönemine ait raporlarını aldıklarında, gergin bir havaya girdiler. (Birçok şirkette olduğu gibi Nike'ın hesap yılı Haziran ayında başlıyor, dolayısıyla 1987'nin ilk üç aylık dönemi, 1986 Ağustos'unda son eriyordu.) Elinizde Nike hissesi varsa raporu en erken 1986 Ekim ayında postadan alabilirdiniz. Rapora göre satışlar yüzde 22, kâr yüzde 38 ve satış emirleri de yüzde 39 oranında düşmüştü. Görünüşe göre, Nike hissesi almak için iyi bir zaman değildi.

İkinci üç aylık dönem raporu 6 Ocak 1987 tarihinde postalandı. Bunun sonuçları da ilk üç aylık dönemdeki kadar kötüydü. Üçüncü üç aylık dönemin sonuçları da benzerdi. Olumlu bir gelişme, ancak 1987 Temmuz'unun sonlarında postalanan dördüncü üç aylık rapor ile yıllık raporda görülebiliyordu. Satışlar hâlâ düşüyordu ama artık oran yüzde 3'tü. Kâr da aynı şekildeydi ama satış emirleri, yani gelecekte yapılacak satışlarda bir tırmanma görülüyordu. Bunun anlamı, tüm dünyadaki spor mağazalarının daha fazla Nike almasıydı. Eğer bu mağazalar insanlara daha çok Nike satacaklarını düşünmeseler, daha fazla Nike sipariş etmezlerdi.

O yılın yıllık raporunu okuduğunuzda, birkaç dönemdir kârların düşmesine karşın hâlâ şirketin iyi kâr ettiğini görebilirdiniz. Bunun da nedeni, spor ayakkabısı işinde maliyetlerin düşük olmasıydı. Spor ayakkabısı üretmek, pahalı fabrikalar inşa edip sürekli bakım gerektiren çelik sanayiine benzemiyordu. Bu işte ihtiyacınız olan tek şey büyükçe bir oda, birkaç tane dikiş makinesi ve göreli olarak ucuz hammaddeydi. Nike'ın elinde büyük miktarda nakit vardı ve finansal olarak şirket gayet iyi durumdaydı.

1988 yılının ilk üç aylık döneminin raporu 1987 Eylül ayında elinize ulaştığında, gözlerinize inanamazdınız. Satışlar yüzde 10, kâr yüzde 68, satış emirleri ise yüzde 69 onanında artmıştı. Bu durum, Nike'ın hızla yukarı çıktığını gösteriyordu. Gerçekten de bu yükseliş beş yıl daha devam etti: Sürekli yükselen satış ve kârlarla dolu yirmi üç aylık dönem boyunca...

1987 Eylül'ünde, yükselişin yaşanacağı yirmi adet üç aylık dönemi öngöremezdiniz. Şirketin kendisini kurtarmaya başladığını görüp sevinirdiniz ama yeni hisse almak için acele etmezdiniz. 7 Dolar'dan hızla 12.50 Dolar'a yükselen hisse senedi fiyatı konusunda hâlâ endişeleriniz vardı.

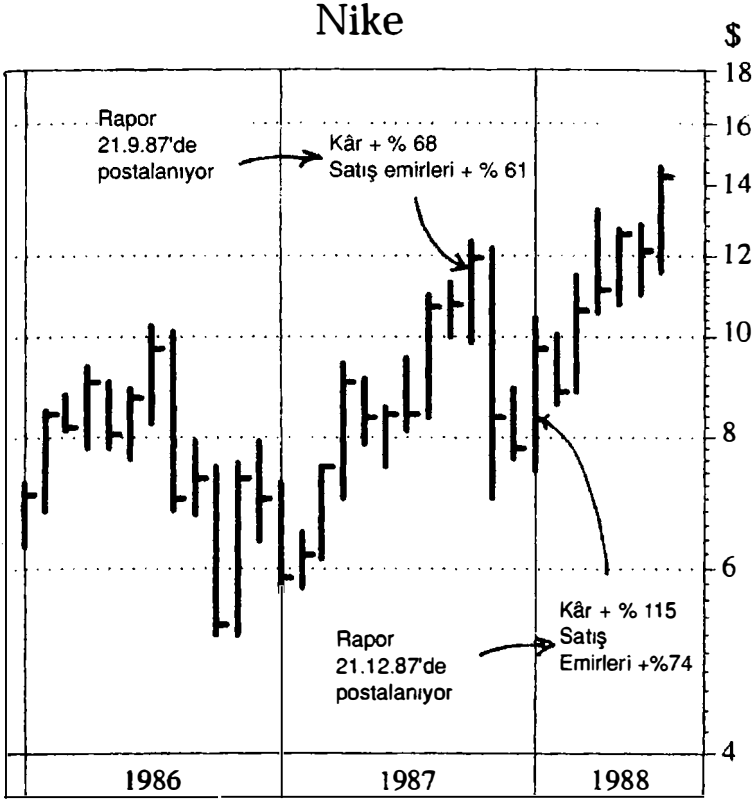
Bu nedenle yeni gelişmeleri beklediniz. Bu kez şanslıydınız çünkü hisse fiyatı, 1987 Ekim Çöküşü sonucunda hızla düştü. Hisse fiyatıyla hissenin hikayesini birbirine karıştıran yatırımcılar, bu dönemde Nike dahil ellerinde ne varsa sattılar. Her gece televizyonda finansal piyasaların dünya çapında çökeceğine ilişkin yorumlar dinliyorlardı.

Ancak bu oyunun ortasında Nike'ın iyiye gittiğini anladınız ve bu tür yorumlara aldırmamaya başladınız. Hattâ çöküşün size yararı bile olmuştu: Nike hisselerini kelepir fiyata alabilirdiniz.

Fiyat çöküşten sonra 7 Dolar'a düşerek orada sekiz gün boyunca kaldı. Yani broker'ınızı arayacak yeterince zamanınız vardı. Fiyat o seviyeden başlayarak 90 Dolar'a kadar tırmandığı beş yıllık yolculuğuna başladı. Bu sırada hissenin hikayesi de giderek güzelleşiyordu. Sonuçta 1992 yılında Nike hisseleri, 1987 yılında ödediğiniz paranın on iki katına çıkmıştı. Sizin "12 vereniniz", buydu.

Nike'ı, çöküşten sonraki 7 Dolar'lık seviyeden alamadıysanız bile, güzel sayılarla dolu olan üç aylık raporların postadan çıkmaya devam ettiği üç veya altı ay, hattâ bir yıl sonra bile alabilirdiniz. Bu şekilde paranızı on ikiye değil de ona, sekize veya altıya katlayabilirdiniz.

Nike



* 1990'da Nike 48 $
* 1992'de 90 $'a kadar çıkıyor.

Nike- "12 Veren" Nasıl Yakalanır?

	Tarih	Sonuç	Hisse Fiyatı
1. dönem 1987	Dönem 31.8.1986'de sona erdi. Rapor 30.9.1986'da yollandı.	Satışlar-22% Kâr-38% Satış emirleri-%39	9/30/86-$5.50 Dönem sonunu izleyen 3 aydaki dalgalanma-$5.25-$7.87
2. dönem 1987	Dönem 30.11.1986'de sona erdi. Rapor 6.1.1987'de yollandı.	Satışlar-22% Kâr-47% Satış emirleri-35%	1/6/87-$5.88 Dönem sonunu izleyen 3 aydaki dalgalanma-$5.75-$7.50
3. dönem 1987	Dönem 28.2.1987'de sona erdi. Rapor 25.3.1987'de yollandı.	Satışlar-23% Kâr-60% Satış emirleri-19%	3/25/87-$9.25 Dönem sonunu izleyen 3 aydaki dalgalanma-$7.00-$9.50
4. dönem 1987	Dönem 31.5.1987'de sona erdi. Rapor 21.7.1987'de yollandı.	Satışlar-3% Satış emirleri+6%	7/21/87-$9.38 Kâr-16% Dönem sonunu izleyen 3 aydaki dalgalanma-$8.12-$11.25
1. dönem 1988	Dönem 31.8.1987'de sona erdi. Rapor 21.9.1987'de yollandı.	Satışlar+10% Satış emirleri+61%	9/21/87-$11.13 Kâr+68% Dönem sonunu izleyen 3 aydaki dalgalanma-$7.00-$12.50
2. dönem 1988	Dönem 30.11.1987'de sona erdi. Rapor 21.12.1987'de yollandı.	Satışlar+28% Satış emirleri+74%	12/21/87-$9.88 Kâr+115% Dönem sonunu izleyen 3 aydaki dalgalanma-$7.50-$11.50

Johnson&Johnson

Bütün yatırımcıların rahatlıkla takip edebilecekleri daha yakın bir hikaye de Johnson&Johnson'a aittir. Peter Lynch'in de bu şirkete yatırım yapmasından belli olduğu gibi ne olup bittiğini anlamak için çok özel bir deha gerekmemektedir. Eğer 1993 yıllık raporunu okumuş olsaydınız siz de aynı sonuca ulaşırdınız: Bu şirkete yatırım yapın.

1993 yılık raporu, 10 Mart 1994'te gönderildi. Kapak içinde dikkatinizi çeken ilk şey, hisse senedinin son birkaç yıldır gösterdiği seyirdi. 1991 yılından itibaren hisse fiyatı 57 Dolar'dan aşağı düşüyordu. Rapor hissedarlara ulaştığında fiyat, $39^{5/8}$ Dolar'a inmişti.

Piyasa yükselirken hissesi bu kadar kötü duruma düşen Johnson gibi büyük bir şirkette bazı şeylerin yanlış gittiğini düşünebilirdiniz. Bu nedenle yıllık raporu incelediniz ve 42. sayfasında özetlendiği gibi hep iyi haberler gördünüz. Kâr, on yıldır sürekli artıyordu ve bu dönem içinde dörde katlanmıştı. Satışlar da sürekli artıyordu.

Şirket ödediği temettüleri de sürekli olarak artırdığını bildiriyordu ama inanılmaz bir şeyi belirtmeyi ihmal etmişti: Temettü otuz iki yıldır sürekli artıyordu. Belki de şirket biraz alçakgönüllü olmaya çalışıyordu.

Ayrıca yine 42. Sayfada şirketin son yıllarda daha verimli çalışmaya başladığını görebilirdiniz. 1983'te Johnson&Johnson 77.400 çalışanıyla 6 milyar Dolar'lık üretim ve satış yapmışken, 1993 yılında 81.600 çalışanıyla 14 milyar Dolar'lık üretim ve satış gerçekleştirmişti. Yani işçi sayısını sadece 4.200 adet artırarak üretimini ve satışını iki kattan fazla artırmıştı. 1989'dan 1993'e kadar satışlarını 9.7 milyar Dolar'dan 14 milyar Dolar'a çıkarmış ve eleman sayısını azaltmıştı.

Buradan anlaşılacağı üzere şirket daha yüksek verimle çalışmaya başlayarak maliyetlerini azaltmıştı. Artık çalışanlar zamanlarını daha verimli kullanabiliyorlar, şirket için, hissedarlar

için (ancak hisse fiyatından bu anlaşılmıyordu) ve kendileri için daha fazla katma değer yaratıyorlardı. Elemanların çoğu aynı zamanda hisse sahibiydi, ama satışlar ve kâr yükseldiği için hissesi olmayanların da ücretleri artıyordu.

Raporun 25 ve 42. sayfalarında şirketin piyasadan kendi hisselerini topladığı görülüyordu: 1993 yılında alınan 3 milyon adet hisseyle birlikte on yıllık süre içinde toplam 110 milyon hisse, şirket tarafından piyasadan toplanmıştı. Bu işe milyarlarca Dolar ayırmışlardı. Bir şirket kendi hisselerini piyasadan toplarsa, bundan en kârlı çıkan hisseleri elinde tutanlardır. Piyasada kalan az sayıda hisse, hisse başına kazancın yükselmesi anlamına gelir ki bu da hissenin fiyatını yükseltir. Ancak hissenin fiyatına baktığınızda şirketin hisselerini piyasadan topladığına inanamazdınız.

Yıllık raporun 29. Sayfasında yer alan bilançoya göre toplamda 5.5 milyar Dolar değerinde olan şirketin, 900 milyon Dolar nakit ve nakde çevrilebilir varlığı ile 1.5 milyar Dolar uzun vadeli borcu vardı. Ancak 5.5 milyar Dolar değerindeki bir şirket için bu rakam fazla değildi. Finansal durumuna bakınca şirketin batmayacağı belli oluyordu.

Buraya kadar anlattıklarımızdan sonra hissenin hikayesinde ne kusur olduğu sorusu akla gelebilir. Johnson&Johnson, acaba kendini geleceğe hazırlamamış olabilir miydi? Yıllık raporun kapağındaki başlık, tam tersini söylüyordu. Burada, kocaman harflerle, "Yeni Ürünlere Doğru" yazılıydı. Bunun ayrıntısı, raporda vardı: 1993 yılı satışlarının yüzde 34'ü, piyasaya son beş yılda sürülen ürünlerden oluşmaktaydı.

Raporun 42. sayfasında, 1993 yılında şirketin araştırma ve geliştirme harcamalarına 1 milyar Dolar (satış tutarının yüzde 8'i) ayırdığını görebilirdiniz. Ar-Ge harcamaları son on yılda ikiye katlanmıştı. Demek ki şirket, raporun başlığında söylendiği gibi, gerçekten de yeni ürünlere yönelmişti. Geleceğe, uyuklarken yakalanmamıştı.

Bu hikayeyi daha geniş bir çerçevede değerlendirmek için

hisse fiyatını kârla karşılaştırmak gerekirdi. Şirketin 1994'te hisse başına kâr tahmini 3.10 Dolar, 1995'te ise 3.60 Dolar'dı. Buna göre f/k oranları da 12 ve 11 oluyordu. Gelecekteki kârları öngörmek pek kolay bir şey değildi ama şirket geçmişte çok başarılı öngörülerde bulunmuştu. Sonuçta bu öngörüler doğru çıkarsa, hisse ucuz demekti.

O sırada borsanın ortalama f/k oranı, 1995 yılı için öngörülen hisse başı kârın 16 katı civarındaydı. Johnson & Johnson ise 1995 öngörüsünün 11 katına satılıyordu. Bu, müthiş bir şirketti ve her şeyi doğru yapıyordu; kâr artıyor, satışlar artıyor, beklentiler parlak... Ama bütün bunlara karşın hisse fiyatı $39^{5/8}$ Dolar'a düşmüş, yıllık rapor hissedarlara ulaştığı hafta 36 Dolar civarına kadar inmişti.

İnanmak zor olsa da kaçınılmaz olarak şu sonuca varıyordunuz: Şirkette, hisse fiyatının düşmesine neden olacak yanlış hiçbir şey yok. Sorun şirket değil, "sağlık politikası korkusu" idi. 1993 yılında Kongre, aralarında Clinton yönetimince hazırlanan tasarı da olmak üzere birkaç sağlık reformu yasa tasarısı üzerinde çalışıyordu. Yatırımcılar, Clinton'ın önerilerinin yasalaşması halinde sağlıkla ilgili şirketlerin zor duruma düşeceğinden korkuyordu. Bu yüzden de diğer sağlık şirketleriyle birlikte Johnson&Johnson' da gözlerini kapamışlardı. Bu dönemde tüm sağlık sektörü kötü durumdaydı.

Clinton'ın planı uygulamaya konsaydı bu endişelerin bir kısmı anlaşılabilirdi ama Johnson&Johnson, bu durumda bile tipik bir sağlık firması kadar etkilenmezdi. Raporun 41. sayfasında şirketin kârının yüzde 50'sinden fazlasının yabancı ülkelerdeki çalışmalardan geldiği belirtiliyordu ki Clinton planı buraya etki edemezdi. Ayrıca 26. sayfada şirketin kârının yüzde 20'sinin, şampuan, yara bandı ve Clinton planının hedeflediği ilaç sanayi dışındaki satışlarından kaynaklanan diğer tüketim ürünlerinden geldiği görülüyordu. Yani neresinden bakarsanız bakın, Johnson&Johnson insanları endişelendiren konuda çok küçük bir tehlikeye maruz kalıyordu.

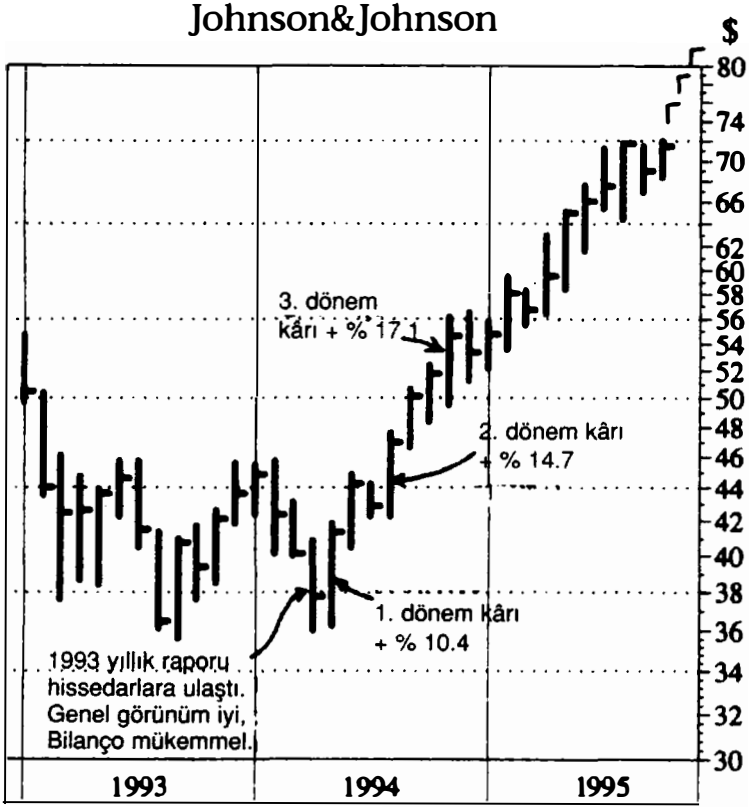
Raporu okumak ve $39^{5/8}$ Dolar'dan hisse alarak son yılların en kelepir hissesini elde edeceğine karar vermek, 20 dakikadan fazla sürmemişti. Bu hiç de karışık bir hikaye değildi. Hikayeyi anlamak için full-time profesyonel yatırımcı ya da Harvard İşletme Fakültesi mezunu olmanıza hiç gerek yoktu.

Çok kolay bir şeydi: Şirketin temel göstergeleri iyiye giderken hisse fiyatı düşüyordu. Nike'ta olduğu gibi hisse almak için acele etmenize de gerek yoktu. Peter Lynch, 1993 sonunda, fiyat $44^{7/8}$ Dolar'ken *USA Today* gazetesindeki makalesinde yatırımcılara Johnson&Johnson önerdi. 1994 baharında Louis Rukeyser'le birlikte *Wall Street Week*'te tekrar önerdi. Bu kez hisse 7 Dolar daha ucuzlamış ve 37 Dolar'a inmişti.

Hissenin 7 Dolar ucuzlamış olması Lynch'i hiç rahatsız etmemişti. Okuduğu son üç aylık rapor satışların ve kârın arttığını söylüyordu. Demek ki hikaye daha da güzelleşiyordu. Daha ucuz fiyattan hisse almak için mükemmel bir fırsattı.

Lynch şirketi 1994 yazında hisseyi tekrar önerdi. Bu arada hisse tekrar 44 Dolar'a çıkmıştı ama kârına bakıldığında hâlâ ucuzdu. 1995 Ekim ayında ise 80 Dolar'ı geçmişti. Fiyat on sekiz ayda ikiye katlanmıştı.

Johnson&Johnson



1995 Ekim.
Hisse 82$
zirvesinde

Üçüncü Bölüm

BİR ŞİRKETİN ÇEŞİTLİ EVRELERİ

Doğum Evresi

Hikaye şöyle başlar: Birisi bir fikir jimnastiği sonucunda yeni bir ürün bulur. Bu kişinin bir VIP, herhangi bir konuda doktora derecesi sahibi ya da Phi Beta Kappa üyesi olmasına gerek yoktur. Liseden ya da üniversiteden ayrılmış biri bile olabilir. Apple Computer'ın hikâyesi mesela, üniversiteyi yarıda bırakmış iki öğrenciyle başladı.

Bugün değerleri milyar Dolar'larla ölçülen kaç tane şirketin bir evin mutfağında ya da garajında ortaya çıktığını görmek, çok eğlendiricidir. Örneğin Body Shop, Anita Roddick'in garajında başladı. Anita, kocası iş seyahatlerine çıktığı zaman kendine yapacak bir şeyler arayan Britanyalı bir ev kadınıydı. Kendi kendine üretmeye başladığı losyon ve iksirlerden, dünyada 900 mağazaya yayılan bir cilt bakımı imparatorluğu yaratmayı başardı.

Aynı şekilde ilk Hewlett-Packard bilgisayarı David Packard'ın garajında, ilk Apple bilgisayarı da Steve Jobs'un ailesinin evinin garajında üretildi. Belki de dünyada bu tür icatları teşvik etmek için daha fazla sayıda garaj yapmamız gerekir.

Şimdi Apple'ın kökenine biraz daha yakından bakalım. Şirket, ABD'nin kuruluşunun 200. yılı olan 1976'da kuruldu. Bugün yılda 5 milyar Dolar'lık bilgisayar satmakta ve 11.300 kişi çalıştırmaktadır. 1976 yılından önce Apple diye bir şirket yoktu. Varolan tek şey, iki Californialı çocuğun gözlerindeki ışıltılardı.

Bu çocuklardan biri Jobs, diğeri de yakın arkadaşı Steve Wozniak'tı. O sırada Jobs 21, Wozniak ise 26 yaşındaydı. İkisinin de üniversiteyi terketmiş olması, onlara Ben & Jerry's dondurmalarındaki Ben ile ortak bir özellik kazandırıyordu. Bu üç kişi de okullarını terkederek sıfırdan bir şirket yaratmış ve 35 yaşına gelmeden mültimilyoner olmuşlardı.

Ama bu, sizin de okulu terkedip bir mucizenin gerçekleşmesini beklemeniz anlamına gelmez. Bu üç kişi de nasıl okunup yazılacağını, nasıl hesap yapılacağını çok iyi biliyorlardı. İki Steve ise bilgisayarlar konusunda birçok şey öğrenmişlerdi. Geç saatlere kadar yatıp günün geri kalan kısmında da tembellik etmek için okuldan ayrılmamışlardı. Bütün günlerini transistörlerin, kabloların ve devrelerin arasında geçiriyorlardı.

Wozniak bir hacker (kendi geliştirdikleri alet ve yöntemlerle hükümet kurumlarının ve büyük şirketlerin güvenlik şifrelerini çözüp sistemlerine girerek karmaşa yaratan bilgisayar dehalarına verilen ad-ç.) idi. Bozucu değil yapıcı düşündüğü bir anda aklına, daha önce eline hiç bilgisayar almamış, disk drive'ını disk jokey'den ayıramayacak sıradan insanlar tarafından kullanılabilecek basit bir bilgisayar tasarlama fikri geldi. Wozniak'ın bilgisayarı tanıştırmayı düşündüğü insanlar, nüfusun yüzde 99.9'unu oluşturuyordu.

Böylece Wozniak ve Jobs, Jobs'un ailesinin evinin garajında işe koyuldular. Çeşitli bilgisayar parçalarını plastik bir kutunun içinde birleştirerek adını Apple I koydular. İkisi de ürettikleri şeyden çok heyecan duymuşlardı. Sahip oldukları her şeyi (yani eski bir minibüs ile iki hesap makinesini) satarak ellerine geçen parayı bu işe yatırmaya karar verdiler.

Bu satıştan ellerine geçen 1300 Dolar, 1976 fiyatlarıyla elli

tane daha Apple üretmelerine yetiyordu. Bu bilgisayarları satarak ellerine geçen parayla yeni bir model geliştirdiler ve bu modelden birkaç yüz tane üretip sattılar.

Bu ilk evrede, parlak fikrin kaynağı kimse, faturaları ödeyen de o olur. Ama eldeki para suyunu çekince sıra aile mücevherlerine ve ailenin ikinci arabasına gelir. Bu da yetmezse oturduğu evi ipotek ettirerek bankadan alınan krediye ya da projenin yaşamasını sağlayacak başka her türlü maddi kaynağa başvurulur.

Kendi bahçesinde veya garajında iş başlatan girişimcilerin çoğu, evlerini, en sevdikleri eşyaları ve hayat boyunca biriktirdiklerini kaybetme riskini göze alır. Bunlar, bilinmeyen topraklara ayak basmak isteyen eski çağların öncüleri gibi cesaret ve girişimcilik ruhuna sahip insanlardır. Yeni bir işe girerek düzenli ücret almanın sağladığı güvenlik yerine heyecanı tercih etmişlerdir. Sadece bütün paralarını değil, saatler boyu çalışarak zamanlarını da işlerine yatırırlar.

Eğer şansları yaver gider ve bir engelle karşılaşmaz ya da paraları çabucak bitip işi bırakmak zorunda kalmazlarsa, icat ettikleri şeyin bir örneğini üretebilir veya girmek istedikleri sektör konusunda uzman bir danışmana para ödeyip detaylı bir iş planı çıkarttırabilirler. Bu nokta, artık daha fazla para gerektiren, heyecan verici bir aşamadır. Projelerini, bir "koruyucu meleğe" götürürler.

Koruyucu melek, zengin bir amca, uzak bir akraba ya da elinde parası olan ve uzun vadeli yatırıma girmeye niyetli biri olabilir. Ama parasını bağış olarak vermeyecektir. Parasını vermektedir çünkü ortaya atılan fikrin başarı kazanma şansı olduğuna inanmıştır. Ve para karşılığında şirketten pay ister, üstelik genellikle yaratıcılardan daha büyük bir pay alır.

Fikri ortaya atan kişi bencil davranır ve şirketin yüzde 100'ünü kendine ayırırsa başarı şansının kalmadığını görüyoruz. Proje ölçek modelin üretim aşamasından ya da planlama aşamasından ileri geçtiği zaman daha fazla parası olan yeni ya-

tırımcılardan daha fazla para bulunması gerekir. Bu yatırımı yapan kişilere "venture kapitalist" (yüksek getiri sağlamak için parasını riskli alanlara ve yeni şirketlere yatıran sermayedar-ç) denir.

Venture kapitalistler, genellikle icat edilen şeyin üretimine başlanıp bir satış ordusunun işe koyulmasından sonra devreye girerler. Risklerini azaltmak için yeni ürünün bir dereceye kadar kendini kanıtlamasını beklerler. Her türlü detayı farkedebilen bu kişiler, şirketin kısa tarihini dikkatle inceleyerek bir kusur bulmaya çalışırlar. Şirket yönetiminin işe hakim olup olmadığını ve şirketi büyütme becerisine sahip olup olmadığını araştırırlar.

Finansal yardım karşılığında venture kapitalistler hisse talep ederler. Gelinen noktada genç şirketimizin üç tip sahibi olmuştur: İlk yatırımı yapan kurucular, ikinci yatırımı yapan koruyucu melekler ve üçüncü yatırımı yapan venture kapitalistler. Sonuç olarak kurucuların elinde şirketin yüzde 50'sinden az hissesi kalmış olabilir çünkü pasta büyüdükçe parmak atanların sayısı da artmaktadır.

Şimdi Apple'daki iki Steve'in durumuna bakalım. Ellerinde popüler bir ürün olduğunu sezen ikili, aynı zamanda pazarlama uzmanı olan emekli bir elektronik mühendisini şirkete ortak ederler. Bu kişi, Mike Markkula'dır. Markkula, bilgisayar sektörünün iki büyük firmasında, Intel ve Fairchild Semiconductor'da çalışmıştır. İki mucitin babası olabilecek yaştadır.

Markkula kendisine gelen çifti amatör oldukları için kolaylıkla gözardı edebilirdi. Ama gördüğü şeyin iyi bir ürün olduğunu hemen anladı. Şirketleri için iyi bir iş planı çıkarmakla kalmadı, şirketin üçte bir hissesini almak için 250.000 Dolar vererek koruyucu melek rolünü de üstlendi.

Yaratıcı insanların zorunlu olarak promosyon, reklam, finansman ve personel yönetimi konusunda başarılı olması gerekmez. Bu konular ise genç bir şirketin batmasına neden olabilecek sorunlarla doludur. İki Steve'in, kendisinin verebilece-

ği yardımdan daha fazlasına ihtiyacı olduğunu gören Markkula, deneyimli bir şirket yöneticisi olan Mike Scott'u şirketin başkanlığına getirdi.

Şirket, alanının en iyi şirketlerinden birinde çalışan kıdemli bir reklamcı olan Regis McKenna'yı da işe aldı. Apple logosunu hazırlayan, McKenna'dır. Pazarlama ve promosyon konularını üstlenen bu yeni elemanların işe başlamasıyla, iki Steve ürünlerini geliştirme konusuna yoğunlaştılar.

Apple, renkli grafikler ve ekran olarak televizyon monitörü kullanan ilk kişisel bilgisayardır. Wozniak, o günlerde bilgi depolamak için kullanılan teyp kasetlerinin yerini alabilecek bir disket sürücüsü yaptı. 1977 Haziran ayı itibariyle şirket 1 milyon Dolar'lık Apple sattı. Apple II'yi piyasaya sundukları 1978 sonunda ise şirket, ABD'nin en hızlı büyüyen şirketlerinden biriydi.

Satışlar artmaya devam ettikçe iki Steve daha fazla Apple tasarlamak için laboratuarlarına (artık garajda çalışmıyorlardı) kapandılar. 1979 yılında şirkete nakit girişi oldu: Wozniak hisselerinin bir kısmını Fayez Sarofim'e sattı. Ayrıca L.F. Rothschild tarafından organize edilen bir grup venture kapitalist, şirkete 7.2 milyon Dolar yatırdılar.

Şirket, 1980 Aralık ayında halka açılırken dördüncü modelini piyasaya sürdü. Bu tipik bir zamanlamaydı. Şirket kendini kanıtlamıştı ve Apple bilgisayarlar artık kabuklarını kırıp uçmaya başladıkları anda, halka açılmaya hazırdı.

Halka Açılma Evresi

Borsa, bu aşamada devreye girer. Artık şirket icat ettiği şeyi iyice geliştirmiş, sorunlarını halletmiştir ve büyük ölçekli bir genişlemenin eşiğindedir. Eğer şirketi vareden fikir bir mağazaysa, ilk mağaza kendini kanıtlamıştır ve şirket ikinci, üçüncü mağazasını açmaya hazırlanıyordur. Bu tür hırslı atılımlar, ko-

ruyucu meleklerin ve venture kapitalistlerin getirdiği sermayeden daha fazla paraya ihtiyaç duyar. Bu paranın alınacağı en iyi yer de sizin ve benim gibi insanlardır.

Şirketi halka açmak, bir kişinin politikaya atılıp seçimlere girmesine benzeyen kritik bir karardır. Her ikisini de yaptığınız anda kendinizi, işlerinize burnunu sokan gazetecilere ve tüm hareketlerinizi dikkatle izleyen hükümet kurumlarına açıyorsunuz demektir. Bir politikacının hayatı da, halka açılan bir şirketin hayatı gibi artık sadece kendine ait değildir.

Şirketler, içinde bulundukları akvaryumdan kurtulmak ve bütün potansiyellerini değerlendirecek yeterli parayı bulmak için bu adımı atarlar.

Bir şirketin iki önemli yaşgünü vardır: Biri kurulduğu, diğeri de halka açıldığı gün. Bu kutsal olaya, "halka arz" denir. Her yıl yatırım bankacılarının yardımıyla yüzlerce hisse senedi doğmaktadır.

Bu konuda bankacıların yaptığı işe, yani ilgilenen kişi ve kurumlara hisseleri satma işine, "underwriting" (yüklenicilik) denir. Bankacılar piyasayı gezerek muhtemel alıcıları hisseleri almaya ikna etmeye çalışırlar. Muhtemel alıcılara, hisseleri almalarını engelleyecek gerekçeleri de gösterecek biçimde, şirket hakkındaki her şeyi açıklayan bir belge verilir. Belgede, hisse almalarını engelleyebilecek noktalar büyük kırmızı harflerle basıldığı için kimse bunları görmediğini öne süremez. Wall Street'te bu kırmızı uyarı yazılarına, "red herrings" denir.

Belgede, bankacıların ilk hisselerin satılacağı fiyata ilişkin bir rakam belirtmeleri de gerekir. Genellikle bu, "12-16 Dolar gibi", yaklaşık bir fiyattır. Asıl fiyat, bankacıların temaslarında gördükleri ilgi sonucunda ortaya çıkacaktır.

Bankacılar, bu underwrite işlemini gazetelere verdikleri ilanlarla halka duyururlar. Gazetelerdeki bu ilanlara, "mezartaşı" (tombstone) denir. Underwrite işlemine öncülük eden banka, yani lider banka, ismini bu mezartaşının en görünen noktasına yazar. Lider banka olmak için sahne arkasında bankacıla-

rın kendi aralarında nasıl itişip kakıştığını görseniz, hayrete düşerdiniz. Aşağıda, bir mezartaşı örneği gösterilmektedir.

Bir insanın hayatı, naaşının yüklenilip mezartaşının dibine gömülmesiyle sona erer. Halka açılan bir şirketin hayatı ise yükleniciler ve mezartaşıyla başlar. Bu, durum Wall Street jargonunun kendine has acayipliklerinden biridir.

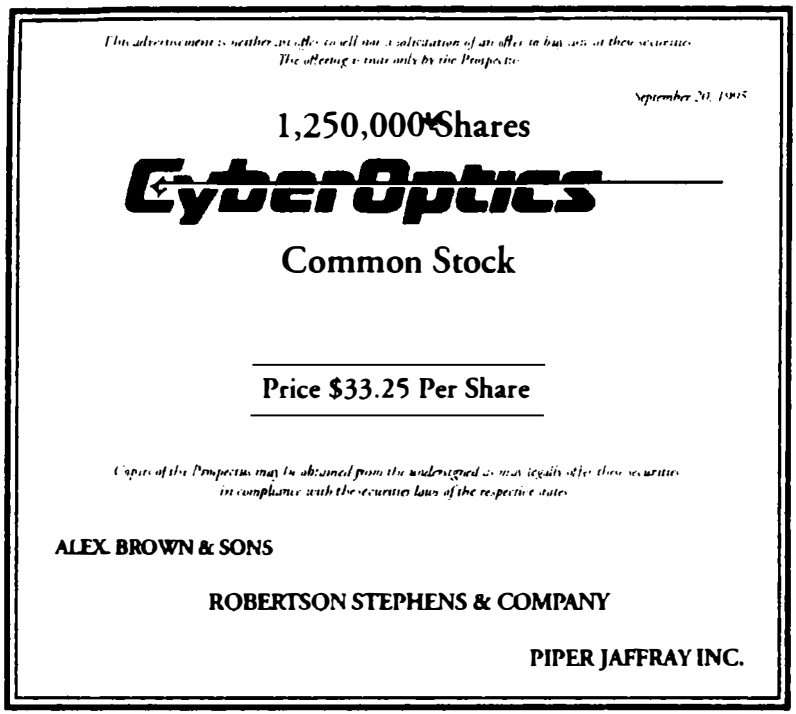
Kaderin garip tecellisi sonucunda küçük yatırımcılar (buradaki "küçük" terimi, insanların boyutlarını anlatmak için değil, portföylerin boyutlarını anlatmak için kullanılır), yeni doğmuş küçük şirketlerin hisse senetlerini genellikle ilk arz fiyatından alma şansını bulamazlar. Satışa sunulan ilk hisseler, genellikle, milyonlarca hattâ milyarlarca Dolar'ı kontrol eden fon yöneticileri gibi "büyük" yatırımcılara ayrılmıştır.

Apple Computer'ın 4.6 milyon hisselik arzı, bir saat içinde tükendi. Fon yöneticileri bulabildikleri kadar çok hisse almak için çırpınıyorlardı. Her zaman olduğu gibi bu kez de amatör yatırımcılar, özellikle Massachusetts'te satıştan yararlanamadı. ABD'deki birçok eyalette, halkı hileli promosyonlardan korumak için "blue sky laws"* adı verilen kanunlar vardır. Massachusetts'te Apple hisse satışı, bu kategoriye konmuştu. Eyalet yetkilileri bundan daha büyük bir hata yapamazlardı.

Bir halka arz işlemi tamamlanınca, elde edilen gelir bölünür. Bu paranın küçük bir kısmı, underwrite işlemini yapanlara, yani çeşitli kesimlerle temaslarda bulunan ve satış anlaşmasını hazırlayan bankacılara gider. Paranın bir kısmı da halka arz nedeniyle hisselerinin bir bölümünü satan şirket kurucularına, koruyucu meleğe ve venture kapitalistlerine gider. Paranın kalan kısmı, işin büyütülmesi için şirkete döner.

Halka arzda hisse alan kişiler, artık şirketin sahipleri arasına girmiştir. Onların parasıyla underwrite yapanların parası

* blue sky laws: Kelime anlamı, "mavi hava kanunları". Bazı eyaletlerde geçerli olan kanunlar, yatırımcının değersiz menkul kıymetler (hava) almasını engellemeye yöneliktir-ç.



ödenmiş, kurucular zengin olmuş ve şirket büyümesi için gereken kaynak bulunmuştur. Şimdi sıra, herkesin beklediği ana gelmiştir: Şirketin hisse senedi, borsada alınıp satılmaya başlar.

Apple hisseleri borsada işlem görmeye, 1980 Aralık ayında NASDAQ'da başladı. Artık halka arzda dışarıda kalan küçük hissedarlar dahil isteyen herkes Apple hissesi alabilirdi. Bu durumda genellikle borsaya yeni çıkan senedin fiyatı birkaç gün, birkaç hafta, hattâ birkaç ay boyunca yükselir, borsa hisse karşısında heyecanını yitirmeye başladığı andan itibaren de düşer. Bu düşüş dönemi, küçük yatırımcıların kelepir fiyatlardan his-

se alabilecekleri zamandır. Apple ise ancak borsada 12 ay boyunca işlem gördükten sonra, 22 Dolar'dan 14 Dolar seviyelerine düşmüştür.

Her zaman olmaz ama küçük yatırımcılar halka arzdan hisse senedi alan büyükler karşısında son gülen durumuna, genellikle bu şekilde geçerler.

Şirket kurucuları, halka arz sırasında ellerindeki hisselerin hepsini satmak zorunda değildir. Zaten genellikle de hisselerinin küçük bir kısmını satarlar. Jobs, Wozniak ve Markkula da böyle yaptılar. Ellerindeki Apple hisselerinin büyük kısmını satmadılar. Bu sayede de kağıdın borsada işlem görmeye başlamasından sonra her biri 100 milyon Dolar'dan fazla net varlığa sahip oldu. Jobs ve Wozniak açısından sadece dört yıl önce ortaya koydukları 1300 Dolar'lık başlangıç yatırımı düşünülünce bu hiç de fena bir getiri değildi. (Markkula ise 250.000 Dolar koymuştu ki onun da getirisi gayet iyi olmuştu.)

Sadece kapitalist sistem üniversiteyi terkedip evlerinin arka bahçesinde iş kuranlara binlerce işçi çalıştırabilecekleri, vergilerini ödeyebilecekleri ve dünyayı daha yaşanası bir yer haline getirecekleri fırsatları sunar. Komünist ülkelerin vatandaşları asla bu şansa sahip olmazlar.

Bir şirket, kendi hisselerinden ancak bir kez yararlanabilir. Kullanılmış bir Chrysler minivan aldığınızda bunun Chrysler şirketine bir yararı yoktur. Aynı şekilde borsadan Chrysler hisse senedi aldığınızda da bunun şirkete yararı yoktur. Milyonlarca Chrysler hisse senedi her gün borsada alınıp satılmaktadır ama bunun Chrysler şirketine en ufak bir faydası dokunmaz. Bu hisseler, birbirlerine kullanılmış araba alıp satan kişiler gibi, sahipleri tarafından alınıp satılmaktadır. Dolayısıyla para da doğrudan bir taraftan öbür tarafa geçer.

Ama yeni bir Chrysler alırsanız, şirkete bir yararınız dokunur. Aynı şekilde bir şirket ancak kendi stoğundan yeni hisse

senedi arzettiğinde bu işten faydalanır. Şirket, hayatı boyunca bir kez de hisse arzedebilir, birbirinin devamı şeklinde birden fazla kez de edebilir. Bu ikinci yönteme, "ikincil arzlar" ("secondaries") denir.

Şirketin Gençlik Çağı

Genç bir şirket parlak fikirlerle, enerjiyle ve gelecek umuduyla doludur. Beklentileri çok, tecrübesi azdır. Halka arzdan elde ettiği nakit sayesinde faturalarını nasıl ödeyeceği konusunda endişelenmesine de gerek yoktur. Bu kaynak tükeninceye kadar belli bir kazanç sağlamayı ummaktadır ama elbette bunun bir garantisi de yoktur.

Kuruluş yıllarında şirketin ayakta kalıp kalmayacağı belli değildir. Kötü şeyler olabilir. Çok iyi bir ürün yakalanmış ama üretim tamamlanıp mağazalara teslimat yapılmadan şirket tüm kaynaklarını tüketmiş olabilir. Ürünün çok iyi bir ürün olmadığı ortaya çıkabilir. Ürünü asıl kendilerinin icat ettiğini, şirketin bunu çaldığını iddia eden kişiler, bu konuda dava açabilir. Mahkeme onları haklı bulursa şirket milyonlarca Dolar tazminat ödemek zorunda kalabilir. Ya da ürün çok iyidir ama devletin yetkili makamlarından onay alamadığı için ülkede satışı yasaklanabilir. Veya aynı alanda daha iyi, daha ucuz ya da hem daha iyi, hem daha ucuz ürün geliştiren başka bir şirket ortaya çıkabilir.

Acımasız bir rekabetin hüküm sürdüğü sektörlerde, şirketler birbirlerini batırırlar. Bu konuda elektronik sektörü iyi bir örnektir. Singapur'daki bir laboratuarın bilgisayar dehaları, daha iyi bir röle kutusu üretip, piyasadakileri kimsenin istemediği modası geçmiş parçalar haline getirebilir.

Bu sektördeki yeni şirketlerin yarısının beş yıl içinde neden battığını ve en çok iflasın neden elektronik alanında meydana geldiğini bu örnekten yola çıkarak görmek mümkündür.

Bir şirketin riske açık olduğu gençlik yıllarında başına gelebilecek felaketlerin çok olması nedeniyle bu şirketin hisselerine sahip olan yatırımcıların, onu yakından izlemesi gerekir. Siz hisse senetlerini alıp sonra da unutmak isteyebilirsiniz ama özellikle genç şirketlerin attığı her adımı dikkatle izlemekte fayda vardır. Çünkü bu şirketler genellikle tek bir hatalı adım sonucunda bile iflas edebilir. Özellikle de bu şirketlerin finansal gücü çok iyi saptanmalıdır çünkü genç şirketlerin en büyük sorunu, nakit sıkıntısıdır.

İnsanlar tatile çıkarken genellikle ihtiyaç duyacakları giysilerin iki katını, ama paranın yarısını yanlarına alırlar. Genç şirketler de aynı hatayı yapar ve çok az nakitle işe başlarlar.

Şimdi de işin iyi yanlarına bakalım: Sıfırdan başlayan genç şirketler hızla büyüyebilir. Küçük ve hareketli oldukları için her yöne doğru genişleme potansiyelleri vardır. Genç şirketlerin, atılım dönemlerini ve en iyi zamanlarını geride bırakmış orta yaşlı şirketleri uzun vadede geçebilmelerinin esas nedeni, budur.

Şirketin Orta Yaş Çağı

Orta yaşlara ulaşmayı başaran şirketler, genç şirketlerden daha istikrarlıdır. İşleri iyi gitmektedir aksi takdirde bu çağa kadar gelemezler. Güvenilirliklerini kanıtlamışlardır. Bankada paraları, ihtiyaçları olduğunda başvurmak üzere bankacılarla iyi ilişkileri vardır.

Kısacası rahat bir rutine oturmuşlardır. Hâlâ büyüyor olabilirler ama artık eskisi kadar hızlı büyümezler. Orta yaşa gelen insanların çoğunun yaptığı gibi, artık formlarını koruma mücadelesine girişmişlerdir. Eğer kendilerini çok salarlarsa daha formda ve daha yoksul şirketlerin rekabetine maruz kalırlar.

Bir şirket de insanlarda görülen orta yaş krizine girebilir. Eskiden beri yaptığı şeyler, artık işe yaramıyormuş gibi görüne-

bilir. Eski geleneklerini bir yana bırakıp yeni bir kimlik arayışına girebilir. Bu tür krizler, her zaman yaşanabilir. Apple da böyle bir kriz yaşadı.

1980 sonunda halka açıldıktan hemen sonra Apple, kötü bir ürün çıkardı: Apple III. Problemler farkedildiği anda üretim durdurıldu ama artık çok geçti. Tüketiciler Apple III'e ve şirkete, güvenmemeye başlamışlardı.

Bir şirket için ünvanından önemli bir şey yoktur. Yüz yıllık bir restoranın duvarları aldığı ödüllerle dolu olabilir. Ama bir kere yaşanan gıda zehirlenmesi ya da yeni aşçının bir hareketi, asırlık başarıları çöpe atabilir. Bu yüzden Apple III fiyaskosundan kurtulmak için Apple'ın hızla harekete geçmesi gerekiyordu. Bazı kelleler gitti ve bazı yöneticilerin rütbesi indirildi.

Şirket yeni yazılım programları geliştirdi, Avrupa'da bürolar açtı ve bazı bilgisayarlara harddisk yükledi. İşin olumlu yanında Apple'ın 1982 yılında 1 milyar Dolar'lık satış hacmini yakalaması vardı. Ancak olumsuz yanında da ana rakibi IBM karşısında gerilemesi görülüyordu. IBM, Apple'ın sahasına, kişisel bilgisayar pazarına giriyordu.

Apple, en iyi bildiği sahada çalışmak yerine, IBM'in sahasına, ofis bilgisayarı alanına girerek bu atağa cevap vermeye çalıştı. Mouse ile birlikte kullanılan Lisa'yı üretti. Ama Mouse'a karşın Lisa satmadı. Apple'ın kârları altüstü olmuştu. Tabii ki hisse senedi fiyatları da: Bir yılda yüzde 50 düştü.

Apple henüz on yaşındaydı ama tam anlamıyla bir orta yaş krizine yakalanmıştı. Ortaklar dehşete kapılmıştı ve yönetim, hararetı hissedebiliyordu. Şirketin gidişatından korkan çalışanlar, kendilerine başka bir iş aramaya başlamışlardı. Başkan Mike Markkula istifa etti. Yerine şirketi kurtarması için PepsiCo'nun eski başkanı John Sculley getirildi. Sculley bilgisayar uzmanı değildi ama pazarlama konusunu iyi biliyordu. Apple'ın ihtiyacı olan şey de pazarlamaydı.

Apple, Lisa ve Macintosh adında iki departmana bölünmüştü ve bu iki departman arasında büyük bir rekabet vardı.

Macintosh'un da Lisa gibi Mouse'u vardı ve başka açılardan da ona benziyordu ama maliyeti çok daha düşük, kullanımı daha kolaydı. Kısa süre içinde şirket Lisa'dan vezgeçip tüm kaynaklarını Macintosh'a tahsis etti. Televizyon reklamlarında tüketicilere inanılmaz bir öneride bulunuyordu: Bir Apple-Macintosh alıp evinize götürün ve 24 saat boyunca bedavaya kullanın.

Bunun sonucunda siparişler yağmaya başladı ve Apple üç ayda yedi bin bilgisayar sattı. Şirket, yeni ürünüyle tekrar doğru yola girmişti. Ama genel merkezdeki karmaşa hâlâ dinmemişti. Jobs, Sculley ile anlaşamıyordu.

Bu durum, anonim şirket demokrasisinin diğer bir ilginç yönüdür: Hisseler halka satıldıktan sonra şirketin kurucusu artık her istediğini yaptıramaz.

Sculley'in birkaç şeyi daha değiştirip birkaç sorunu daha halletmesinden sonra Macintosh, Lisa'nın yapması düşünülen şeyi yapmaya başladı: İşyerlerine girdi. Yeni yazılımla Macintoshlar'ı birbirine bağlayarak bir bilgisayar ağı yaratılabiliyordu. 1988 yılı itibariyle bir milyondan fazla Macintosh satıldı.

Bir şirketin orta yaş krizi, hissedarları ikileme götürür. Hisse fiyatı düşmüşse yatırımcılar ya daha fazla zarardan kaçınmak için hisselerini satmak veya şirketin yeni bir atak başlatacağını umarak elde tutmak konusunda karar vermek zorunda kalırlar. Olaylar geçtikten sonra Apple'ın kurtulacağını görmek kolaydı ama kriz zamanında bu konuda kimse garanti veremezdi.

Şirketin Yaşlılık Çağı

Yirmi, otuz, elli yıllık şirketler, en iyi yıllarını geride bırakmıştır. Yoruldukları için onları suçlayamazsınız. Yapabilecekleri her şeyi yapmış, görebilecekleri her şeyi görmüş, artık gitmedikleri bir yer kalmamıştır.

Mesela, Woolworth. Yaklaşık yüz yıldır var ve birkaç kuşak

boyunca Amerikalılar Woolworth mağazalarında alışveriş yaparak büyüdüler. ABD'nin bütün şehirlerinde bir Woolworth mağazası vardır. İşte bir şirketin artık büyüyemeyeceği nokta, burasıdır.

Geçtiğimiz yıllarda Woolworth birkaç kârsız yıl yaşadı. Hâlâ kâr edebiliyordu ama artık bu kâr hiçbir zaman gençlik yıllarındaki gibi olamayacaktı. Eskiden iyi kazanan şirketlerin bu hızlarını korumaları beklenemez. Bu durumda akla, Wrigley's, Coca-Cola, Emerson Electric ve McDonald's gibi bu kurala uymayan bazı şirketler geliyor ama onlar istisnadır.

U.S. Steel, General Motors ve IBM, en heyecanlı günleri geride kalan eski şampiyonlara (bunlardan GM ve IBM, yeniden canlanma sürecindeler) iyi bir örnektir. Bir zamanların inanılmaz devi U.S. Steel, dünyanın ilk milyar Dolar'lık şirketiydi. Demiryolları, otomobiller, gökdelenler için çelik gerekiyordu ve U.S. Steel, bu çeliğin yüzde 60'ını karşılıyordu. Yüzyılımız içinde hiçbir şirket U.S. Steel'in çelik endüstrisine hakim olduğu kadar kendi sektörüne hakim olamadı. Ve hiçbir hisse senedi, U.S. Steel kadar popüler olamadı. U.S. Steel, Wall Street'te en fazla alınıp satılan hisseydi.

Amerika'nın gücünü ve refahını vurgulamak isteyen her dergi, müthiş bir ısıyla yanan fırınların ve kızgın lavlar gibi kalıplara akıtılan sıvı metalin bulunduğu çelik fabrikalarını görüntülerdi. O zamanlar biz bir fabrikalar ülkesiydik. Zenginlik ve gücümüzün kaynağı da Doğu ve Ortabatı'daki fabrika şehirleriydi.

Çelik endüstrisi müthiş bir işti. U.S. Steel, iki dünya savaşı ve altı başkan boyunca büyümesini sürdürdü. Şirketin hisse senedi, 1959 Ağustos ayında, kaydedebildiği en yüksek zirve olan $108^{7/8}$ Dolar'a çıktı.

Bu zaman, endüstri çağının sonu ve elektronik çağın başlangıcıydı. Yatırımcıların U.S. Steel hisselerini satıp IBM hissesi almaları için en mükemmel zamandı. Ama bunu görmek için çok ileri görüşlü ve duygusuz bir yatırımcı olmak gerekiyordu.

Ne de olsa U.S. Steel, sonsuza kadar iyi durumunu koruyacağı düşünülen prestijli şirketleri ifade etmek için Wall Street'te kullanılan sevgi sözüyle, "blue chip"* olarak tanımlanıyordu. U.S. Steel hissesinin 1995 yılında 1959'daki seviyesinden aşağıda satılacağı kimsenin aklına gelmezdi.

Bu düşüşü yerine oturtmak için Dow Jones Sanayii Ortalaması endeksinin 1959'da 500 puan seviyelerinde olduğunu, o zamandan beri de 4 binlerin üzerine çıktığını söylememiz gerekir. Yani Dow hisseleri, değerlerini sekiz kattan fazla artırmışken U.S. Steel, geriliyordu. Sadık hissedarları, U.S. Steel'in yeniden zafer kazanmasını beklerken ölmüş ve cennete gitmişlerdi.

Bu hikayede gelecek konusunda size acı verebilecek bazı dersler vardır. Bir şirket bugün ne kadar güçlü olursa olsun sonsuza kadar zirvede kalamaz. "Blue chip" olarak tanımlanmak, zamanı geçmiş bir şirketi en fazla Büyük Britanya'nın adındaki "Büyük" kelimesi kadar kurtarabilir.

Büyük Britanya, imparatorluğunu kaybettikten çok sonra bile, aynı U.S Steel hissedarlarının şirketleri hakkında düşündükleri gibi, Britanyalılar da ülkelerini olduğundan daha güçlü görüyorlardı.

Yarım yüzyıl boyunca çiftçilik ekipmanları sektörüne egemen olmuş International Harvester, 1966'daki zirve noktasından sonra, ismini Novistar'a çevirerek şansını da değiştirmek istediyse de hiçbir zaman eskisi gibi olamadı. Bir zamanlar inşaat ve izolasyon sektörünün bir numarası Johns-Mansville de zirve noktasını 1971'de yaşadı. Ülkenin alüminyum folyo ve teknelerle tanıştığı 1950'lerde Wall Street'in sevgilisi olan ve hissesi 23

* "Blue chip" olarak tanımlanan şirketin tanınmış olması, ödenmiş sermayesinin yüksek miktarda olması, iyi ve kötü zamanlarında yüksek oranda temettü ödemesi, becerikli bir yönetime sahip olması gerekir. Bu kıstaslara uyan şirketlerin hisse senetleri de güvenli bir yatırım olanağı sunduğu için, "blue chip" olarak adlandırılır-ç.

Dolar'a (bölünmeler içerilmiş) kadar tırmanan The Aluminium Company of America, ya da daha çok bilinen ismiyle Alcoa, bu fiyatı 1980'li yıllara kadar bir daha göremedi.

Dünyanın en büyük otomobil şirketi ve otomotiv alanındaki "blue chip"lerin en iyisi olan General Motors hissesi, 1965 Ekim ayındaki zirve fiyatını neredeyse otuz yıl boyunca bir daha göremedi. Bugün GM hâlâ ABD'nin en büyük şirketi ve toplam satışlarda ülke birincisi olmasına karşın, en kârlı şirket olmaktan çok uzak. 1960'lı yıllarda bir yerlerde, şirketin refleksleri zayıflamaya başlamış olmalı.

Almanlar Volkwagenleri ve BMW'leriyle geldi. Japonlar ise Toyotaları ve Hondalarıyla her yeri istila etti. Bu saldırı doğrudan Detroit'e yönelikti fakat GM, tepki vermek için geç kaldı. Daha genç ve saldırgan bir GM kendine yönelik bu tehdidi çabucak ortadan kaldırabilirdi ama yaşlı GM, alışkanlıklarını değiştiremedi.

GM, küçük yabancı arabaların deli gibi satıldığını görebileceği halde büyük arabalar yapmaya devam etti. Denizaşırı rakiplerinin karşısına çıkarabileceği yeni modeller yapmadan önce modası geçmiş fabrikalarını yenilemesi gerekiyordu. Milyarlarca Dolar'a malolan bu yenileme tamamlandığı ve GM üretim bantlarında küçük arabalar ilerlemeye başladığı zaman da insanlar tekrar büyük arabaları tercih etmeye başladılar.

Yaklaşık otuz yıldır ABD'deki en büyük sanayi şirketi olan GM, artık çok kârlı bir şirket değil. Ama 1965 yılında, GM gücünün ve ününün zirvesindeyken bu öngörüyü yapsaydınız size kimse inanmazdı. İnsanlar çok geçmeden, Elvis'in şarkılarını banttan okurken dudak senkronu tutturmak için çalıştığına da inanacaklardır.

Sonra, GM'in düşüşe başladığı zamanlar olan 1960'ların sonlarında orta çağına ulaşan IBM vardı. 1950'li yıllardan beri IBM müthiş bir performans göstermişti ve alınacak iyi hisselerden biriydi. Çok iyi bir ismi vardı; kalite sembolüydü. IBM logosu, Cola şişesi kadar meşhur olma yolundaydı. Şirket, iyi yöneti-

mi için ödüller aldı. Başka şirketler IBM deneyimi üzerinde çalışarak operasyonlarını nasıl yönetmeleri gerektiğini öğreniyorlardı. 1980'li yıllar gibi geç tarihlerde bile *In Search of Exellence* adlı çok satan bir kitapta şirket yüceltiliyordu.

Şirketin hisse senedi, broker'lar tarafından "blue chip"lerin en iyisi olarak tavsiye ediliyordu. Fon yöneticileri açısından IBM, olmazsa olmaz hisseydi. IBM hissesi almamak için toplumdan dışlanmış biri olmalıydınız.

Ama GM'in başına gelen şey IBM'in başına da geldi. Yatırımcılar, şirketin geçmiş performansından o kadar etkilenmişlerdi ki o andaki performansına dikkat etmediler. Halbuki insanlar artık IBM'in esas kazanç kapısı olan mainframe bilgisayarlarını almıyordu. Artık bu piyasa büyümüyordu. Kişisel bilgisayar alanında ise IBM, daha az maliyetli üretim yapan rakiplerinin saldırısı altındaydı. IBM'in kârları azaldı ve tahmin edebileceğiniz gibi aynı şey, hisse fiyatında da oldu.

Bu noktada IBM, GM ve U.S. Steel gibi ağır ve sönük şirketlere neden yatırım yapıldığını merak edebilirsiniz. Bunun için üç neden vardır. İlki, büyük şirketler daha az risklidir. Yani batma olasılıkları daha düşüktür. İkincisi, temettü öderler. Üçüncüsü, satılabilecek değerli varlıkları vardır.

Bu tür şirketler her yere ellerini uzatmışlardır ve geçerken en değerli mülkleri seçip almışlardır. Yaşlı bir şirketin finansal yapısını çözmeye çalışırken, zengin bir amcanın tavan arasına girmiş gibi heyecan duyabilirsiniz. Kenarda köşede ne kadar değerli şeylerin durduğunu asla bilemezsiniz.

İster sahip oldukları arazi, ekipman, binalar ve bir bankada bekleyen hisse senedi ve tahviller olsun, isterse satın almış oldukları küçük şirketler olsun yaşlı şirketlerin ciddi bir tasfiye değeri vardır. Hissedarlar da o zengin amcanın akrabaları gibi davranıp kimin ne türlü değerli şeyler bulacağını görmek için bekleyebilirler.

Ayrıca son birkaç yıldır American Express ile Xerox örneklerinde olduğu gibi yaşlı bir şirket yeniden canlanabilir.

Ama yaşlı bir şirket burada anlattığımız şirketler gibi kötü biçimde tökezlerse işlerini tekrar yoluna koymak için yirmi-otuz yıl gibi bir süre gerekebilir. Sabır bir erdemdir ama en iyi zamanlarını geride bırakmış bir şirketin hisse senedine sahip olduğunuzda, bu erdem iyi ödüllendirilmeyecektir.

Şirketlerin pembe dizileri

Şirketlerde her zaman bir şeyler olur. Bu olan biteni seyretmek, aynı pembe dizi seyretmek gibidir. Şirketler arasında evlilikler (buna "birleşme"* denir) ve boşanmalar ("ayrılık"** ya da "yan şirketlerimizden birinin satılması" diye tanımlanır) olur. Bunun dışında şirketler başka şirketler tarafından yutulur. Eğer yutulan şirket, buna karşı direnmiyorsa, buna "devir" ("friendly takeover"-kavgasız, gürültüsüz, dostça-ç.) denir. Ancak mücadele ediyor ve yutulmaktan kurtulmaya çalışıyorsa, buna "ele geçirme" ("hostile takeover"-düşmanca-ç.) denir.***

Ancak bu terimler sizi korkutmasın; finans dünyasında bir şirketi ele geçirmek, kabul edilebilir bir davranış sayılır. Bir şirket halka açıldığı andan itibaren, hissedarlarını kontrol edemez. Elbette her şirket ele geçirilmekten korunmak için bazı önlemler alabilir ama gerçekte ele geçirilemeyecek çok az şir-

* Buradaki terim, şirketlerin birleşmelerini anlatan hukuki bir terim olan "merger"dir-ç.

** Ayrılık, "divestiture" terimiyle ifade edilmektedir. Kelime anlamı, "tecrit etmek"tir.-ç.

*** Kitapta, birleşme, ele geçirme gibi konular, halka açılmış, yani hisseleri piyasada satılan şirketler için anlatılmaktadır. ABD'de piyasadan hisse toplayarak bir şirketin yönetimini ele geçirmek (çoğunluk sağlamak) ya da yönetimine girmek mümkündür. Özellikle bu işi yapmakla ün salmış kişi ve kuruluşlar vardır. Şirketin yönetimi, piyasadan hisse toplayarak yasalara göre şirket içinde belli haklar elde eden bu kişilerle, en başta yeni hisse satılmasını önlemeye çalışarak mücadele edebilir. Ele geçirmenin dostça mı düşmanca mı olacağı bu süreç içinde belli olur-ç.

ket vardır. Üstelik bir şirket başkasını ele geçirme hakkına sahipse, başkasının da kendini ele geçirmek için çalıştığını gördüğünde çılgına dönmemelidir.

Hem dostça, hem de düşmanca ele geçirmede, yutulan şirketler bağımsızlığını kaybederek kendini yutan şirketin alt şirketi haline gelir. Bunun en iyi örneği, Kraft'tır. Kraft, bir zamanlar piyasada kendi hisse senedi satılan bir peynir üreticisiydi. Hissedarları, bireylerden, yatırım fonlarından ve emekli fonlarından oluşuyordu. Sonra ortaya Philip Morris çıktı.

Philip Morris'in yöneticileri, sigara dışında bir şey satmamanın pek akıllıca bir davranış olmadığına karar verdiler ve peynir ve bira gibi şeyler üreten şirketleri devralmaya başladılar. Önce Miller Brewing Company'i sonra da Wisconsin Tissue, 7UP ve General Foods'u aldılar. 1982 yılında aldıkları Entenmann's ile kurabiye sektörüne girdikten sonra da 1988'de Kraft'ı aldılar.

Bir ele geçirmede, ele geçiren şirket, binlerce farklı hissedardan ele geçireceği şirketin bütün hisse senetlerini toplar. Bu olayda Kraft'ın hisse senetleri toplandı. Genellikle ele geçiren şirket, bu olayda Philip Morris, hissedarlara belli bir fiyat önerisinde bulunur ("tender offer"-hisse için hangi fiyatı önerdiğini ilanlarla duyurur-ç.). Philip Morris, Kraft'ın yüzde 51 hissesini eline geçirdiği an, şirketi ele geçirmiş demektir. Çünkü artık çoğunluk hissesi elindedir ve kalan yüzde 49'un sahiplerini de hisselerini satmak için ikna etmek artık kolaydır.

Devir ("friendly takeover") işlemleri ise iyiniyet çerçevesinde yapılır ve kısa sürer. Çünkü şirketin işleri iyi gitmiyorsa zaten hissedarlar yönetim değişikliğini kabul etmeye hazırdır. Çoğu zaman bu tür şirketlerin hissedarları hisselerini satmaktan çok memnun olur çünkü devralan şirket genellikle hissenin borsa fiyatından yüksek bir fiyat önerir. Yönetim değişikliği duyurulduğu zaman, devralınan şirketin hisse fiyatı bir günde ikiye, hattâ üçe katlanabilir.

Ele geçirme ("hostile takeover") ise, iki tarafı da tüketen,

mahkemelerde uzayıp giden bir savaşa dönüşebilir. Üstelik aynı hedef için iki ya da daha fazla şirket mücadele ediyorsa bunlar hisse senetlerine daha fazla fiyat vermek için birbiriyle yarışabilir. Bu tür fiyat savaşlarının aylarca sürdüğü görülmüştür. Bir pirenin bir fili ele geçirdiğine de rastlanır ama normalde ele geçiren şirket, ele geçirdiği şirketten daha büyüktür.

Büyük bir şirket, ele geçirecek şirket aramaya başladığında, elinde ne yapacağını bilmediği bir nakit fazlası var demektir. Elbette şirket bu parayla hissedarlara ekstra temettü ödeyebilir. Ama şirket yöneticileri, ellerindeki parayla bir ele geçirme operasyonu tezgahlamanın temettü çeklerini postalamaktan çok daha zevkli ve heyecanlı olacağını düşünür. Bu yöneticiler, ele geçirmeyi planladıkları şirket hangi sektörde olursa olsun, onu mevcut yöneticilerinden daha iyi ve daha kârlı yönetebileceklerinden emindir. Yani ele geçirme olayları her zaman sadece parayla ilgili değildir. İşin içine egolar da karışmaktadır.

En başarılı birleşme ve ele geçirme olayları, iki şirketin de benzer alanlarda ya da ortak noktası olan alanlarda çalıştığı zaman meydana gelir. Bunun adı romantizmde, "uygun bir eş aramak", iş dünyasında ise "sinerji"dir.

Bir kerestecilik devi olan Georgia Pacific, daha küçük iki kereste şirketi olan Puget Sound Pulp&Timber Co. İle Hudson Pulp&Paper'ı alarak işlerini genişletmişti. Üçü de aynı sektörde bulunduğu için bu ele geçirme, klasik sinerjiye örnektir. Evlilikte iki kişinin aynı evde yaşaması gibi bu üç şirket de aynı çatı altında olmaktan çıkar sağladılar. Çünkü birlikte yaşayan iki, örneğimizde üç kişi, ayrı ayrı olduğundan daha ucuza yaşayabilir.

Klasik sinerjiye bir başka örnek de, Hershey'in, H.B. Reese Candies'ı almasıdır. 1960'lardaki bu alım, bir fıstık ezmesi üreticisiyle bir çikolata üreticisi arasında stratejik ittifak yaratmıştı. O günden beri iki şirket de daha mutlu. Pepsi-Co da diğer ele geçirmeleri dışında Kentucky Fried Chicken, Taco Bell ve Pizza Hut'ı alarak iyi iş yaptı. Çünkü fast food ile alkolsüz içecekler

alanında bir sinerji bulunmaktadır. Pepsi'nin fast food restoranları şimdi Pepsi dışında taco, tavuk ve pizza satıyor.

Ancak Philip Morris olayında sigara ile peynir, kurabiye, bira ve tuvalet kağıdı arasındaki sinerjiyi bulmak biraz daha zor. Burada farkedilmesi gereken şey, Philip Morris'in, tüketicinin tanıdığı markalara sahip şirketleri alması.

Heinz'ın Star Kist ton balık konserve şirketini, Ore-Ida patates şirketini ve Weight Watchers diyet ürünleri şirketini almasında ise, ironik bir sinerji vardır. Şirketin bir bölümü bakkaliye ürünleri satarken başka bir bölümü diyet ürünler satmaktadır. İnsanlar bu alımlarla, özellikle Weight Watchers ile dalga geçtiler ama Heinz bu şirketten bir marka yaratmasını ve marketlerinde bu ürünleri satmasını bildi ve çok iyi sonuçlar elde etti.

Eskiden Kitchens of Sara Lee olarak tanınan Sara Lee, bir dizi alımla Booth Fisheries, Oxford Chemical ve Fuller Brush'ı ele geçirdikten sonra Electrolux'ü alıp elektrikli süpürge sektörüne el attı. Bu noktada şirket, hem kek, hem de kek yendikten sonra yerlere dökülen kırıntıları temizleyecek aletleri satıyordu. Pek akla gelmeyecek başarılı bir sinerji. Ama Sara Lee'nin en akıllıca işi, Hanes'i almak oldu. Hanes, ülkedeki kadınların yarısına L'eggs marka çorap satıyordu. Zaten başarılı olan bu şirket, Sara Lee'nin yönetiminde müthiş bir başarıya dönüştü.

Bir şirketin, kendi iş alanıyla hiç ilgisi olmayan ya da çok az ortak noktası bulunan bir dizi şirketi ele geçirmesinin sonucunda ortaya çıkan şirketler topluluğuna, "dev şirketler" ("conglomerate"*) denir. Bu tür dev şirketler, bundan otuz-kırk yıl önce çok popülerdi ama sonra modası geçti çünkü tüm beklentilere rağmen yaşayamadılar. Bu şirketlerin yöneticileri, başkalarının kurduğu ve işlettiği şirketleri başarıyla yürütmenin o kadar kolay olmadığını anladılar.

Dünya dev şirket şampiyonluğu, bir ara neredeyse her gün yeni bir şirket ele geçiren U.S. Industries adlı şirkete aittir, her-

* Kelime anlamı, "birbirinden farklı unsurlardan meydana gelen karışık yığın"-ç.

halde. Bu alanın diğer bir şampiyonu da Gulf&Western ve yöneticisi Charles Bluhdorn'dur. Bluhdorn'un ele geçirmek istemediği bir şirket yoktu. O kadar çok şirketi ele geçirip yuttu ki sonunda Gulf&Western, "Engulf and Devour" (Ye ve Yut) adıyla çağrılmaya başlandı ve öldüğünde, Gulf&Western'in hisse fiyatı yükseldi! Hissedarlar, yeni yöneticilerin Bluhdorn'un aldığı şirketlerin bir kısmını iyi kârla satacaklarını bekliyorlardı. Onlar da öyle yaptı. Gulf&Western, Paramount Communications'a dönüştü. Sonra da Viacom tarafından yutuldu.

Bir de, madencilik şirketlerinden Sam Goody gibilerine kadar bir dizi şirket alan American Can vardır. Bu şirketler topluluğu, Smith Barney ile Commercial Credit ile birleşip Primerica ismini aldı. Primerica, American Express'ten Shearson'u alarak Smith Barney ile birleştirdi. Sonra da Travelers Insurance'ı alıp ismini Travelers Group olarak değiştirdi.

Son olarak, başından Elizabeth Taylor'dan daha çok evlilik geçen ITT var. 1961'den beri ITT en az 31 şirketle birleşti ya da onları satın aldı ve bunların 6'sını sattı. Aldığı şirketlerin listesi Avis Rent-a-Car'dan, Continental Baking, Levitt Furniture, Sheraton Hotels, Canteen Corp., Eaton Oil, Minnesota National Life, Rayonier, Thorp Finance, Hartford Inzurance ve Pennysylvania Glass Sand'a kadar uzamaktadır. Bu arada Ceasar's World ile Madison Square Garden'ı da almıştı.

Ancak yirmi beş yıl boyunca tüm bu alımlar dalgası ITT'nin daha iyi olmasını sağlamadı. Hisse senedinde bir hareket olmadı. 1990'larda ise maliyetlerini düşürüp borçlarında azalma sağlayarak kendini yeniden forma sokunca, hisse fiyatı 1994-95 yıllarında üçe katlandı. ITT, kendini üçe böleceğini ve Ceasar's World ile Madison Square Garden'ın da bu bölümlerden birinde yer alacağını duyurdu.

Hayatı Sona Eren Şirketler

Her yıl bazı şirketler ölür. Ancak bazıları genç yaşta ölür. Borç parayla çok uzağa gitmeye ve çok hızlı yol almaya çalışmış ancak borcunu ödeyemeyip çökmüşlerdir. Bazıları orta yaşlarda ölür çünkü ürünlerinin kusurları ortaya çıkmış ya da modası geçmiştir. Artık kimse bunları almıyordur. Belki bu şirketler yanlış bir alanda, belki doğru alanda ama yanlış zamanda belki de, en kötüsü, yanlış zamanda yanlış alanda faaliyet göstermektedir. Büyük şirketler de daha küçük ve genç şirketler gibi ölebilir. Bir zamanlar Dow Jones Sanayii Ortalaması'nda yer alacak kadar büyük ve önemli olan American Cotton Oil, Laclede Gas, American Spirits, Baldwin Locomotive, Victor Talking Machine ve Wright Aeronautical gibi şirketler de ölmüştür ve şimdi kimse onları hatırlamaz bile. Aynı şey, Studebaker'ın, Nash'ın, Hudson Motors'un, Remington Typewriter'ın ve Central Leather'ın da başına gelmiştir.

Bir şirketin fiilen ölmeden de yok olması mümkündür. Başka bir şirket tarafından yutulabilir. Ve şirketler erken ölümlerden kaçınmak için sık sık iflas mahkemesinin korumasına başvururlar.

İflas mahkemesi, bir şirketin faturalarını ödeyemediği ve işleri yoluna sokmak için biraz zamana ihtiyacı olduğu zaman gittiği yerdir. Bu durumdakiler, iş hayatında kalmalarına ve borçlarını aşama aşama ödemelerine izin veren Chapter 11* kapsamına alınırlar. Mahkeme şirketin gösterdiği çabayı izlemek ve ilgili herkese adil davranıp davranmadığını gözetlemek için şirkete bir mutemet tayin eder.

Eğer şirketin kurtulma ve kâra geçme umudu yoksa, Chapter 7 kapsamına alınır. Bu durumdaki şirketler kapatılıp çalışanları işten çıkartılır ve şirketin masa, sandalye, bilgisayar gibi varlıkları satışa çıkarılır.

İflas eden şirketlerle bir şekilde ilgisi olan gruplar (çalışan-

* Chapter 11: ABD Ticaret Yasası'nın 11 maddesi. Bizdeki konkordatoya benzeyen hükümler içerir-ç.

lar, mülklerini kiralayanlar, tedarikçiler, yatırımcılar) genellikle kimin ne alacağı konusunda birbirleriyle çatışır ve mahkemede haklarını savunmaları için pahalı avukatlar tutarlar. Bu avukatlara iyi ücret ödemelerine rağmen genellikle kimse hakkını tam olarak alamaz. İflas eden şirketlere cenaze töreni düzenlenmez ama özellikle işlerini kaybeden çalışanlar ile paralarını kaybeden hisse senedi ve tahvil sahipleri, iflas nedeniyle üzüntü çekerler.

Şirketler ülkemizin sağlık ve zenginliği açısından çok önemlidir. Aramızdan ayrılan şirketler için bir yerlerde bir anıt olmaması çok kötüdür. Belki de devletin tarih koruma birimleri bir zamanlar bu şirketlerin çalıştığı yerlere plakalar asmalıdır. Ekonomik sahneden çekilen ilginç şirketleri anlatan, nasıl yaşadıklarını, kapitalizmin evrimine uygun olarak nasıl öldüklerini gösteren bir kitap yazılmalıdır.

Ekonomik İklim

Şirketler bir iklim içinde yaşarlar: Ekonomik iklim. Aynı bitki ve insanlar gibi onların da hayatta kalmaları, dış dünyaya bağlıdır. Sürekli bir sermaye akışı ihtiyacı içindedirler. Ürettikleri şeyi alan müşterileri ve gerekli hammaddeyi sağlayan tedarikçileri vardır. Koyduğu vergiler ve kurallarla şirketi öldürmeyen bir devlete ihtiyaç duyarlar.

Yatırımcılar ekonomik iklimden bahsederken havanın güneşli mi bulutlu mu, mevsimin yaz mı kış mı olduğundan değil, şirketin mücadele ettiği; para kazanıp kaybetmesini ve sonunda gelişmesini ya da yok olmasını belirleyecek dış güçlerden bahsediyorlar demektir.

Nüfusun yüzde 80'inin çiftlik sahibi olduğu ya da çiftliklerde çalıştığı günlerde, ekonomik iklim havaya bağlıydı. Kuraklık yüzünden ürünler kurursa ya da selden zarar görürse, çiftçiler para kazanamazdı. Çiftçiler para kazanamayınca kasabadaki

bakkallarda satış olmazdı. Bakkala mal sağlayan tedarikçiler de bundan zarar görürdü. Hava iyiyse rekor düzeyde hasat alınır, çiftçilerin cebi parayla dolardı. Onlar da bunu bakkalda harcar ve bakkala kazandırırdı. Ayrıca bakkal, satılan ürünlerinin yerine yenilerini sipariş ederek tedarikçileri zengin eder ve bu zincir böylece giderdi.

Elbette o zamanlarda restoranlardaki ve sokak başlarındaki ayaküstü toplantılarda birinci konu borsa değil, hava durumu olurdu. Hava insanların yaşamını o kadar çok etkilerdi ki hava tahminlerine yer veren *The Farmer's Almanac* adındaki kitap, yıllar boyunca en çok satan kitaplar listesinin başında kalmıştı. Günümüzde hava tahmin kitapları çok satmaz. Artık listenin üst sıralarında sık sık borsa kitapları görüyoruz.

Günümüzde insanların yüzde 1'den azı çiftçilikle uğraştığı için hava durumu, önemini kaybetti. İş dünyasında faiz oranları, tüketim oranları gibi New York ve Washington'da yayınlanan raporlar, hava durumu raporlarından çok daha fazla ilgi çekiyor. Bu oranlar ise ekonomik iklimi etkileyen insan yapımı faktörlerdir.

Ekonomide üç ana iklim vardır: Sıcak, soğuk ve ılık. Sıcak iklim yatırımcıları gerilime sokar; soğuk iklimse depresyona. İnsanlar her zaman her şeyin yolunda gittiği ılık iklimin sürmesini ister. Buna aynı zamanda Goldilocks (kelime anlamı "düğün çiçeği"-ç.) iklimi de denir. Ancak çoğunlukla ekonomi bir uçtan ötekine savrulur: sıcaktan soğuğa, sonra tekrar sıcağa...

Önce sıcak iklime bakalım. Satışlar patlamıştır. İnsanlar mağazalara koşarak yeni arabalar, videolar, mobilyalar almaktadır. Sergilenen ürünler tezgahların dışına taşmıştır. Mağazalar kalabalıkla başa çıkabilmek için işe yeni tezgahtarlar almıştır; fabrikalar talebi karşılayabilmek için fazla mesai yapmaktadır. Ekonominin ısısı en yüksek düzeyine yaklaşırken fabrikalar o kadar çok ürün üretmektedir ki her yer satılacak mallarla dolmuştur. Mağazalar, depolar, fabrikaların içi bile. Mağaza sahipleri müşteri geldiğinde yok dememek için stoklarında daha çok mal bu-

lundurmaktadır.

Kalifiye insanlar için iş bulmak kolaydır. Gazetelerin eleman aranıyor sayfaları, artmıştır. Gençlerin ve üniversite mezunlarının iş hayatına atılabilecekleri en iyi zaman, ekonomik iklimin sıcak olduğu zamandır.

Buraya kadar anlattıklarımız, sanki mükemmel bir durum olduğunu gösterir: Bütün sektörlerdeki şirketler büyük kârlar elde etmekte, işsizlik düşmekte ve insanlar işlerinde kendilerini refah içinde ve güvenli hissetmekte ve gördüğü her şeyi almaktadır. Ama finans dünyası, sıcak ekonomiyi kötü bir şey olarak görür. Sıcak ekonomi, Wall Street'teki profesyonel yatırımcıları kötü etkiler. Ekonomi haberlerinin manşetlerinde şöyle şeyler görebilirsiniz: "Ekonomi iyi durumda, ülke refah içinde ama borsa 100 puan düştü".

Buradaki esas kaygı sıcak ekonominin ve fazla refahın enflasyona (fiyatların sürekli yükselmesini teknik olarak ifade eden terim) yol açmasıdır. Mal ve hizmet talebi yüksektir. Bu durum, hammadde ve işçi kıtlığına yol açabilir. Bir şeyin kıtlığı varsa, onun fiyatı yükselir. Otomobil üreticileri, çelik, alüminyum gibi maddeler için artık daha fazla para ödemek zorunda oldukları için otomobil fiyatlarını da yükseltirler. İşçiler de fiyatların yükselmeye başlayacağını sezdikleri zaman yüksek ücret isterler.

Bir yerdeki fiyat artışı başka yerde de artışa neden olur. Artık şirketler ile işçiler, son fiyat artışlarını karşılayacak şekilde kendi fiyatlarını yükseltmek için birbirleriyle yarışmaktadır. İşçiler eve daha çok para götürürler ama artık avantajlarını yitirmişlerdir çünkü satın aldıkları şeyler daha pahalıdır. Arazi sahipleri, artan maliyetlerini karşılamak için kiraları artırır. Kısa süre içinde enflasyon kontrolden çıkarak fiyatlar yılda yüzde 5, yüzde 10, hattâ aşırı durumlarda yüzde 20 oranında yükselmeye başlar. 1979-81 arasında ABD'de iki haneli enflasyon oranları yaşanmıştır.

Bu arada yeni mağazalar yapıldığı, fabrikalar binalarını bü-

yüttükleri için birçok şirket, bu inşaat faaliyetlerini finanse etmek amacıyla borç almış durumdadır. Çoğu tüketici de bir şeyler satın alırken kredi kartını kullandığı için borçlanmıştır. Sonuçta bankalardan daha çok kredi istenir.

Herkesin kredi almak için kapılarına dizildiğini gören bankalar ve finansman kurumları, otomobil üreticilerinin ve diğer şirketlerin yaptığını yaparak fiyatlarını yükseltir, yani kredilere daha yüksek faiz işletmeye başlar.

Artık paranın fiyatı da piyasadaki her şeyin fiyatı gibi yükselmeye başlamıştır. Fiyatı düşen tek şey, hisse senedi ve tahvildir. Şirketlerin kârlarını enflasyon kadar hızlı artıramayacaklarını düşünen yatırımcılar, ellerindeki hisseleri satmaya başlarlar. 1970'li yılların sonları ile 1980'lerin başlarındaki enflasyon süresince hisse senedi ve tahvil fiyatları büyük bir düşüş göstermiştir.

Sıcak ekonomi, sonsuza kadar süremez. Sonuçta paranın maliyetinin yüksek olması nedeniyle sıcaklık düşer. Çünkü konut kredilerine, otomobil kredilerine, kredi kartlarına ve aklınıza gelebilecek her türlü krediye uygulanan yüksek faiz oranları nedeniyle kimse ev, araba gibi şeyler alamaz. Bu yüzden insanlar yeni ev almaktan vazgeçip eski evlerinde otururlar. Aynı şekilde yeni araba almaz, eski arabalarıyla idare etmeye karar verirler.

Bir anda otomobil sektöründe bir durgunluk yaşanmaya başlanır. Artık Detroit yeni çıkardığı modellerden oluşan büyük envanterini satmakta zorlanmaktadır. Otomotiv şirketleri indirimli satışlara girer ve fiyatlar biraz düşer. Binlerce işçi işten çıkarılır ve işsizlik oranı yükselmeye başlar. İşten çıkarılmış insanlar eskisi gibi tüketmeye devam edemezler. Bu yüzden harcamalarını kısarlar.

Artık Disney World'e gitmek yerine evde oturup televizyonda Disney kanalını izlemeyi tercih ederler. Bu durum, Orlando'daki otelcilik sektöründe durgunluk yaratır. Gardroplarını yenilemek yerine insanlar eski giysileriyle idare etmeye başlar-

lar. Bu da tekstil sektörüne darbe vurur. Mağazalar müşterilerini kaybetmekte, satılmayan mallar tezgahlarda kalmaktadır.

Şirketler nakit durumlarını düzeltmeye çalıştıkça her yerde fiyatlar düşmeye başlar. Bunun sonucunda işten çıkarma dalgaları oluşur ve işsizlik oranı daha da artar. Boş mağazalar artmakta, giderek daha çok aile, harcamalarını kısmaya çalışmaktadır. Ekonomi birkaç ay içinde sıcak iklimden soğuk iklime geçmiştir. Eğer benzer gelişmeler artarak devam ederse, kısa zamanda bütün ülke ekonomik deep-freeze'e girer ki bunun adı, resesyondur.

Aşağıda, II. Dünya Savaşı'ndan itibaren yaşanan tüm resesyon dönemleri gösterilmektedir. Tablodan da görüldüğü gibi her resesyon dönemi ortalama olarak on bir ay sürmekte ve ortalama olarak 1.62 milyon insanın işsiz kalmasına yol açmaktadır.

Resesyon döneminde iş hayatının durumu kötüden de öte, felaket olur. Alkolsüz içecekler, hamburger, ilaç gibi insanların almadan duramadığı ya da fiyatları düşük olduğu için alabildiği şeyleri üreten şirketler, resesyondan yara almadan kurtulabilir. Ancak otomobil, buzdolabı, konut gibi büyük tutarlı ürünler satan şirketler ciddi sorunlar yaşar. Milyonlarca, hattâ milyarlarca Dolar zarara uğrayabilir ve bankada bu zararı karşılayacak kadar parası yoksa, iflas etmek durumunda kalabilir.

Birçok yatırımcı, portföyünü resesyondan korumanın yolunu bulmuştur. McDonald's, Coca-Cola veya Johnson & Johnson gibi, soğuk iklimden zarar görmeden çıkması daha kolay tüketim ürünleri üreten şirketlere yatırım yapar. General Motors, Reynolds Metals veya U.S. Home Corp gibi soğuk iklimden zarar gören "döngüsel" şirketlere yönelmez. Döngüsel şirketler pahalı ürünleri, pahalı ürünlerin parçalarını veya pahalı ürünler üretmek için kullanılan hammaddeleri üreten şirketlerdir. Resesyonda tüketiciler, pahalı ürünler almazlar.

Hem şirketler hem de yatırımcılar için mükemmel iklim, ılıman (Goldilocks) iklimdir: Ne çok sıcak, ne çok soğuk. Ancak

Resesyon (Durgunluk) Dönemlerinde Tarım Dışı Sektörlerdeki İstihdam Değişimi

Resesyon Dönemi	Süre	İş Kaybı (%)	Değişim
1948:11-1949:10	11 ay	2.26 milyon	- 5.0
1953:07-1954:05	10 ay	1.53 milyon	- 3.0
1957:08-1958:04	8 ay	2.11 milyon	- 4.0
1960:04-1961:02	10 ay	1. 25 milyon	- 2.3
1969:12-1970:11	11 ay	0.83 milyon	- 1.2
1973:11-1975:03	16 ay	1.41 milyon	- 1.8
1980:01-1980:07	6 ay	1.05 milyon	- 1.2
1981:07-1982:11	16 ay	2.76 milyon	- 3.0
1990:07-1991:03	8 ay	1.35 milyon	- 1.2
ORTALAMA:	11 ay	1.62 milyon	- 2.5

Kaynak: U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics (BLS); National Bureau of Economic Research (NBER)

Genişleme Dönemlerinde Tarım Dışı Sektörlerdeki İstihdam Değişimi

Genişleme Dönemi	Süre	İş Kazancı (%)	Değişim
1946:01-1948:11	34 ay	5.35 milyon	+ 13.5
1949:10-1953:07	45 ay	7.58 milyon	+ 17.7
1954:05-1957:08	39 ay	4.06 milyon	+ 8.3
1958:04-1960:04	24 ay	3.83 milyon	+ 7.5
1961:02-1969:12	106 ay	17.75 milyon	+ 33.2
1970:11-1973:11	36 ay	7.54 milyon	+ 10.7
1975:03-1980:01	58 ay	14.31 milyon	+ 18.7
1980:07-1981:07	12 ay	1.73 milyon	+ 1.9
1982:11-1990:07	92 ay	21.05 milyon	+ 23.7
1991:03-1995:06	51 ay	8.13 milyon	+ 7.5
ORTALAMA:	50 ay	9.13 milyon	+ 15.0
1990:07'ye kadar:	50 ay	9.24 milyon	+ 14.3

Kaynak: U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics (BLS); National Bureau of Economic Research (NBER)

ılıman iklime girdiğimizde bunun sürmeyeceğine ilişkin göstergeler çok olur. Genellikle ekonomi ısınır ya da soğur ve göstergeler o kadar karışıktır ki ekonominin ısınmakta mı yoksa soğumakta mı olduğu belli olmaz.

Hükümet birçok şeyi, özellikle de havayı kontrol edemez ama ekonomik iklim konusunda büyük bir etkisi vardır. Başka ülkelerle savaşmaktan yoksullukla savaşmaya kadar federal hükümetin yaptığı her şeyin en önemlisinin, bu büyük ekonomik etkisini korumak olduğu görülmektedir. Bir zamanlar, sosyal güvenlik ve konut yardımı departmanları gibi bugün sahip olduğumuz yüzlerce hükümet birimi yokmuş. ABD'nin 1935 yılındaki toplam federal bütçesi, ekonominin toplam büyüklüğünün onda biri olan 6.4 milyar Dolar'mış. Bugün ise bütçe, ekonominin dörtte birine yaklaşan 1.5 trilyon Dolar'lık bir büyüklüğe ulaşmıştır.

Geçtiğimiz yıllarda önemli bir gelişme yaşadık: 1992 yılı itibariyle yerel, federal ve eyalet hükümetleri emrinde çalışanların sayısı, üretimde çalışanların sayısını aştı. Kamu sektörü diye adlandırılan bu sektör, o kadar fazla maaş ödeyerek ekonomiye o kadar fazla para pompalamaktadır ki ülkenin resesyona girmesini önlemektedir. İş hayatında durum ne kadar kötü ya da iyi olursa olsun milyonlarca memur ile sosyal güvenlik ödemeleri ve refah yardımından yararlananların elinde harcayabileceği para bulunur. Buna ek olarak insanlar işsiz kalınca yeni bir iş ararken birkaç ay boyunca işsizlik yardımı da alırlar.

Ancak bu durumun bir de görünmeyen yüzü vardır. Artık hükümet, yatırım sermayesini yutarak ekonominin bir zamanlar olduğu gibi hızla toparlanmasını engelleyen devasa bütçe açıkları nedeniyle kontrolden çıkmış bir haldedir. İyinin fazlası, zarar vermiştir.

Ekonomik iklimi kontrol eden devlet birimi olan Federal Reserve Bank'e kısaca Fed de denir. Fed'in ekonomiyi ısıtmak veya soğutmak için özel yöntemleri vardır. Bunu ekonominin üzerine üfleyerek değil, piyasaya para pompalayarak ya da pi-

yasadan para çekerek yapar. Bu kadar önem verilen bir kurumun ne işe yaradığını bilen insanların sayısının çok az olması, ilginçtir.

Birkaç yıl önce yapılan bir araştırmaya göre Federal Reserve'i bazı insanlar milli park, bazıları ise viski markası sanıyormuş. Gerçekte, para arzını kontrol eden merkezi bankacılık sistemidir. Ekonomi fazla soğursa Fed iki şey yapar. Bankalara borç verirken uyguladığı faiz oranını düşürür. Bu sayede bankalar da müşterilerine uyguladıkları faiz oranlarını düşürürler. Böylece insanlar daha çok kredi alıp ev ve araba alabilir. Ekonomi ısınmaya başlar.

Fed bir de doğrudan bankalara para pompalar. Bu durumda bankalar daha çok kredi verirler. Ayrıca bankalara para pompalanması kredi faizlerini de düşürür. Bazı durumlarda da hükümet, aynı sizin gidip mağazada para harcamanız gibi daha fazla para harcayarak ekonomiyi ısıtmaya çalışır.

Ekonomi fazla ısınmışsa Fed tam tersini yapar: Faiz oranlarını yukarı çekerek bankalardan para çeker. Böylece para arzı azalır ve faiz oranları yükselir. Dolayısıyla da banka kredileri, insanların ev ve araba almak istemeyecekleri kadar pahalanmış olur. Ekonomi soğumaya başlar. Şirketler anlaşmalarını yerine getiremez, işçiler işlerini kaybeder ve mağaza sahipleri müşteri çekmek için fiyatları indirmek zorunda kalır.

Ekonomideki bu gidiş sürerken, belli bir noktada Fed müdahale ederek ekonomiyi ısıtmaya başlar. Bu süreç hep böyle sürer ve Wall Street de bu konuda hep kaygılanır.

Geçtiğimiz elli yıl boyunca dokuz resesyon yaşadık. Demek ki siz de hayatınız boyunca en az bir düzine resesyon göreceksiniz. Her resesyon döneminde gazetecilerin ve televizyon yorumcularının, ülkenin kötü günler yaşadığını ve hisse senedine sahip olmanın çok tehlikeli olduğunu söylediklerini duyarsınız. Hatırlanacak şey, Büyük Depresyon'dan beri her resesyondan çıktığımızdır. Sayfa 223'deki tablodan da görülebileceği gibi ortalama resesyon dönemi 11 ay sürer ve 1.62 milyon iş kaybına

neden olurken, ortalama iyileşme dönemi ise 50 ay sürmekte ve 9.24 yeni iş olanağı yaratılmaktadır.

Tecrübeli yatırımcı hisse senedi fiyatının resesyon beklentisi ya da Wall Street'in enflasyon endişesi nedeniyle düşebileceğini bilir. Ama bu iki olumsuz gelişmeyi de önceden tahmin etmeye çalışmanın anlamı yoktur. Çünkü ekonomik iklim, öngörülemez. Enflasyonun sonunda düşeceğine ve resesyonun biteceğine inanmak dışında yapacak şeyiniz yoktur.

Boğalar ve Ayılar

Normal bir günde borsada birçok hisse senedinin fiyatı artarken birçoğunun da düşer. Ama bazen de, aynı Pamplona'daki boğalar gibi binlerce hissenin fiyatı aynı doğrultuda hızla koşturur. Eğer bu hareket yukarı doğruysa, buna "boğa piyasası"deriz.

Boğalar koştururken, bazen on hissenin dokuzunun fiyatları her hafta yeni zirveler aşar. İnsanlar, mümkün olduğunca çok hisse almak için birbiriyle yarışır. Broker'ıyla, en iyi arkadaşlarından çok daha fazla konuşmaya başlar. Kimse böyle güzel bir fırsatı kaçırmak istemez.

Bu dönem devam ettiği sürece milyonlarca hisse sahibi mutlu uyur, mutlu uyanır. Duş yaparken şarkı söyler, çalışırken ıslık çalar, sokakta kadınlara yol verir ve her akşam portföyünden elde edeceği kârı hesaplayarak uykuya dalar.

Ancak bir boğa piyasası sonsuza kadar süremez. Er ya da geç hisselerin koşuşturması, aşağı doğru dönecektir. Hisse fiyatları düşecek ve her on hissenin dokuzunun fiyatı yeni diplere ulaşacaktır. Yukarı hareket varken hisse almaya çalışan insanlar, bugün satılan bir hissenin yarınkinden daha iyi fiyata satılmış olacağı şeklindeki teori sonucu, aşağı hareket sırasında satmak için daha fazla acele edecektir.

Hisse fiyatları son dip noktasından yüzde 10 aşağı düşün-

ce, buna "düzeltme" (correction) denir. Bu yüzyılda 53 düzeltme oldu. Ortalama olarak iki yıla bir düzeltme düşüyor. Hisse fiyatları yüzde 25 veya daha fazla düşerse, bunun adı, "ayı piyasası"dır. Belirttiğimiz 53 düzeltmenin 15 tanesi, ayı piyasasına dönüştü. Bu da ortalama olarak altı yılda bir ediyor.

Bu piyasaya kimin ayı piyasası adı verdiği belli değildir ama ayıların isminin finansal zararlarla ilişkilendirilmesi, onlara büyük bir haksızlık yapıldığı anlamına gelir. Hayvanat bahçesindekileri saymazsanız Wall Street'in elli mil civarında ayıya rastlayamazsınız. Üstelik ayılar, ayı piyasasındaki gibi dibe dalışlar yapmazlar. Aslında başkaları sattığı için elindeki hisseleri satan yatırımcılara atfen bu tür piyasaların fare piyasası olarak adlandırılması gerekirdi.

Daha önce de belirttiğimiz gibi, Baba Ayı Piyasası, 1929'da başladı. Ana Ayı Piyasası ise, hisse fiyatlarının yüzde 50 oranında düştüğü 1973-74 yıllarıdır. Diğer bir ayı piyasası 1982'de yaşandı. Bunun ardından Dow endeksinin dört ayda bin puan, üstelik bu bin puanın 508'ini bir tek günde kaybettiği 1987 çöküşü geldi. 1990'da, yatırımcıların Körfez Savaşı ile ilgili kaygılar yaşadıkları Saddam Hüseyin ayı piyasası oldu. Ama bu ayılarla başetmek, 1929 ve 1973-74'teki büyük ayılara göre çok daha kolaydı.

Genişlemiş bir ayı piyasası, herkesin sabrını sınar. En tecrübeli yatırımcıları bile huzursuz eder. Ne kadar doğru hisseleri seçerseniz seçin, hisselerinizin fiyatı düşer ve artık dibe ulaştığını sandığınız anda daha da iner. Hisse senedi fonlarına yatırım yapmışsanız da aynı şey olur çünkü onlar da düşer. Bu fonların kaderi, ellerindeki hisselere bağlıdır.

1929'daki zirve noktadan hisse alan insanlar (Allahtan bu insanların sayısı çok azdı), tekrar bu fiyatlara ulaşmak için yirmi beş yıl kadar beklemek zorunda kaldılar. Hisselerinizin çeyrek asır boyunca zararda olduğunu bir düşünün! 1969'daki zirve, 1973-74 çöküşüyle birlikte ancak on iki yıl sonra yakalanabildi. Belki bir daha 1929 kadar şiddetli bir ayı piyasası görmeyeceğiz

(çünkü bu piyasa Büyük Depresyon'la birleşerek uzadı) ancak hisse fiyatlarının bir neslin ilk, orta ve liseyi bitirinceye kadar aynı düşük düzeyini koruması sonucuna yol açan 1973-74 piyasasının tekrar yaşanması olasılığını gözardı edemeyiz.

Yatırımcılar düzeltmelerden, ancak kuzeylilerin kar fırtınalarından kaçındıkları kadar kaçınabilir. Elli yıl boyunca hisse senedi yatırımı yaparsanız, yirmi beş düzeltme beklemelisiniz. Üstelik bunun sekiz ya da dokuz tanesi, ayı piyasasına dönüşecektir.

Ayı piyasası başlamadan hemen önce hisse senetlerinizi ve fonlarınızı satıp sonra da ucuz fiyattan tekrar almanıza imkan sağlayacak bir uyarı sinyali olsaydı ne hoş olurdu. Ama şimdiye kadar kimse ayı piyasasını tahmin edemedi. Ayı piyasası tahminleri, resesyon tahminlerinden iyi değildir. Bir keresinde ayı piyasasını tahmin eden bir kişi bir günde ünlü oldu. Bu kişi, 1987 çöküşünü bildiği söylenen hisse senedi analisti Elaine Garzarelli idi. Ama ardarda iki ayı piyasasını tahmin eden kimse çıkmadı. Sık sık duyduğunuz şey, bir "uzmanlar" korosunun, hiç ortaya çıkmayan ayıları gördüğü iddiasıdır.

Kar fırtınalarından ve kasırgalardan kendimizi korumak için bazı önlemler aldığımız gibi ayı piyasasından korunmak için de bazı önlemler almamız son derece doğaldır. Ancak bu nedenle yaptığımız şeyler daha çok izcilerin yarardan çok zarar veren önlemlerine benzer. Bütün düzeltmelerde kaybedilen paraların toplamından çok daha fazlası, düzeltmeleri tahmin etmeye çalışan yatırımcılar tarafından kaybedilmiştir.

Gelmesini beklediğiniz düzeltmeden kaçınmak için yapacağınız en kötü şeylerden biri, hisse ve fonları elden çıkarmak, sonra tekrar almaktır. Pozisyonunuzu nakde çevirip, kağıda girmek için düzeltmenin gelmesini beklemek de bir hatadır. Ayıların pençelerinden kaçınmak için zamanlamada hata yapanlar, genellikle boğalarla birlikte yukarı doğru koşma şansını da kaybederler.

S&P 500 üzerinde 1954 yılına kadar gidecek bir araştırma,

hisse senetlerinin en büyük sıçramalarını yaptığı kısa dönemlerde nakde dönmüş olmanın ne kadar pahalı olduğunu ortaya koyacaktır. Eğer elinizdeki tüm parayı bu kırk yıllık dönem boyunca hissede tutmuş olsaydınız, yıllık ortalama kazancınız yüzde 11.5'i bulacaktı. Ancak kırk yıl boyunca en kârlı geçen kırk ayda elinizde hisse yoksa, yıllık ortalama kazancınız yüzde 2.7'ye düşmektedir.

Bunu daha önce de açıklamıştık ama bir kez daha tekrarlamaya değer. İşte anlamlı bir istatistik daha. Şanssız biriyseniz ve 1970 yılından başlamak üzere her yıl piyasanın zirvede olduğu günlerde elinizdeki iki bin Dolar'ı kağıda yatırdıysanız, yıllık kazancınız yüzde 8.5 olurdu. Ama zamanlama konusunda şanslıysanız ve paranızı her yıl piyasanın en düşük seviyelerinde yatırıma yönelttiyseniz, yıllık kazancınız yüzde 10.1'i bulurdu. Yani iyi zamanlama ile kötü zamanlama arasındaki fark, sadece yüzde 1.6'dır.

Elbette şanslı olmayı ve o yüzde 1.6 kârı da elde etmeyi istersiniz. Ancak kağıda yatırım yapmış olduğunuz sürece kötü zamanlamayla da iyi bir sonuç alabilirsiniz. İyi şirketlerin kağıtlarını alın ve iyi ve kötü zamanlarda elinizde tutun.

Ayı piyasası sorununun kolay bir çözümü var. Kendinize bir plan yapın ve ayda bir, dört ayda bir ya da altı ayda bir küçük miktar hisse senedi veya fon alın. Bu şekilde boğalar ve ayılar trajedisinden uzak kalabilirsiniz.

Dördüncü Bölüm

GÖRÜNMEZ EL

Zenginler Nasıl Zengin Oldu?

Forbes dergisi her yıl ABD'nin en zengin dört yüz kişisinin listesini yayınlar. İş dünyasında derginin bu sayısı, yüzme camiasında Sports Illustrated'ın yüzme sayısı kadar popülerdir. Bu sayıyı okumak oldukça ilginçtir çünkü bu insanların kim olduğunu, nasıl böyle zengin olduklarını ve yıldan yıla ülkenin nasıl değiştiğini görebilirsiniz.

Forbes, 1982 yılında ilk listeyi yayınladığında bir numarada denizcilik zengini Donald K. Ludwig, iki numarada da parasını eski yöntemle yani miras yoluyla kazanan J. Paul Getty bulunuyordu. İlk on içinde, Texas'ı delik deşik ederek her yerde petrol bulduğu için, milyarder J. Paul Getty'e atfedilen, "erken kalk, sıkı çalış ve petrol bul" lafını hatırlatan Hunt ailesinin beş ferdi yer alıyordu.

On dört yıl önceki bu ilk liste, 19. yüzyıla dayanan büyük aile servetleriyle ünlü Rockefeller ve du Pont'larla doluydu. Ayrıca bir Frick, bir Whitney bir ya da iki Mellon vardı. 400 zengini anlatan yazılarda, "miras" kelimesi tam altmış beş kez geçiyordu. Bu altmış beş varise ek olarak, aile şirketlerinde etkin olan en az on iki oğul ya da kız vardı: Mars şekerlerinden bir Mars,

bir Disney, Busches biralarından bir Busch, Johnson&Johnson'dan bir Johnson.

1993 listesinde ise, eskiden kalma servetler 1980'lerde olduğu kadar fazla değildi. Bu durum, Amerika'nın zenginliği konusunda bazı sonuçlar çıkarmamıza neden oluyordu. İlk olarak milyarderler açısından bile zenginliklerini korumak o kadar kolay değildi. Miras vergileri, bir nesilden diğerine nakledilen büyük servetlere bazı engeller çıkartıyordu. Varisler dikkatli ve akılcı yatırımlar yapmazsa atalarının o servetleri yaptığı kadar çabuk biçimde milyonlarını kaybedebiliyorlardı.

İkinci olarak Amerika, hâlâ Microsoft'un Bill Gates'i gibi akıllı gençlerin *Forbes* listesinde Rockefeller, Mellon, Getty ve Carniege'nin önüne geçebileceği bir fırsatlar ülkesi olma özelliğini koruyordu.

1993'te Gates'in hemen önünde, sizin de ilgilendiğiniz konuda çalışan, yani hisse senetlerine yatırım yaparak (yoksa bu kitabı hâlâ okuyor olmazdınız) 10 milyar Dolar sahibi olan Warren Buffett* yer alıyordu. Buffett, tarihte hisse senedi seçerek zirveye ulaşan ilk insandır.

Buffett basit bir strateji uygulardı: Hiç numara ve yutturmaca yapmadan, piyasayla oynamadan, sadece iyi şirketlerin hisselerini almak ve artık bu hisseler çok sıkıcı olana kadar elinde tutmak. Elde ettiği sonuçlar ise sıkıcı olmaktan çok uzaktı: Buffett işe başladığı zaman, yani kırk yıl önce kendisine yatırılan 10.000 Dolar, bugün 80 milyon Dolar ediyordu. Bu kazancın çoğu, sizin de duyduğunuz ve alabileceğiniz Coca Cola, Gilette, Washington Post gibi şirketlerin hisselerinden elde edilmişti. Hisse sahibi olmanın akıllıca bir şey olduğundan şüphelenmeye başladığınız anda Buffett'ın hikayesine bir göz atın.

Eğer tüm du Pont'ları bir kişi olarak kabul ederseniz, 1992 listesinin kırk üç kişisi listeye miras sayesinde girebilmiş demektir. Geçmişteki zenginlerin oğulları ve kızlarını listede gide-

**Warren Buffett: Bir Amerikan Kapitalistinin Yükselişi*, Scala Yayıncılık, Ocak 1999.

rek daha az görüyoruz. Bunun yerine daha normal yerlerden yola çıkarak cesaretleri, şansları ve büyük fikirleri sayesinde zirveye tırmanan Horatio Alger'lar çoğalıyor. Leona'nın kocası ve bir oteller zincirinin sahibi olan Harry Helmley iş hayatına bir emlakçının yanında tezgahtar olarak başlamıştı. Müzik devi David Geffen, William Morris ajansında çalışıyordu. McDonald's'ı ortaya çıkaran Ray Kroc, süt karıştırma makineleri pazarlayan gezgin bir satıcıydı. Wal-Mart'ın sahibi Sam Walton, J.C. Penney'de stajyer olarak işe başlamıştı. H. Ross Perot, IBM'de satış elemanı olarak çalışıyordu. İsveç göçmeni bir bakkalın oğlu olan trading-stamp* kralı Curtis Leroy Carlson, gazete dağıtım işini küçük bir kârla kardeşine bırakıp bir süre Procter & Gamble'da ayda 110 Dolar'a sabun sattıktan sonra 50 Dolar borç alıp Gold Bond Trading Stamp'i kurmuştu.

Zirvedeki dört yüz kişi arasında şaşırtacak kadar çok sayıda okulu terketmiş kişi var. Bunların başında, yazılım konusunda çalışmak için Harvard'ı terkeden, sonunda da dünyadaki kişisel bilgisayarların çoğuna yerleştirilen bir program geliştirmeyi başaran Microsoft'un dahi çocuğu Gates geliyor.

Ermeni göçmeni bir meyve üreticisinin oğlu olan Kirk Kerkorian, liseden ayrılmış. Limited mağazalarının kurucusu Les Wexner, hukuk fakültesini; biraz önce bahsettiğimiz müzik yapımcısı David Geffen üniversiteyi; Gates ile birlikte Microsoft'u kuran Paul Allen Washington devlet lisesini; Turner Broadcasting'den Ted Turner, Brown üniversitesini (sonradan bitirmiş) bırakmış. Oracle bilgisayar firmasından Lawrence J. Ellison U-

* Trading-stamp: Pula benzeyen ve belli bir değer ihtiva eden indirim fişi. Fişleri üreten şirket bunları anlaşmalı mağazalarına satıyor. Mağazalar alışveriş yapan müşterilerine, harcadıkları tutarın belli oranında fiş veriyor. Müşteri bu fişi, şirketten aldığı bir özel bir defterde biriktiriyor. Defter dolunca şirket tarafından açılmış mağazalara gidip fişlerin karşılığını mal ya da para olarak tahsil ediyor. Bu şekilde şirket fişleri sattığı için kâr ediyor, müşteri indirimli alışveriş etmiş oluyor, müşterilerine bu fişlerden veren mağazalar ise indirim sağlamış oldukları için daha çok müşteri çekiyor.-ç.

niversity of Illinois'i; gezgin bir pazarlamacının oğlu olan emlak ve şirket ele geçirme uzmanı David Howard Murdock liseyi; McDonald's'a kızarmış patates için patates satan John Richard Simplot, patates üretmek ve domuz yetiştirmek için sekizinci sınıfta evini ve okulunu terketmiş. Yine aynı şekilde eski bir kamyonla Waste Management'i kurup çöp toplama işine başlayarak 35 yaşına geldiğinde dünyanın en büyük çöp toplama şirketinin sahibi olduktan sonra Dallas'taki bir video dükkanını Blockbuster Video adlı dev şirkete dönüştüren Herry Wayne Huizenga da üniversiteden ayrılmış.

Sakın bu insanlara bakıp da okulu terketmeyin. Onların iş hayatına atıldığı zamanlarda üniversite diploması olmadan iyi bir iş bulunabilirdi. Ama şimdi bu imkansız. Üstelik bu insanların hepsi de iş hayatında gereken temel bilgi ve becerilere sahipti. Okullarını, çalışmaktan kaçmak için değil, ilgilendikleri alanda bir şeyler yapmak ya da bir şirket kurmak için bıraktılar.

Günümüzde milyarlarca Dolar kazanmak için izlenecek sınırsız yöntem var: oto yedek parça, sarı ilan sayfaları, musluk, kahve kreması, plastik fincanlar, çıkma lastik, endüstriyel atıklardan elde edilecek plastik, Slim-Fast, Ping Golf Clubs, yüksek riskli otomobil sigortası, Carnival Cruises, gümrüksüz satış mağazası, pizza dükkanı (Domino's ve Little Caesar) ve araba kiralama şirketi (Enterprise). Listede, servetini "acılı davalardan" yapan bir avukat bile var.

Milyar Dolar'lık bu fikirlerin bir kısmı bodrum katlarında, garajlarda, küçük kasaba evlerinin bahçelerinde ortaya çıkıp küçük bütçeli şirketlerle büyümüş. Bilgisayar devi Hewlett-Packard, David Packard'ın garajında 538 Dolar'lık elektronik parçadan doğdu. Wal-Mart, Newport, Arkansas'taki üç kuruşluk bir dükkanda ortaya çıktı ancak bu dükkanın kirası ödenemediği için Bentonville'e taşındı. Amway Corp. ise Richard Marvin De Vos ile Jay Van Andel'in Detroit'li bir kimyacıdan aldıkları bir formülle yaptıkları, bakterilerle ayrışabilen sabunun üretildiği bodrum katında kuruldu.

Bu zenginler kulübünün sadece otuz biri servetlerini emlaktan, on sekizi petrolden yaptılar. Demek ki artık Getty'nin lafı, eskiden olduğu kadar geçerli değil. Bu mültimilyonerlerin (biri Charles Schwab) birkaçı o noktaya broker'lık yaparak ve yatırım fonu kurarak geldi. Yaklaşık otuz kadarı kablolu televizyon ve medya endüstrisinde, yirmi kadarı ise elektronik ve bilgisayar alanında zenginleşti.

1982 listesi ile günümüzdeki liste arasındaki en büyük fark ise, bu dört yüz servetin miktarlarında. Eskiden 100 milyon Dolar'la listeye girebilirdiniz. Şimdi en arkaya takılmak için bile en az 300 milyon Dolar gerekiyor. 1982'de sadece zirvedeki beş kişinin serveti 2 milyar Dolar'ı aşarken günümüzde bu sayı yirmi beş.

F. Scott Fitzgerald'ın yazdığı gibi zenginler, "sizin benim gibi insanlardan farklıdır" ama bu durum Forbes listesinden anlaşılamaz. Listede her türlü insan var: Kısa boylu, uzun boylu, şişman, zayıf, gösterişli, sade, yüksek IQ'lu, normal IQ'lu, müsrif, cimri, cömert, tutumlu. Bu kadar zengin oldukları halde çoğunun eski alışkanlıklarını sürdürdüklerini görmek, çok ilginç. Birkaç yıl önce ölen Wal-Mart'ın sahibi milyarder Sam Walton, istediği anda bir limuzin filosu alabileceği halde, hâlâ tekerleklerinde köpek ısırıkları olan eski Chevy'sini kullanıyordu. İstediği an Paris, Londra, Roma ve Zengin ve Ünlülerin Yaşamları filminin çekilebileceği diğer yerlere taşınabileceği halde, karısıyla birlikte memleketi olan Bentonville, Arkansas'taki iki odalı evinde oturuyordu.

İyi bir kitap ile güzel bir briç partisi gibi basit zevklerinin tadını çıkarmasını bilen Warren Buffett da mali başarısının, memleketi Omaha, Nebraska ile kendisi arasına girmesine izin vermeyenler arasındadır. Fairchild Semiconductor'ın kurucusu ve Intel'in ortağı olan Gordon Earle Moore, her gün ofisine eski pikapıyla gider. Çalışarak milyoner ve milyarder olmuş bu insanlara ilişkin sade bir hayat sürmelerini, basından kaçmalarını ve parmaklarını kımıldatmadan faturaları ödeyebilecek haldeyken

saatler boyunca çalışmalarını içeren çok sayıda hikaye vardır. Genelde baktığınızda, "Sade bir hayat sürer" ve "Gözönünde olmaktan kaçar" cümleleri, *Forbes* listesine girenler için sık sık duyabileceğiniz cümlelerdir.

Bu insanlar, hâlâ kendilerini başarılı kılan şeyleri yapmaktadır. Bundan iyi bir ders çıkarılabilir. Yapmaktan hoşlandığınız bir şey bulun ve sahip olduğunuz her şeyi verin. Para zaten gelecektir. Sonunda hayatınızın sonuna kadar elinizde bir içkiyle yüzme havuzunun kenarında oturacağınız noktaya gelirsiniz ama artık oturmazsınız. Artık asıl eğlence kaynağınız, işyeriniz olur.

Coca-Cola Nasıl Kuruldu?

Tanrı bir gün "Ol" dediği için Coca-Cola olmadı. Tanrı'nın bu konuyla hiçbir ilgisi yok Ama Dr. John Styth Pemberton'ı yarattığı zaman, Tanrının aklında kolayı da yaratmak olduğunu düşünebiliriz. Pemberton 1869'da Atlanta'dan Colombus, Georgia'ya giderek kalabalık karşısında konuşabileceği yaşa gelir gelmez ilaç işine girdi.

O zamanlar herkes reklamlara inanırdı ve insanların yiyip içtikleri ürünleri gözetecek bir Food and Drug Administration (FDA- ABD'de yiyecek içecek alanında üretilen ürünlerin sağlığa uygunluğunu ve bu dalda çalışan firmaları izleyen devlet birimi-ç.) yoktu. Yani Pemberton'ın banyo küvetinde bir sürü şeyi karıştırıp (en başta alkol) elde ettiği şırayı şişelere dökerek mucizevi ilaç diye satmasına kimse engel olamazdı.

Pemberton'ın ürettiği ilaçlar arasında Indian Queen Hair Dye, Gingerine, Treplex Liver Pills ile şeker, su, koka yaprağı, kola cevizi ve kafeinden oluşan egzotik bir karışım vardı. Bu karışımın etiketinde, "tüm sinirsel gerginlikleri iyileştiren bir beyin şurubu" olduğu yazıyordu. Verdiği ilanlarda ise Pemberton, şurubun baş ağrısı, isteri ve melankoliye iyi geldiğini, içe-

nin moralini düzelttiğini iddia ediyordu. Orijinal Coca-Cola buydu.

Pemberton ilk yıl 73.96 Dolar'lık ilan vermesine karşın sadece elli Dolar'lık Cola şurubu satabildi. Demek ki tüketicileri ikna edememişti. Beş yıl sonra Pemberton hâlâ yeterince satamıyordu ve artık insanları ikna etmeye çalışmaktan bıkmıştı. Elindeki formülü, aletlerini, koka yapraklarını ve kola cevizlerini Atlantalı bir eczacı olan Asa Candler'e sattı. Candler, bütün bunlar için 2.300 Dolar ödedi.

Candler, inançlı bir adamdı ve insanlara doğruyu söylemeyi tercih ederdi. Karışımdan koka yapraklarını çıkarttı. Bir başka deyişle 1905'te Coca-Cola'nın içinde kokain kalmamıştı. Bu iyi oldu çünkü kokainin 1914 yılında yasa dışı olmasından sonra insanlar Cola içtikleri için hapse bile girebilirdi. Ortaya çıkan yeni Cola formülü, yüzyılımızın en iyi saklanan sırlarından biridir ve halen Trust Company of Georgia'nın kasasında muhafaza edilmektedir.

Candler, Cola'nın üzerindeki etiketini de değiştirerek, "tüm sinirsel gerginlikleri iyileştirir" türünden şüpheli iddialardan vazgeçti. 1916'da, dünyada çoğu insanın görür görmez tanıyabileceği yuvarlak hatlı şişeyi icat etti. Candler'in fabrikasında kola cevizleri, şeker, su, kafein ve kendi bulduğu birkaç gizli malzeme, dev kazanlarda kaynatılıyor ve şurup haline gelecek kadar kalınlaşana kadar ahşap fıçılarda bekletiliyordu. Şurup bu katı haliyle dükkanlara gönderiliyor, orada üzerine soda eklenerek tezgahta oturan insanlara servis ediliyordu. Cola içmek o kadar yaygınlaşmıştı ki dükkanlar, şuruba soda eklemek için, "soda fışırdatıcıları (soda jerks)" adı verilen çıraklar almak zorunda kalıyorlardı. Ülkenin her yanında binlerce çocuk, okuldan sonra bu işte çalışarak kendi harçlığını çıkarıyordu.

1916 yılında Kongre'den geçen bir vergi yasası, Candler'i çok kızdırdı. Cola'dan elde ettiği kârlar üzerinden yüksek vergi ödememek için şirketi 25 milyon Dolar'a Atlantalı bir bankacı olan Ernest Woodruff'a sattı. Ernest'in oğlu Robert, şirketin

başkanı oldu.

Woodruff'lar şirketi aldıktan kısa süre sonra halka açarak 1919 yılında tanesi 40 Dolar'dan 1 milyon hisse sattılar. Ancak hisse alanlar kısa sürede pişman oldu. Çünkü şurup maliyetleri tavana vurmuştu ve şişeleme işi yapanlar bu yüksek fiyatları protesto ederek şirketle olan sözleşmelerini iptal edecekleri tehdidinde bulundular. Davalar açıldı. Cola'nın satışları düştü ve şirket iflasın eşiğine kadar geldi.

Ancak Robert Woodruff'ın maliyetleri ciddi biçimde azaltması üzerine şirket, Büyük Depresyon'a kadar yaşamını sürdürebildi. Depresyon, şirketlerin çoğu için bir felaket olmuştu ancak Cola'nın işine yaradı. Artık insanların harcayabilecek çok az parası olmasına ve yeni ayakkabılardan, yeni elbiselerden vazgeçmelerine karşın Cola içmeye devam ettiler.

Burada, yatırımcılar için faydalı bir tavsiye verelim: Av köpeği gibi davranın. Burnunuzun önündekiler dışındaki tüm göstergelere boş verin. 1930'lu yıllarda ekonomi felaketti ama Cola kâr etmeye devam ettiği için hisse fiyatı 1932'de 20 Dolar'dan 1937'de 160 Dolar'a yükseldi. Düşünün, etrafınızdaki herkes dünyanın sonunun geldiğini düşünürken siz paranızı sekize katlıyorsunuz.

Robert Woodruff, gazetecilerden kaçarak ve isminin gazetelerde çıkmasına engel olmaya çalışarak otuz yıl boyunca Cola'yı yönetti. Birkaç evi ve büyük bir çiftliği dışında bir mültimilyonere göre sade bir hayat sürüyordu. Hiç kitap okumaz, müzik dinlemez ve içinde geyik ya da ördek olmayan hiçbir resme bakmazdı. Bazen evinde parti veriyordu ama sadece mecbur kaldığı zaman.

Cola, Büyük Depresyon felaketinden nasıl yararlandıysa, diğer büyük felaket olan II. Dünya Savaşı'ndan da öyle yararlandı. Dünyanın her yanındaki insanlar, Amerikan askerlerinin Cola içtiğini görüyor ve onları taklit ediyordu. Amerikan askerleri, reklamcılık tarihinin en etkin bedava sponsorları oldular.

Cola, ilk kez savaştan sonra çokuluslu bir şirket haline geldi.

Kırmızı billboard'ları, altı kıtada duvarlarda görülmeye, hattâ bazen o duvarlardaki delikleri kapatmak için kullanılmaya başlandı. Cola, Amerikan hayat tarzının simgesi haline geldi. Rus komünistlerinin Cola'dan bu kadar nefret etmesinin nedeni, budur. (1970'li yıllarda Rus liderler Pepsi ile anlaşma imzaladı!) Bizim füzelerimiz Rusya'ya, onların füzeleri bize yönelmişken Rusları en çok korkutan şey, Cola idi. Fransa'da bile komünist parti Cola'yı yasaklamaya çalıştı.

Cola hissesinden büyük kâr sağlamak için, yirmi yıl boyunca sabırla bekleyip fiyatın tekrar uçuşa geçtiği 1958'i görmeniz gerekiyordu. 1958'de elinizde 5.000 Dolar'lık Cola hissesi varsa bu hisse 1972'de 100.000 Dolar ediyordu. Loto kazanmadan ya da yasadışı işlere girmeden 14 yılda 5.000 Dolar'ı 100.000 Dolar'a dönüştürme şansınız pek yoktur.

1972 çöküşünde Cola da diğer hisselerle aynı kaderi paylaştı ve büyük bir hızla yüzde 63 değer kaybederek 1975'e kadar eski değerini bulamadı. Ama bir kez daha sabır galip gelecek ve 1984'ten 1994'e Cola hissesi, 5.000 Dolar'ı 50.000 Dolar haline getirecekti.

Komünizmle Coca-Cola arasındaki savaşı Cola kazandı. Komünistler ortadan çekilirken Cola hâlâ eskisi kadar güçlü. Zaten Cola'ya en büyük tehdidin Rusya'dan değil, Pepsi'den geldiği de ortaya çıkmış durumda.

Pepsi 1930'larda iflasın kıyısındayken Cola'nın neredeyse hiçbir şey vermeden onu satın alabileceği düşünülebilir. Ama Cola onu almadı ve Pepsi, elli yıl sonra Cola'nın karşısına dikildi. 1984 yılında Pepsi, ABD pazarında Cola'dan fazla satılıyordu. Cola, bir karşı atağa geçmek zorundaydı. Savaşın sıcaklığı içinde diyet Cola'yı icat ederek alkolsüz içecekler endüstrisini kökünden değiştirecek ve insan ırkının belindeki milyonlarca ton fazla yağı geri alacak bir buluş ortaya attılar. Pepsi'nin rekabeti olmasaydı diyet Cola asla bulunamazdı.

Cola'nın Woodruff çağı, Robert Woodruff'ın 1950'li yılların ortalarında emekliye ayrılıp parasını dağıtmakla vakit geçirme-

si üzerine son buldu. İlaçlara, sanata, Emory University'e milyonlarca Dolar hibe etti. Center for Disease Control and Prevention'ın (Hastalık Kontrol ve Önleme Merkezi) Atlanta'da kurulu olduğu araziyi o verdi. Hayatta müzeye ve senfoni konserlerine gitmekten hoşlanmamış olmasına karşın Atlanta Art Center Alliance için cüzdanını açtı. Bu bağışların çoğunun kimden geldiği aslında belli değildi ama insanlar, onun Woodruff olduğunu anlıyordu. Öyle ya, Atlanta'da bu kadar zengin ve bu kadar açık elli başka kim vardı? Ona, "Bay Bilinmeyen (Mr. Anonymous)" adını taktılar.

Cola'da 1981 yılında başa geçen Roberto Gouizeta*, bu görevini halen sürdürüyor. O ve Cola'nın eski başkanı Don Keough, müthiş bir takım oluşturmuşlar. Bu ikili, yurtdışı satışları öyle bir noktaya getirdi ki 195 ülkedeki insanlar, su gibi Cola içiyor. Dünya su kaynaklarının kötü durumu düşünülünce belki de Cola içmeleri su içmelerinden çok daha iyi.

Goizueta'nın kendisi ayrı bir hikaye. Castro devrimi sırasında zenginliğini yitiren Kübalı çiftçi bir aileden geliyor. Goizueta, Küba'da Cola için çalışıyormuş. Castro başa gelince Bahamalar'daki başka bir Cola ofisine nakledilmiş. Oradan başlayarak Cola'nın başına kadar yükselmiş.

Cola'nın dünya çapındaki popülerliğinin sonu, henüz görünürde yok. Ancak Wall Street'in bu gerçeği anlaması biraz zaman almış. Üstelik hâlâ anlamayan bazı "uzmanlar" da yok değil.

* Roberto Gouizeta, 1997 yılı Aralık ayında öldü. Gouizeta'nın otobiyografisi Scala Yayıncılık tarafından yayına hazırlanıyor.

Wrigley Nasıl Kuruldu?

William Wrigley, Jr., babasının sabun şirketinde pazarlamacılık yapmak için 1891 yılında Chicago'dan Philadelphia'ya gitmişti. Şirket sabun dışında kabartma tozu da satıyordu ve bunun satışını artırmak için yanında bedava yemek kitabı veriyordu. Kabartma tozu o kadar tutuldu ki sabundan vazgeçmeye karar verdiler.

Bir süre sonra tozun yanında kitap yerine sakız vermeye başladılar. Sakız o kadar tutuldu ki kabartma tozunu bırakıp sakız satmaya başladılar.

Wrigley's'in nane aromalı sakızı, 1893 yılında satılmaya başlandı. Cola gibi sakız da ilk aşamalarda çok satılmıyordu ama 1910 yılında, artık Amerika'nın en tutulan markası haline gelmişti. 1915 yılında satışları daha da arttırmak için Wrigley's, ABD telefon rehberinde adı olan herkese bedava bir sakız göndermişti.

Campbell's Soup

Bir kimya kurdu olan Dr. John T. Dorrance, amcası Arthur Dorrance ile Joseph Campbell'in sahibi olduğu çorba fabrikasında çalışmak için dört ayrı üniversiteden gelen profesörlük teklifini geri çevirmişti. Dr. Dorrance orada işe başladıktan sonra katı çorba yapmak için bir proses geliştirdi ve bu işi tek başına yapabilmek için amcasıyla birlikte şirketten ayrıldı. Amcası için bu adım büyük bir hata oldu çünkü Campbell's o günden bugüne gelişmesini sürdürerek 11.4 milyar Dolar'lık bir şirket oldu.

Boş zamanlarında hisse senedi yatırımları yapan Dr. Dorrance, broker'ının tavsiyesi üzerine 1929 çöküşü başlamadan hemen önce elindeki tüm hisse senetlerini satmıştı. Bu tavsiye, o günden beri bir broker tarafından verilmiş en iyi tavsiye olarak kabul edilir.

Levi's

Levi Strauss, Almanya'nın Bavyera bölgesinden ABD'ye göç etmişti. Çadır bezinden pantolonlar yapıyor ve bunları 1849'daki altına hücum döneminde California'ya gelenlere satıyordu. Altın beklentisiyle gelenlerin çoğu evlerine eli boş dönerken Levi Strauss ürettiği pantolonlar sayesinde zengin oldu ve 1873 yılında blucin üzerine patent aldı.

Strauss'un şirketi 1971 yılında halka açıldı. Ancak daha sonra sattığı hisseleri tekrar toplayarak özel şirket haline dönüştü ve 1985 yılında, ikinci kez halka açıldı.

Levi's, Campbell's Soup, Wrigley's sakızları ve Coca-Cola; hepsi de hayatın bugünkü kadar karmaşık olmadığı ve her adımda karşınıza avukatların çıkmadığı bir dönemde, yüz yıl önce işe başlamış şirketler. Ancak bu durum, modern çağda da sıfırdan iyi bir iş kuramayacağınız anlamına gelmez. Ben ve Jerry, Bill Gates ve Bernard Marcus, bu işi dondurma, yazılım ve donanımla başarmış kişilerdir.

Ben & Jerry İşe Nasıl Başladı?

Ben Cohen ve Jerry Greenfield, Long Island'da beden eğitimi okulunun yedinci sınıfında tanıştılar ve birkaç yıl sonra hippi oldular. Ben, okulu bırakıp taksi şoförlüğü, hamburgercilik, döşeme temizlemesi, hipodromda bekçilik gibi bir sürü işe girip çıktı. Bir süre Adirondacks'ta, ahşap fırını olan, su tesisatı bulunmayan bir kulübede yaşadı. Büyük bir sakalı ve kalın bir beli vardı.

Bu arada Jerry, Ohio'daki Oberlin College'da okudu. Dersleri dışında salon oyunları konusunda bilgi sahibi oldu ve karnavalların nasıl idare edileceğini öğrendi. Tıp fakültesine yaptığı başvuru reddedilince, bir süre sığır kalplerini test tüplerine

doldurduğu bir işte çalıştı. Ben'den daha zayıftı ve moda olmadan çok uzun zaman önce grunge giyimi keşfetmişti.

İkilinin yolu bir kez daha Saratoga Springs'te kesişti. Yapacak daha iyi şeyleri olmadığını gören Ben ve Jerry, bir dondurma restoranı açmaya karar verdiler. Jerry 5 Dolar verip dondurmanın nasıl yapılacağını öğrenebileceği bir postayla öğrenim kursuna katıldı. Kendi biriktirdikleri 600 Dolar ve Ben'in babasından borç aldıkları 2.000 Dolar'la, Burlington, Vermont'taki eski bir benzin istasyonunun üst katını elden geçirip duvara bir kat boya sürdüler ve adını da Scoop Shop koydular. Bunu yaptıklarında, yıl 1978'di.

Scoop Shop'a gelenler, külah külah dondurma yemeye doymuyorlardı. Dondurmanın çeşidi ve kreması boldu, içinde büyük meyve, çikolata parçaları olurdu. Yağ ve kolesterol oranı oldukça yüksekti ama 1978 yılında insanlar kolesterolü fazla takmadıkları için suçluluk duymadan istedikleri kadar dondurma yiyorlardı.

Kısa sürede Ben ve Jerry o kadar çok dondurma satmaya başlamışlardı ki artık benzin istasyonuna sığmıyorlardı. Bir dondurma fabrikası inşa etmeye karar verdiler. Bunun için gereken parayı bulmak için venture kapitalistlerine gidebilirlerdi ama onlar, doğrudan halka gitmeye karar verdiler. 1984 yılında tanesi 10.50 Dolar'dan 73.500 hisse satarak yaklaşık 750 bin Dolar aldılar. Büyük işletmeler karşısında bu para çerez parası gibiydi ama fabrika için onlara yetiyordu.

Şirketin sahiplerinin o bölgede oturan kişiler olmasını istedikleri için, sadece Vermont sakinlerinin hisse almasına izin vermişlerdi. Vermont ise zengin bir eyalet olmadığı için hisse alanların çoğu, bir hisse alabilmişti. Daha fazlasına paraları yetmiyordu. On yıl sonra hisse, değerini ona katladı.

Ben&Jerry, kayda geçmiş en ilginç halka açık şirketlerden biridir. Bir kere patronlar işe tişört ve iş tulumlarıyla gelirler. Hiç takım elbise giymezler çünkü takım elbiseleri yoktur. Bir dondurma çeşidinin adını, Grateful Dead adlı grubun yıldızı

Jerry Garcia'ya ithafen Kirazlı Garcia koymuşlardır. Şirketin yıllık toplantılarında Ben yere yatar ve karnının üzerine koyduğu tuğlayı Jerry balyozla kırar.

Şirketin çalışanları da yöneticilerine benzer. Park yeri, sağı solu vurulmuş Vosvoslar'la doludur. Üst düzey yöneticiler, normal standartlara göre oldukça düşük ücret alırlar. Bu konuda şirketin fikri, herkesin doğru dürüst yaşamayı haketti̇ği, ama kimsenin şirketi batırmayı haketmediğidir. İşçilerle yöneticiler arasındaki ücret farkının küçük olması, iyi ilişkiler kurmalarını ve haftasonunda verilen partilerde beraberce daha iyi eğlenebilmelerini sağlamaktadır.

Ben ve Jerry, elemanlarının dansederek çalışmasını sağlamak için fabrikada rock'n roll yayını yaparlar. Yaz aylarında bedava film gösterileri düzenlerler. Etraftaki çiftçilerden o kadar çok süt alırlar ki tek başlarına bölgenin süt üretimini canlandırmışlardır. Hattâ çiftçilere yardımları dokunsun diye süt için ekstra para öderler. Üstelik kârlarının yüzde 7.5'iyle çeşitli yerlere bağış yaparlar.

Amerika dışında nerede iki hippi bir postayla öğrenim kursuna beş Dolar vererek ülkenin üçüncü büyük dondurma şirketinin sahibi olabilir? Birkaç yıl önce şirket, orta yaş bunalımına girdi: İnsanlar kolesterolü keşfettiler ve Ben ile Jerry'nin gurur duydukları yağlı, kremalı dondurmayı yememeye başladılar.

Bunun üzerine şirket de çağa uydu. Şimdi krema yerine kullanılabilecek az yağlı ürünler ile yoğurt satıyor.

1994 yılında Ben, müdürlükten ayrıldı. Aslında hiçbir zaman şirketin müdürü olmamıştı. O, baş dondurma tadıcısıydı. Şirket, Ben'in yerine alacağı kişi için bir yarışma açtı. Buna göre işi kapmak isteyenler, normal CV ile birlikte ilginç bir şey göndermek durumundaydılar. İşe alınan kişi, bir şiir yazarak işi kaptı.

Microsoft

Asıl adı William Henry Gates III olan Bill Gates, 1955 yılında doğdu. Bellevue, Washington'ın banliyölerinde büyüdü ve o civardaki Lakeside School'a gitti. Lakeside'da, o yıllarda pek bulunmayan bir şey vardı: Bilgisayar laboratuarı. Ve Bill Gates, bunun avantajını iyi kullandı.

Gates, bilgisayarlara tutkundu. En yakın arkadaşı ve okulda kendinden birkaç sınıf ileride olan Paul Allen'le birlikte mümkün olduğunca çok zamanını bilgisayar laboratuarında geçirirdi. Bilgisayarlar Gates için artık o kadar büyük bir tutkuya dönüşmüştü ki, ailesi buna müdahale etti: Bir süre bilgisayarlardan uzak dur. Gates, gönülsüzce bu isteğe uydu ama onlardan uzak durmak, içindeki tutkuyu büyütmekten başka bir sonuç doğurmadı. Kısa süre sonra Gates ve Allen eski günlerine dönerek o zamanlar varolan ilkel donanım ve yazılımlarla deneylerine devam etmeye başladılar. O zamanlar, bilgisayar kullanma kılavuzları veya Bilmeyenler İçin DOS türünden kitaplar yoktu. DOS'u Gates ve Allen icat etti. Onlar yazılım alanında öncülük yaparken yüzlerce mil güneyde iki Steve, Jobs ve Wozniak da Apple'ı yaratıyordu.

Muhteşem laboratuarlarda çalışan bilimadamları ve mühendisler, blucin ve tişört giyen bu iki genç "hacker"ın kendi başına elde ettiği başarıyı gösterememişlerdi. Liseyi bitirmeden önce Gates ve Allen, heyecan verici yeni bir alan olan bilgisayar programlama alanında uzman olmuşlardı.

Gates, avukat olmak amacıyla Harvard'a gitti. Allen ise New Mexico'da MITS adlı küçük bir bilgisayar şirketinde işe girdi. Zamanını poker masası, sınıf ve bilgisayar odası arasında bölen Gates, bir süre sonra bu hayattan sıkılmaya başladı ve daha fazla dayanamayıp okulu bırakarak New Mexico'daki arkadaşının yanına gitti. İkili, o ana kadar BASIC adlı yeni bir bilgisayar dili icat etmişti.

MITS, Intel tarafından üretilen yeni bilgisayar çipi için BA-

SIC'in yeni bir versiyonunu yaratması amacıyla Gates'i işe aldı. BASIC, o kadar başarılı oldu ki diğer bilgisayar üreticileri de kendi makinelerinin işletim sistemi olarak BASIC'i kullanmak istediler. Bu durum, BASIC'in haklarına kimin sahip olduğu konusunda uzun ve sıkıcı bir davaya neden oldu: Gates ve Allen mi, yoksa MITS mi bu dilin sahibiydi? Mahkeme, yaratıcıların lehine karar verdi çünkü onlar MITS'te işe başlamadan önce bu dili yaratmışlardı. Artık onu istediklerine satabilir ve kârını kendileri alabilirlerdi.

Gates, daha MITS'le sorunları çözülmeden önce kendi şirketi Microsoft'u kurmuştu. Dava sonuçlandıktan sonra tüm enerjisini şirketine verdi. Şirket hiyerarşik olmayan, düzensiz bir yapıya sahipti ve elemanlar saatlerce çalışırlardı. Ofisin her yanı bilgisayar dolu olmasına rağmen, şirketin defterleri elle tutulurdu. Patronun odasına girenler, "Bay Gates'in masasında oturan şu çocuk da kim?" diye sorarlardı. Aslında o çocuk, Bill Gates'in kendisiydi. O sıralar 25 yaşındaydı ve yaşından daha da küçük gösteriyordu.

Bir başarıdan ötekine koşan Microsoft, 1980 yılında kendini bilgisayar devi IBM ile görüşürken buldu. IBM, yeni bir kişisel bilgisayar yaratmıştı ve bir işletim sistemine ihtiyacı vardı. Gates bir toplantıya katılarak yöneticileri etkiledi ve ömür boyu sürecek bir anlaşmaya imza attı. Gece gündüz büyük bir gizlilik içinde çalışan Gates ve arkadaşları, MS-DOS'u yarattılar.

İnsanlar evrensel bir dil yaratmak için boşuna uğraştılar. Microsoft ise bu konuda çok daha fazla başarılı. Bilgisayar dili olan MS-DOS, şu anda dünyadaki kişisel bilgisayarların yüzde 75'i tarafından konuşuluyor.

Eğer IBM biraz daha akıllıca davranıp MS-DOS'un haklarına ortak olsaydı, şu anda hisseleri çok daha yüksek fiyata satılıyor olurdu. Bunun yerine bütün hakları Microsoft'a bıraktı. Microsoft'un milyar Dolar'lık bir şirket olmasının nedeni budur. Buradan çıkartılacak ders ise şudur: Eğer birini zengin yapacaksanız, işe ortak olun.

Home Depot

Home Depot yaşamına Handy Dan Home Center mağazalarında üç yöneticinin işten atılmasıyla başladı. İşi kendilerini kovanlardan daha iyi yapacaklarına inanan bu üçlü, Handy Dan'in kendi versiyonlarını açmaya karar verdi. Handy Dan artık sahnede yok ama Home Depot, her yerde var.

Bu karar, Home Depot'u kuranların girişecekleri ciddi işlerin ilk adımıydı, sadece. Bir venture kapitalist grubunu, Atlanta'da açacakları ilk süper nalburiye mağazasına para yatırmaya ikna ettiler. Ancak büyük açılış, fiyaskoyla sonuçlandı. Açılışa gelecek olan herkese 1 Dolar vereceklerini ilan etmişlerdi ancak o kadar az gelen oldu ki, günün sonunda Dolar'ları ellerinde kalmıştı. Yani insanlar üzerine para verseniz bile Home Depot'a gitmiyordu.

Ancak aradan fazla zaman geçmeden, sadece satışa sunulan malların çok çeşitli olmasından değil, düşük fiyatlardan ve yer döşemelerinden spot ışıklarına kadar her konuda kendilerine yardımcı olan iyi eğitimli tezgahtarlardan etkilenen insanlar, Home Depot'a akacaktı. Mağaza o kadar tutuldu ki çoğu perakendecinin ağladığı bir resesyon döneminde bile satışlarını artırmaya devam etti. J.C. Penney resesyon yüzünden Atlanta civarındaki dört satış mağazasını kapatırken, Home Depot dört yeni mağaza açıyordu.

İşi başardıklarını gören şirketin kurucuları, hızla büyümeyi planladılar ve para toplamak için borsaya gittiler. 1981 yılında Home Depot tanesi 12 Dolar'a ilk hisse senetlerini halka arzetti. Bugün bu hisselerin (bölünmeler hesaba dahil edildiğinde) tanesi, 3.308 Dolar!

1984 yılında Home Depot 19 mağazaya ulaşmıştı. Ancak 1985 yılında kârları biraz düştü ve şirket tökezledi. Her zamanki hataya düşmüş ve çok hızlı büyümeye çalışmıştı. 1986 yılında yine hisse satarak bazı borçlarını ödedi. Üç yıl sonra ise ülkenin en büyük nalburiye zinciri olmuştu. 1995 yılında Home

Depot'nun 365'ten fazla mağazası var ve yıllık satışı da 14 milyar Dolar.

Henüz Bitmedi

ABD'nin dizlerinin üzerine çökeceğine, dişlerinin dökületeceğine ve dünyadaki yerini kaybedeceğine ilişkin duyduğunuz bir sürü şeye karşın, yeni fikirler konusunda dünyanın lideri biziz. Müzikte, televizyonda ve sinemada birinciyiz. Orman ürünleri, kağıt, alüminyum ve kimya sanayiinde de düşük maliyetli üretim yapıyoruz. Wall Street hâlâ dünyanın finans merkezi ve Japon bankaları sorunlarla boğuşurken biz, bankacılıkta da eski yerimizi almaya başlıyoruz.

İster inanın, ister inanmayın, demiryollarımız kargo taşımacılığında o kadar iyi ki diğer ülkeler bunu nasıl yaptığımızı araştırıyor. Başka ülkelerdeki nakliyeciler, navlun sistemimize gıpta ile bakıyor. (Yolcu taşıma sistemimiz ise arzulanan noktada olmaktan uzak.)

Cep telefonu, elektronik test ekipmanı, ecza sanayi, telekomünikasyon ve çiftçilik ekipmanları alanında zirvedeyiz. Genetik mühendislik alanında, yarı iletkenler alanında ve tıbbi gelişim alanında diğerlerinden ilerideyiz. Yıllarca küçülen ihracat pazarımız, artık büyüyor. Yani başka ülkelerdeki tüketiciler bizim yaptığımız şeylerden daha çok alıyor.

Seul'e çelik, Tokyo'ya transistör, Köln'e otomobil, Siena'ya Spandex ve Bombay'a bisiklet parçaları satıyoruz. Altı kıtadaki erkekler, Gilette ile traş oluyor. Gökyüzü, Boeing uçaklarıyla dolu. Japonlar'ın elektronikte (hafıza çipleri, televizyon ve faks makinelerinde) usta olduğu düşünülür ama artık Intel, Micron Technology, Microsoft ve Compaq Computer gibi ABD firmalarında doğan fikirlerle başa çıkamıyorlar.

Kişisel bilgisayarda, birinciyiz. Yazılım, work station, lazer printer, bilgisayar ağları ve mikro işlemci alanında, egemenli-

ğimizi sürdürüyoruz.

İlginç icatlarımızın çoğu, küçük şirketlerden çıkıyor. Küçük şirketler konusunda da dünyanın öncüsüyüz. Microsoft ve Apple Computer'deki bir avuç çocuğun bilgisayar endüstrisini nasıl geri dönüşü olmayan şekilde değiştirdiğini zaten görmüştük. Yirmi yıl sonra yazılım laboratuarlarında aynı performansı tekrarlayacak çocuklarımız var.

Kendi gazetelerimiz ve haber dergilerimiz tarafından şişman, tembel ve fazla ücret alan insanlar olmakla suçlanarı çok oldu. Özgür bir basınımız var ve çirkinlikler güzelliklerden daha çok sattığı için basın, güzellikler üzerine değil bunlar üzerine gitmeyi sever.

Bu yüzden sürekli biz oturup televizyonda kanalları dolaşırken veya okulu asarken ya da frizbi oynarken (bu da bir başka büyük Amerikan icadıdır) Japonlar'ın ve Almanlar'ın bizden çok çalıştığını ve bizi geçeceğini duyduk.

Felaket tellalları Amerika'nın, yakın gelecekte kokteyl bardaklarına konulan küçük kağıt şemsiyeler dışında bir şey yapmayanların ülkesi haline gelmesinin kaçınılmaz olduğunu dile getirdiler.

En belirgin sorun, otomobil endüstrisindeydi. 1960'lı yıllardan önce savaşta, barışta ve arabada birinciydik; Detroit, araba sevdalılarının Mekke'siydi. Ama sonra otomobil şirketlerimiz dikkatsizce davranmaya ve fabrikaların düzgün şekilde işlemesini sağlamamaya başladı. Güçlü sendikaları sayesinde işçiler giderek daha yüksek ücretler istediler. Bu noktada Japonlar ve Almanlar, gösterişli, güzel ve düşük fiyatlı otomobilleriyle Detroit üzerine hücuma geçtiler. Milyonlarca ABD'li tüketici, yavan, gösterişsiz ve aşırı yüksek fiyatlı Amerikan arabaları yerine bunları tercih etti.

Gazeteciler ve akademisyenler, Amerikan hayat tarzında düşüşü belirtisi saydıkları Amerikan arabalarının düşüşü konusunda makaleler ve kitaplar yazdı. Bu kitapların en etkilisi, David Halberstam'ın *The Reckoning*'iydi.

Halberstam'ın kitabını okuduğunuzda Ford, General Motors ve Chrysler'in geleceği için ağlayabilirdiniz. Ancak kitabın basıldığı 1986 yılı, aynı zamanda Nissan ve diğer Japon otomobil üreticileri tökezlerken, Chrysler'in iflasın eşiğinden dönüp yükselişe geçtiği, Ford'un ise büyük bir atılıma başladığı yıl oldu. Kaybeden ABD'liler, tekrar kazanıyordu.

Ödevlerine çalışan ve bu durumu gören yatırımcılar, Ford, General Motors ve Chrysler hisselerinden büyük paralar kazandılar. Eğer doğru zamanda almış olsalardı, Chrysler hissesi sayesinde paraları on beş kat, Ford'da on kat, General Motors'ta üç kat artabilirdi.

Bu, sadece bir ya da beş yıllık bir gelişme değil, büyük bir trenddi. Nasıl Detroit'in zirvedeki yerini kaybetmesi yıllar aldıysa, oraya tekrar tırmanması da yıllar alacaktı. Bu durum, insanları çok şaşırttı çünkü gerçek hikayeyi bilmiyorlardı. Hep duyduğumuz şey, otomobil endüstrisinin nasıl Japonlar'ın eline geçtiğine ilişkin eski hikayeydi. Ama minivanı üreten Japonlar değil, Chrysler'di. Düşük maliyetli yeni bir otomobil neslini yola çıkaran Japonlar değildi, Ford, Chrysler ve General Motors'tu. Jeep'i yeniden yaratan Japonlar değil, Chrysler oldu. Avrupa'da en çok satan araba Toyota değil, Ford Fiesta idi.

Yurtiçinde de Japon şirketleri Amerikan piyasasındaki pazar paylarını kaybediyor. Onların yerini ABD şirketleri alıyor.

Fabrikalarımızı elden geçirip daha verimli hale getirdik. Ücretler düştü. Bu sayede üretim maliyetlerimiz azaldı. Artık yabancı ülkelerin rekabetine karşı koyabilecek ucuz fiyatlı ürünleri satışa çıkarabiliriz.

Amerikan işçi ordusunun kendini kötü hissettiği yaklaşık yirmi yıl boyunca, bizim işçilerimiz dünyanın en üretken işçileri haline geldiler. Bugün Amerikan sanayi işçisi yılda ortalama 49.600 Dolar'lık mal üretiyor. Bu rakam, Almanlar'dan 5.000, Japonlar'dan 10.000 Dolar fazla. Artık yılda beş hafta ücretli izin alan ortalama Alman'dan daha çok çalışıyor, daha az tatil yapıyoruz.

Aslında Amerikan işçi ordusu o kadar meşgul ve üretken ki, Harvard profesörlerinden Juliet Schor, *Overworked American* başlıklı bir kitap bile yazdı. Basın, Japonlar'a göre işi astığımıza bizi o kadar iyi inandırmış ki fazla çalıştığımızı keşfetmemiz tam bir sürpriz oldu.

Ancak bütün bunlar, bizim de sorunlarımız olmadığı anlamına gelmez. Son yirmi yıldır büyüme hızımız, önceki yılların gerisinde kaldı. Ayrıca düşük ücret alan sektörlerdeki ücretler, biraz artmış olsa bile yeterli düzeye gelemedi. Şehirlerde suç ve işsizlik oranları yüksek. Çocukların yarısına yakını liseyi bitirmiyor. Bu insanlar eğitim almadan, bilgisayarlar ve ileri teknoloji tarafından yaratılacak bütün o mükemmel işlerde başarılı olamaz.

Ama sorunlarımız ne kadar kötü olursa olsun, bizi şimdikinden kötümser yapamaz. Benzer bir kötümser dönemi, savaşın sona erdiği ve 10-20 milyon kişinin savaşla ilgili işlerini kaybettikleri 40'lı yılların sonlarında da yaşamıştık. O zaman işgücünün üçte biri başka bir iş bulmak zorunda kalmıştı. O kriz, bugünkünden çok daha büyüktü ama yine de biz şu anda II. Dünya Savaşı'dan sonraki dönemden daha kötü durumda olduğumuzu düşündüren gazete manşetleri okuyoruz.

Aslında 1950'ler, hem ekonomi için hem de hisse senetleri için (benzerine ancak 1980'lerde rastladığımız) iyi bir dönemdi. Bu sayede insanların kötümserliği ve gelecek hakkındaki düşük beklentileri, yerini iyimserliğe bırakmıştı. Aynı şekilde 90'ların ilk yarısında da insanların kötümserliği, yerini iyimserliğe bırakmaya başladı.

Kahramanlar

Okulda Hamlet'in kahraman mı, korkağın teki mi; Kral Lear'ın aptal mı yoksa açgözlü kızının kurbanı mı; Napoleon'un büyük bir general mi yoksa işgalci bir tiran mı olduğunu tartışırdık.

Ama Sam Walton'ın kötü adam mı kahraman mı olduğunu hiç tartışmadık. Sam Walton, Wal-Mart'ı kurarak zengin oldu: Bu iyi bir şey midir, kötü bir şey mi? Ya Disney'in Michael Eisner'ı? Zengin bir domuz mu yoksa kurtarıcı mı?

Futbolcu Joe Montana, topluma büyük katkı yaptığı gerekçesiyle neredeyse tanrı katına çıkarılmış bir ünlüdür. Şüphesiz topluma bazı katkılarda bulunmuştur. Ama Sam Walton ya da Lee Iacocca karşısında Montana nasıl kahraman mertebesine çıkabilir? Örneğin, kim daha fazla iş alanı yaratmıştır?

Iacocca, ulusal ligdeki bir takımı, Montana gibi ligin son çeyreğinde düşme çizgisinden kurtarmamıştır. Ne var ki o da 1981-82'deki kritik dönemde batmak üzere olan Chrysler'i kurtardı. Iacocca'nın başarısız olması halinde neler olabileceğini bir düşünün.

Sadece Chrysler'in 115.948 işçisi işsiz kalmayacak, tekerlek üreticileri, alüminyum ve çelik tedarikçileri, oto cam, koltuk derisi üreticileri ve bunun gibi birçok şirket Chrysler'in ardından işçi çıkarmak zorunda kalacaktı. Chrysler'i kurtaran Iacocca, üç yüz binden fazla ücretliyi de kurtarmıştır. Joe Montana kaç ücretli kurtardı?

Taraftarların maça gelmesini sağlayan Montana, dolaylı olarak bilet satıcıları ile sosisçilere ekmek kapısı olmuştur. Bunda yanlış bir şey yok. Ama Iacocca'nın kurtardığı işler, sosisçininki gibi işler değil, saatine 20 Dolar ödenen kalifiye işlerdir. Üç yüz binin üzerinde iyi para kazanan işçi, tatile çıkmalarını, ikinci evlerini almalarını ve çocuklarını paralı okullara gönderebilmelerini sağlayan Iacocca'ya teşekkür borçludur.

General Electric'in başındaki Jack Welch, Elton John'dan daha önemli biri midir? Merck'in, hastalıklarla mücadele edilebilecek birçok ilaç üretmesinde yardımcı olan Dr. Roy Vagelos, Jodie Foster'den, Prenses Diana'dan ve Shaquille O'Neal'dan daha mı az önemlidir? Dunkin Donut reklamlarındaki aşçı, listemizdeki birçok kişiden daha çok tanınmıştır.

Genellikle iki kahramanın adını andığımız dikkatinizi çek-

miştir. Bunlardan biri şirketi kuran, diğeri ise işlerin yolunda gitmesini sağlayan kişidir. Bu kişiler, 1990'ların Görünmez Elleridir. 1776'da yaşasalardı Adam Smith'i etkileyebilecek kişilerdir. Bu kişilerin diğer ülkelerdeki meslektaşları da dünyada kapitalist misyonu yerine getiren kişilerdir.

Kahramanlar listemizde azınlıklardan ve kadınlardan çok az isim olması, üzücüdür. Sadece bir kadın, Gap'ın kurucu ortaklarından Doris Fisher listeye girebilmiştir Daha çok gencin iş hayatında kariyer yapmayı seçmesiyle, kadınlar ve azınlıkların halka açık şirketleri yönetme şansı bulmasını umuyoruz.

Belki de bu kitabı okuduktan sonra Lynch soyadını taşıyan üç kız, Mary, Annie ve Beth ile Rotchild'ın iki kızı Berns ve Sascha, halka açık şirketlerde çalışmak isterler.

Amerika'nın şirket yöneticileri, hayattaki tek amaçları Learjetler'le golf sahalarına uçmak olan bir gaspçılar çetesi değildir. Fred Smith, FedEx olarak da bilinen Federal Express'i paraya ihtiyacı olduğu için kurmadı; o zaten zengindi. Bu işin böyle de yapılabileceğini göstermek ve postaneden daha iyi çalışan bir posta sistemi kurmak için kolları sıvamıştı. Onun başarısından sonra postane de önemli ölçüde kendini düzeltti. Şu anda postane yağmurda, karda, doluda postayı götürebildiği gibi bir gün içinde teslim ediyor.

Çok para kazandıkları için şirketleri yöneten bu insanlara, banka soyguncuları ve dolandırıcılar gibi kötü adamlar gözüyle bakılıyor. Kendilerine 10 milyon Dolar'lık ücret çekleri yazdıklarını ve kenti terkederlerken ganimetlerini de yanlarında götürdüklerini düşünebilirsiniz. Halbuki onların zenginliği aldıkları ücretlerden kaynaklanmıyor. Bu konu, halkın büyük kesimince gözardı edilen bir husustur.

Çoğu durumda bu kişilerin servetlerinin kaynağı, sahip oldukları şirket hisseleridir. Şirketin yönetim kademesinde yükseldikçe, size ücret olarak para yerine hisse verilir. Ayrıca tepe yöneticilere, belli bir fiyatla daha çok hisse alma hakkı sağlanır. Bunun adına "opsiyon" denir.

Ama bu sistemin yöneticinin işine gelmesi için şirketin işlerinin yolunda olması ve hisse fiyatının da yukarı tırmanması gerekir. Şirket kötü yönetilir ve hisse fiyatı düşerse yöneticiler, alabilecekleri yüksek maaşla karşılaştırıldığında bu sistemde zarara girmiş olurlar.

Ücretinin para yerine hisse senediyle ödenmesi, şirketin liderliğini hissedarlarla masanın aynı tarafına getirir. Yöneticiler hisse senetlerinden iyi para kazanıyorsa, diğer hissedarlar da kazanıyor demektir. Bu durumda herkes kazanır.

O halde Michael Eisner Disney hisselerinden 50 milyon Dolar kazanınca onu yuhlamak yerine tebrik etmemiz gerekir. Çünkü bu, onun yönetimi altında şirketin geliştiği, hisse senedi fiyatının arttığı (on yılda on bir kat) ve büyük küçük bütün yatırımcıların bunun meyvelerini topladığı anlamına gelir.

Ayrıca Eisner'ın bu işi sadece para için yapmadığına bahse girebiliriz. Genel müdür düzeyindeki birçok meslektaşı gibi Eisner'ın da zaten çok parası vardır ama yine de her gün işe gider. Neden? Çünkü rekabet etmekten hoşlanır. İş hayatı idrak, güç ve kurnazlık ister. Montaj bandında monotonluk olabilir ama yönetim kurulu odası ya da üst katlardaki ofisler asla monoton değildir.

Fred Smith, postaneye bir ders verirken aynı zamanda yeni bir iş alanı açtı. Bu bölümde adı geçen tüm şirket kahramanları da bu şekilde yeni iş alanları açmıştır. Oysa son zamanlarda daha çok yeni işin yaratıldığını değil, varolan işlerin kaybedildiğini duyuyoruz. Son yıllardaki haberlere bakılırsa ABD'de artık kimsenin iş sahibi olmadığı düşünülebilir. Elinize aldığınız her gazetede büyük şirketlerden birinin yine işçi çıkardığına ilişkin bir manşet vardır. Bu konuda haber arayan bir gazetecinin çok fazla uğraşmasına gerek yoktur çünkü ABD'nin en büyük 500 şirketi, 1980'li yıllarda istihdam ettirdikleri işçi sayısını 3 milyon azalttılar. 1990'larda da aynı şeyi yapacak gibi görünüyorlar.

Tensikat, işten çıkarılanlar için elbette acı vericidir ama sırf

bu nedenle ulusal bir kriz konumuna gelmez. Olaylar daha geniş ele alındığında, tensikatların sağlıklı olduğu görülecektir.

Şirketler, sadık işçilerini kapının dışına koyarken ellerini neşeyle oğuşturup keyifli şarkılar söylemezler. Çoğu zaman emekli olan birinin yerine yeni adam almayarak işçi sayısı azaltılır. Tensikatın bir amacı vardır: Şirketin rekabet gücünü artırarak gelecekte hayatta kalmasını sağlamak.

500 büyük şirket 1980'lerde 3 milyon kişi işten çıkarmasaydı karşılaşacağımız karmaşayı bir düşünün. Şişen bordrolar, sonunda şirketi zor duruma sokacaktı. Şirket, daha düşük maliyetle daha etkin çalışan rakiplerine karşı rekabet etme şansından mahrum kalacak ve batacaktı. Dolayısıyla büyük şirketlerden çıkartılan 3 milyon kişi yerine 10, 15 milyon kişi işini kaybedecek ve ülke yeni bir depresyona girecekti.

Bu durum bizi aşağıda listelenen 25 büyük şirkete getiriyor. Bunlar arasında üç tür şirketten bahsedilebilir: Yıllardır büyümelerini sürdürenler (örneğin Walgreen, McDonald's ve Raytheon); kahraman ortaya çıkıp şirketi doğru yola sokana kadar yolunu kaybetmiş olanlar ve işleri gayet güzel giderken yeni bir rüzgar yakalayan ve insanlar artık yaşlandıklarını, en iyi yıllarının geride kaldığını düşünürken müthiş başarılara imza atan şirketler.

Batmaktan kurtulup tekrar başarıyı yakalayan şirketlere, Chrysler, Colgate, Allied Signal, Fannie Mae (Federal National Mortgage) ve Citicorp örnek verilebilir. "Yeni bir rüzgar" yakalayan şirketler kategorisinde ise imkansızı yaparak büyümesini hızlandıran Coca-Cola ile birlikte Gilette, Motorola ve Merck vardır.

Fannie Mae'nin hikayesinde iki kahraman var: David Maxwell ve Jim Johnson. Asıl adı Federal National Mortgage Association olan Fannie Mae, ülkenin bir numaralı konut kredisi* ku-

* home mortgage: ABD'de 20-30 yıla kadar uzayan konut kredileri verilmekte, teminat olarak da ev ipotek edilmektedir. Krediyi alan kişi evi alıp içinde oturabilir. Aylık ya da yıllık taksitleri bitince ipoteği kaldırılır.

rumudur. David Maxwell göreve geldiğinde Fannie Mae istikrarsız bir şirketti. Bir yıl kâr, sonraki yıl zarar ediyordu. Maxwell şirketin yapısını güçlendirerek hep kâr etmesini sağladı.

Johnson, 1991 yılında göreve geldi. Onun yönetimi altında Fannie Mae kârlarını iki katından fazla artırdı ve gelecekteki kazançlarını daha istikrarlı hale getirdi. Sadece üç bin kişi (şirketin boyutuna göre küçük bir rakam) çalıştıran Fannie Mae'nin durumu, ABD'deki ev ipoteklerinin beşte birine sahip olduğu için milyonlarca ev sahibini doğrudan ve dolaylı ilgilendirmektedir. Çok sayıda kişinin işini kaybedip kaybetmemesi, Fannie Mae'nin konut kredilerini finanse edip edememesine bağlıdır. Fannie Mae kötü yönetilen sorunlu bir şirket olsaydı, yeni konut piyasasıyla birlikte ikinci el konut piyasasının da çöktüğüne tanık olabilirdik. Bu durum inşaatçıları, halı üreticilerini, emlakçıları, sigortacıları, bankacıları, ev eşyası ve mobilya mağazalarını etkilerdi.

Hewlett-Packard, elektronik endüstrisi için ölçme ve değerlendirme ekipmanları yapan eski teknolojiye sahip bir şirketti. Sayfa 277'deki tablodan da görebileceğiniz gibi 1975 yılında 981 milyon Dolar satış yapmıştı. Yirmi yıl sonra ise 30 milyar Dolar'lık satış yaptı. Artık şirketin ölçme ve değerlendirme ekipmanları kısmı, gelirin sadece yüzde 11'ini üretiyor. Yüzde 78 ise printer ve bilgisayar satışlarından geliyor. Hewlett-Packard bundan on beş yıl önce printer üretmezdi. Ama sessiz sedasız giderek bu piyasanın devi haline geldi. Artık yılda 9-10 milyar Dolar'lık printer ve sarf malzemesi satıyor. Üstelik printer'lar Hewlett-Packard'ın kaliteli bir marka haline gelmesini sağlayarak bilgisayar satışını da kolaylaştırdı. Şimdi şirket kişisel bilgisayar satışında dünyada altıncı durumda.

1975 yılında, IBM'den on beş kat küçük bir şirket olan Hewlett-Packard, IBM'in yarısı kadar büyüklüğe ulaşmış durumda. Büyümesinin nedeni, çalışanlarının yeni ürünler üretmek ve yeni fikirler geliştirmek için teşvik edilmesi. Bu süreci ortaya koyan ve insanlara cesaret veren kahraman ise, şirketin

başındaki John Young.

Şirketler, rekabet gücünü artırmak için bir şeyler yapmaya, 1982 yılından itibaren başladılar. O zaman İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki en kötü resesyondan yeni çıkmıştık. Otomobil endüstrisi umutsuz durumdaydı, yüksek bir işsizlik oranı vardı ve bir kıyıdan ötekine Amerikalılar, ülkenin ellerinden kayıp gitmekte olduğunu hissediyordu.

Bu genel kriz ortamında şirket liderleri kritik bir kararla iş hayatına temel yaklaşımlarını değiştirme kararını verdiler. 1982 yılından önce, ekonominin genişleme dönemlerinde işçi alıp daralma dönemlerinde de onları atıyor, yani her ekonomik döngüde bir kez tökezliyorlardı. İşler kötü gidince kademeli olarak, önce fazla mesailerde kesinti, sonra yaşlı işçilerin emekli edilmesi gibi önlemler gündeme geliyordu.

Ancak 1982'den itibaren her tür şirket, her koşulda etkinliğini artırmak için çalışmaya başladı. Wall Street'te bu çabaya, yeniden yapılanma, küçülme, küçük ve güçlü olma gibi adlar verilir. Ancak adını ne koyarsanız koyun, bu çabanın amacı şudur: Sadece resesyon dönemlerinde ayakta kalmak için değil, genel olarak daha kârlı ve rekabetçi bir kimliğe kavuşmak için maliyetleri düşürerek verimliliği artırmak.

Neredeyse 30 yıldır durmaksızın büyüyen Johnson&Johnson gibi bir şirketi alalım. Eski sisteme göre yeniden yapılanmak, Johnson&Johnson'ın öncelikleri arasında yer alamazdı. Ama yeni sisteme göre Johnson&Johnson gibi sağlıklı bir şirket bile, bir yandan yeni ürünler geliştirirken bir yandan da mevcut avantajlarını korumak için bazı adımlar atmak zorunda olduğunu anladı.

Son on beş yılda şirketlerin kârlılığında görülen artışın nedeni budur. Şirketlerin kârlılığı, hisse senedi piyasasının da tarihte görülmemiş zirvelere tırmanmasının nedenidir. Günümüzde, 1982'de olduğundan daha zengin bir ülkeyiz ve bu zenginlik büyük ölçüde şirketlerin temel yaklaşımlarının değişmesiyle birlikte geldi. Ve bu değişimin içinde daha rekabetçi bir

yapıya kavuşmak için başvurulan tensikatlar da var. Oysa medyada kimse bu konuyu böyle ele almıyor. Onlar hâlâ şirket yöneticilerinin golften başka bir şey düşünmediklerini sanıyor.

Şirketler artık ünlerinin üzerine yatıp öylece oturamazlar. Bu yıl rekor kârlar elde etmiş olabilirler ama şimdi önümüzdeki on yılda ne olacağı konusunda kafa yormak durumundalar. Sahip olduğu avantajları koruyamayarak batan üç havayolu şirketi olan Pan Am, Eastern ve Braniff'in yolundan gitmek istemezler. Bu üç havayolu şirketi kapanınca, doğrudan ve dolaylı olarak binlerce kişi işini kaybetti.

Daha rekabetçi bir yapıya kavuşmak, tasarruf amacıyla birkaç ışığı söndürmekten ibaret değildir. Bir şirketin 100 milyon Dolar'a yeni bir fabrika yaparak eski fabrikasında çalışan işçi sayısında değişiklik yapmadan üretimini yüzde 15 oranında artırdığını varsayalım.

Bu ekstra yüzde 15'in birçok insana yararı dokunur. İşçilerin ücreti yüzde 5 artırılarak onlar memnun edilebilir. Satılan malların fiyatı yüzde 5 düşürülerek müşteriler memnun edilebilir. Ve kârlar yüzde 5 oranında artırılarak hissedarları memnun edilebilir. Elbette bu yüzde 15 birçok farklı şekilde paylaştırılabilir. Burada asıl üzerinde durulması gereken nokta, şirketin rekabetçi bir yapıya kavuşmasının çeşitli yararları olduğudur.

Verimliliği artırmanın bir yolu daha vardır: Daha az hatayla daha iyi üretim yapmak. Daha az hata, müşterilerden daha az şikayet gelmesi, bu hatalar nedeniyle özür dilemek için daha az telefon görüşmesi yapılması, hatalı ürünün değiştirilmesi için daha az nakliyat masrafı ve daha az ürünün tamir edilmesi demektir. Hata oranını yüzde 5 ila binde 5 oranında azaltan bir şirket, aksi takdirde ortaya çıkan karışıklığı düzeltmek ve rahatsız olan müşterilerini memnun etmek için harcayacağı para ve zamandan büyük ölçüde tasarruf edebilir. Sayfa 270'de küçük şirketleri büyük şirketlere dönüştüren kahramanların listesini bulacaksınız. İş dünyasının pek anlatılmayan hikayelerinden

biri de budur. 1980'lerde büyük şirketlerde işten çıkartılan 3 milyon kişi (ve 1990'larda devam eden işten çıkartmalar) hakkında birçok şey duydunuz. Peki, 1980'lerde küçük ve orta ölçekli şirketler tarafından yaratılan 21 milyon yeni iş konusunda bir şeyler duydunuz mu? Bu konuda çok manşet atılmadı.

Küçük şirketlerin yarattığı işler konusunu kimse tam olarak bilmiyor. Bildiğimiz şey, 1980'lerde 2.1 milyon şirketin kurulduğu. Bu şirketlerin bazıları küçük, bazıları daha büyük, bazıları başarılı olmuş bazıları batmış olabilir. Ama ortalama olarak her şirketin on kişi çalıştırdığını varsayarsak, 21 milyon yeni iş yaratıldığını görürüz. Bu da gazetelerde sık sık geçen büyük şirketlerin çıkardığı işçi sayısının yedi katı demektir.

Bu 2.1 milyon yeni şirketin arasında çok başarılı olan küçük bir grup, halka açıldı. Bunların yirmi beş tanesinin kahramanları, listemizde yer alıyor. Bu kadar kısa bir sürede kazandıkları başarı, çok heyecanlandırıcı. 1985 yılında bu yirmi beş şirketin toplam satışları, Exxon'un tek başına yaptığı satışın yarısından az bir miktar olan 30.8 milyar Dolar'ı buluyordu. Yine 1985 yılında IBM'in tek başına kârı, bu yirmi beş şirketin toplam kârının dört katıydı.

Yine aynı yıl, listemizdeki büyük şirketler 2.6 milyon kişiye iş imkanı sağlarken bu yirmi beş küçük şirketin çalıştırdığı kişi sayısı 385.000'i geçmiyordu.

Şimdi on yılda neler olduğuna bir bakalım. Listemizdeki büyük şirketler on yılda 420.000 kişiyi işten çıkarırken, küçük şirketler dev şirketlere dönüştü. 1995 yılında toplam satışları 225 milyar Dolar'a, çalıştırdıkları işçi sayısı ise 1 milyondan fazla artarak 1.4 milyona çıktı.

1975'te Disney küçük şirket olarak tanımlanıyordu. Bugün büyük bir şirket. Disney'in süper kahramanı Walt Disney, kahramanı ise Michael Eisner'dir. Disney'in mükemmel organizasyonu, Eisner onu uyandırana kadar uyuklamaya başlamıştı. Eskiden Disney çizgi filmler yapardı. Ama Eisner göreve gelene kadar bu konuda yeni çalışma yapılmıyordu. Eisner'la birlikte

Şirket Kahramanları

Şirket	Kahraman	Yorum
Allied Signal	Lawrence A. Bossidy,	*İflastan kurtardı.* Zarar eden iş alanlarından çekildi. Kârları iki kattan fazla artırdı, kâr alanlarını güçlendirdi.
American Express	Yön.Kur.Bşk- Gen. Müd. Hervey Golup, Jeffrey E. Sttiefler Başkan(1995'e kadar) Jonathan S. Linen Kenneth I. Chenault George L. Farr, Bşk.Yrd.	*İflastan kurtardı.* *Golup tarafından yönetilen bu ekip, iş yaptıkları şirketlerle ilişkileri düzeltti*, Shearson-Lehman'ı sattı, kart işindeki büyüme potansiyelini geliştirdi. IDS ile diğer finansal servisleri geliştirdi. Şirketi büyüterek bir numaralı seyahat acentası haline getirdi.
Boeing	Frank Shrontz, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. Philip M.Condit, Başkan	*İflastan kurtardı.* Şirkette kültürel bir değişim başlattı. Verimliliğe ve hissedarların çıkarlarına önem verdi. Takım çalışmasını yüceltti. Boeing 777'yi geliştirdi.
Caterpillar	Donald V. Fites, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd.	*İflastan kurtardı.* Dünya çapında uyguladığı 6 yıllık bir fabrika modernizasyonu planı yaptı. Şirketi yeniden yapılandırdı. Dünya çapında satışları artırdı. Üretim zamanını düşürdü.

Chrysler	Lee A. Iacocca, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. 1978-1992 Robert J. Eaton, Yön.Kur.Bşk.-, 1993-	*İki kere iflastan kurtardı.* Şirketi canlandırarak iflastan kurtaran takımı bir araya getirdi. Maliyetleri düşürdü. Minivan üretmeye başladı. Jeep'i ortaya çıkaran AMC'yi aldı.
Citicorp	John S.Reed, Yön.Kur. Bşk.	*Yatırım yaptı.* Bazı sorunlara karşın yatırımları yurtiçi tüketici franchisig'i üzerinde yoğunlaştırdı. Emlak sorunlarını halletti. Maliyetleri düşürdü. Hizmet kalitesini yükseltti. Birçok banka uluslararası alandan çekilirken Reed çekilmedi.
Coca-Cola	Roberto C. Goizueta, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. Donald Keough, Emekli başkan	*Büyüme hızını artırdı.* 190 ülkedeki şişeleme şirketlerini harekete geçirdi. Keough, strateji geliştirme ve global planı hayata geçirme konusunda Goizueta'ya yardımcı oldu.
Colgate-Palmolive	Reuben Mark, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd.	*İflastan kurtardı* ve pazar payını büyüttü. Bunu, fabrikaları birbiriyle bütünleştirerek, maliyetleri azaltarak ve yurtdışı satışları artırarak yaptı. Yurtdışı satışlarda pazara egemen oldu.
Deere	Robert A. Hanson, Yön.Kur.Bşk.	*İflastan kurtardı.* Çiftçilik ekipmanlarını geliştirdi ve tarım dışı alanlarda büyüme sağladı.

Emerson Electronic	Charles F. Knight, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd.	*Sürekli büyüme sağladı.* Büyüme yıllar boyunca devam etti. Zor koşullarda bile etkisini sürdüren bir satış ve kâr planlaması süreci getirdi.
Exxon	Lawrence G Rawl, Yön.Kur.Bşk-G. Md.1987-93 Lee Raymond, Yön.Kur.Bşk-G. Md. 1993	*İflastan kurtardı.* Maliyetlere önem verdi. Marjinal işleri budadı veya tamamen bıraktı. Dünya çapındaki fırsatların stratejik seçimi sonucunda şirketi büyüttü.
Federal National Mortgage Association	David O. Maxwell, Gen. Müd. 1981-1991 James A. Johnson, -Yön.Kur.Bşk, G. Müd. 1991-	*İflastan kurtardı.* Yaratıcı ve sorun giderici oldu. Şirketteki devlet kültürünü yok etti. Johnson finansal yapıyı sağlamlaştırdı, şirketin faaliyetlerini azınlıklara ve düşük gelirli kesimlere yaydı. Teknolojik değişimlere ayak uydurdu. Değişimi iyice oturtmak için Kongre ile işbirliği yaptı.
General Electric	John (Jack) F. Welch, Jr. Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd.	*Büyümeye devam etti.* (Bu kadar büyük bir şirket için hiç de kolay olmayan bir görev.) Yaratıcı risk alma sürecini teşvik etti. Birçok eski ve kârsız şirkette verimlilik sağladı. İyi performans gösteremeyenleri sattı. Büyük ve kârlı şirket alımları yaptı.
Gilette	Colman M. Mockler, Jr. (öldü)Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. 1975-1991 Alfred M. Zeien, Yön.Kur.Bşk-Gen. Md. 1991-	*Büyüme hızını artırdı.* Şirketi tekrar kuruluş amacına yönlendirdi. Maliyetleri kıstı. Şirketi ele geçirmek isteyenlere karşı savaştı. Bu savaşta başarı kazanıp şirket hisselerini tekrar toplayınca hissedarlar, fiyatını ona katlayan bir hisse yakalamış oldu. Zeien ise yüksek hızda büyüme, coğrafi genişleme ve yeni ürün geliştirme konularında çalıştı.

Goodyear Tire & Rubber	Stanley C. Gault, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd.	*Şirketi kurtardı.* Borçları azaltıp maliyetleri kıstı. Global ürünler ve yeni dağıtım kanalları geliştirdi.
Hewlett-Packard	David Packard ve Willia R. Hewlett, Kurucular, John A. Yourg, Başkan-Gen. Müd. 1977-92 Levis A Platt, Başkan, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. Richard A. Hackborn, Bşk.Yrd.	*Büyüme hızını artırdı.* Hewlett ve Packard şirket kültürünü takım çalışması, yönetimin hedef göstermesi ve konsensüs üzerine kurdu. Printer, bilgisayar ve sarf malzemesi dahil yeni iş alanlarına girdi. Bunun sonucunda şirketin orijinal işinden yaptığı satışlar, toplam satışların sadece yüzde 20'sinde kaldı.
International Business Machines (IBM)	Thomas J. Watson, eski Başkan-Gen. Müd. (öldü) Louis V. Gerstner, Jr., Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd.1993-	*Şirketi kurtardı.* Watson, System 360'ya yatırım yaparken şirket üzerine "bahse girmiş oluyordu". Bilgi ihtiyacı büyüdükçe kullanıcıların bilgisayarlarını upgrade etmesine olanak sağlayan ilk kişidir. Şirkete dışarıdan gelen ilk tepe yöneti ci olan Gerstner, IBM'i pazara duyarlı ve maliyet avantajı olan bir şirket yaptı.
ITT	Rand V. Araskog, Başkan, Yön.Kur.Bşk, Gen. Müd. 1971-	*Şirketi kurtardı.* Performansı iyi olmayan varlıkları sattı, maliyetleri kıstı. Her parçanın tek tek değerini görmek için şirketi üç parçaya böldü.

Raytheon	Thomas L. Phillips, Gn. Md. 1968-91; Başkan, 1975-91 Dennis J. Picard, Başkan-Gen. Müd. 1991-	*Büyümeye devam etti.* (Hükümetin savunma harcamalarında kesintiye gitmesine ve ürün çeşidinin artmasına karşın.) Kaliteye önem verdi. Ticari uygulama ve pazarlara da savunma konusundaki uzmanlığı yerleştirdi.
Walgreen	Charles R. Walgreen,III Yön.Kur.Bşk.	*Büyümeye devam etti.* Şirketi drugstore* operatörü olarak yeniden yapılandırdı. Bununla ilgisi olmayan işleri tasfiye etti ve genişleme Stratejisine önem verdi.
Xerox	David T. Kearns, -Yön.Kr.Bşk Gen. Müd 1985-91 Paul A. Allaire, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd 1990/91-	*Şirketi kurtardı.* Kearns, markaya güvenin ve pazar payının düşmesi sorunlarını devraldı. Japonlar'la rekabet etmek için kaliteye önem verdi. Allaire kalite programını geliştirdi, asıl işiyle ilgisi olmayan şirketleri sattı ve şirketin rekabetçi yapısını güçlendirmek için maliyetleri düşürdü.

* Drugstore: ABD'de tütün ürünleri, gazete, mendil, gibi küçük şeylerin satıldığı dükkanlar. Bizdeki büfelerin gelişmiş ve kurumsallaşmış hali-ç.

Johnson & Johnson	James E. Burke, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. 1976-89 Ralph S. Larsen, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. 1989-	*Büyüme hızını artırdı.* Sağlık konularda AR-GE yatırımlarına para ayırmak için operasyon maliyetlerini kıstı. Girişim ruhuna zarar vermeden bağımsız şirketlerini bütünleştirdi.
McDonald's	Ray A. Kroc (öldü), Kurucu James R. Cantalup, Başkan-Gen. Müd. McDonald's International	*Büyümeye devam etti.* Kroc, yurtiçindeki ilk büyümeyi ve franchise stratejisini gerçekleştirdi, uluslararası arenaya önem vermeye başladı.
Merck	P. Roy Vagelos, Başkan, Yön.Kur.Bşk, Gen. Müd., 1986-1994	*Büyüme hızını artırdı.* Önemli ilaçların ortaya çıkarıldığı araştırma çalışmalarını bizzat yönetti.
Motorola	Robert W.Galvin, Şirkete 1940'ta katıldı. 1956'da Başkan oldu. İcra Kurulu Bşk, 1990- George M.C. Fisher, Başkan-Gen. Müd. 1988-90, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. 1990-93 Garry L. Tooker, Bşk.Yrd-Gen. Müd. 1993- Christopher B. Galvin, Başkan-Gen. Müd. 1993-	*Büyümeye devam etti.* Şirketi 1928 yılında Galvin'in babası Kurmuş ve aile kültürünü yerleştirmişti. R. Galvin yarı iletkenler işine girilmesini sağladı. Sonra da hücresel ve mobil iletişim alanına girdi. Fisher Japon rakipleriyle mücadele etti ve Japonya'da kağıt işine girdi. Tooker ve C. Galvin de satışları artırdı. Şirketin gelişimini sağlayan şey, ürün gelişimi ve maliyet düşüşüdür.

şirket Aslan Kral, Alaattin, Güzel ve Çirkin gibi filmler yaptı; birçok televizyon filmlerine yapımcı olarak imza attı; varolan Disney parklarını yeniden düzenleyip yenilerini açtı; en az filmler kadar ün kazanan film müzikleriyle müzik piyasasında başarı kazandı ve dünyanın her tarafındaki mağazalara Disney hediyelik eşyalarının girmesiyle sonuçlanacak bir hediye kampanyası başlattı.

Toys R Us, 1985 yılında orta ölçekli bir şirketti. Bugün ise Gilette ve Colgate'ten daha fazla satış yapıyor, Goodyear lastiklerinden 20.000 fazla işçi çalıştırıyor. Wal-Mart 1985'te küçük şirketlerin en büyüğüydü. Bugün, Exxon dışında, listemizdeki bütün şirketlerden daha büyük.

Amgen 1975'te yoktu. 1985'te ise iki yüzden az eleman çalıştıran bir şirketti. Bugün 2 milyar Dolar'lık Neupogen ve Epogen satışı yapıyor. Bu iki ilaç, hastaları tedavi eden ve Amgen'in 1995 yılında 300 milyon Dolar kâr etmesini sağlayan önemli ilaçlar. Burada kahraman George B. Rathmann ve Gordon Binder.

Sırada Ross Perot'nun yarattığı, 1984'te General Motors tarafından alınan Electronic Data Systems var. Perot, IBM'de çalışıyordu. IBM'le şirketlerin bilgi işlem sorunlarının çözümünde onlara yardımcı olacak bir sistem üzerine konuşmaya çalıştı ama IBM konuyla ilgilenmiyordu. Perot da bu işi kendi başına yapmaya karar verip EDS'yi kurdu. Satışları 1975'te 100 milyon Dolar'a, 1995'te 3.4 milyar Dolar'a ulaştı. Perot, 1986'da şirketten ayrıldı ama o ayrıldıktan sonra da şirket büyümeye devam etti. GM, şirketi almakla büyük akıllılık etmişti.

Bu hikaye, kahramanın önemini gösterir. Yıllardır IBM'in kahraman bir yöneticisi olmadı. Düz bir biçimde yönetilen IBM, enformasyon hizmetlerini Perot'nun EDS'sine, yazılım işini Microsoft'a ve mikro işlemci işini de Intel'e kaptırdı. Kişisel bilgisayar pazarındaki birincilik konumunu Compaq'a, büro makineleri pazarında ise payının büyük bir kısmını EMC'ye verdi. IBM'in bu beş başarılı rakibinin hepsi, küçükken büyü-

yen şirketler listemizde bulunuyor.

MCI'daki kahramanlar, Bill McGowan ile Bert Roberts'tır. Uzak hat telefon piyasasında AT&T ile rekabet etmeye cesaret eden şirkete, herkes gülmüştü. On yıl boyunca MCI bu alanda para kazanamadı ama yaşamını sürdürdü ve sonuçta başardı. MCI'ın rekabeti nedeniyle artık uzak hat konuşmalarımıza çok daha az para ödüyoruz.

Umutsuz durumdaki çelik endüstrisinde faaliyet gösteren Nucor'un kahramanı ise Ken Iverson. Süslü bir merkeze para harcamak istemeyen Iverson, şirketin genel merkezini Darlington, Güney Carolina'ya taşıdı ve yıllarca orada kaldı. Nucor işe, çelik alan bir şirket olarak başlamıştı ama kısa sürede hurdalardan kaliteli çelik üretmeyi öğrendi. US. Steel. bunu asla başaramamıştı. 2000 yılı itibariyle Nucor, U.S. Steel kadar çelik üretiyor olacak ve ABD tarihinin ilk milyar Dolar'lık şirketini yakalayacak.

Staples'in kahramanı, Tom Stemberg. Stemberg, kendi başına bir süperstore için iş planı yazmıştı. Ama bu plan kimsenin dikkatini çekmedi. O da planı kendi hayata geçirerek Brighton, Massachusetts'te, bundan on yıl önce ilk süperstore'unu açtı. Bugün 10 milyar Dolar'lık bir şirket haline gelmenin eşiğinde. Üstelik aynı hızla büyümeye devam ederse, 2000 yılında 20 milyar Dolar'lık bir şirket olacak.

Kahramanlar listesinde bir de kardeşler var. Bunlar tam tersi yönlere doğru evden ayrılan iki erkek kardeş. Büyük şirketlerin yolundan giden Jim Burke, şu anda Johnson&Johnson'ın yönetim kurulu başkanı. Küçük şirketlerin yolundan giden kardeşi Dan Burke ise, sonradan Capital Cities/ABC olarak devler arasına girecek küçük bir şirkette işe başlamış. (Bu arada Capital Cities/ABC, Disney ile birleşmeyi kabul etti.)

Ulusun refahı küçük şirketlerin büyümesine, büyük şirketlerin de daha rekabetçi bir yapıya kavuşmasına bağlıdır. Eğer yirmi beş küçük şirket listemizdeki şirketler büyürken, yirmi beş büyük şirket listemizdeki şirketler batsaydı, sonuçta ya ye-

ni iş alanları yaratılmamış olur ya da çok kişi işini kaybederdi.

Fortune 500 şirketlerinden bir düzinesinin küçülüp yeniden yapılanmak yerine iflas ettiği durumda ortaya çıkacak felaketi düşünün. Geçtiğimiz on yılda 15 milyon kişi işini kaybeder ve küçük şirketlerce yaratılan 21 milyon yeni iş yerine yüzde 20 işsizlik oranına sahip olurduk.

Bunun olmayacağını düşünmeyin. Şirketler tek bir işçilerini bile işten atmak istemez ve verimliliğe boş verirse, yabancı rakipleri gelip ekmeklerini ellerinden alana kadar öylece idare ederlerdi. Kahramanlarımız ortaya çıkıp meslektaşlarını maksimum çaba harcamaya ikna etmeselerdi, bütün bu saydıklarımız olabilirdi.

ABD'de yükselen küçük şirketler ile işleri yolunda olan büyük şirketlerden oluşan böylesi bir karışıma sahip olduğumuz için mutlu olmalıyız. Küçük şirket kıtlığı çeken Avrupa'da bu karışımı bulamazsınız. Oysa bizde, listemizin birkaç sayfa boyunca sürmesine yetecek kadar çok başarı öyküsü bulunmaktadır.

Listemizi yirmi beş şirketle sınırlamak çok zor oldu. Başka başarılı şirketlerin kahramanlarını dışarıda bırakmak zorunda kaldık. Son yirmi yılda çok büyük başarılar kazanan en az 250 küçük şirket ile kendini zor günlerden kurtaran ya da işleri yolunda olan en az yüz büyük şirketi kolaylıkla bulabiliriz.

Ayrıca listemizi tamamen yazılım, bilgisayar ve elektroniğin yıldız şirketlerinden (Cisco, Sun Microsystems ve Micron Technology) oluşturabilir ve yirmi beş küçük şirketin performansının daha yüksek görünmesini sağlayabilirdik. Ama Amerika'da her tür şirketin hızla büyüyebildiğini göstermek için listeyi farklı sektörlerden oluşturmaya özen gösterdik. Listede bir oyuncak şirketi, bir havayolu şirketi, hattâ tekerlekleri güçlendirmek için kullanılan "kara karbon" üreten bir şirket var. Bu şirket, Cabot. Zor dönem atlatan Cabot, yirmi beş şirket arasında, zor bir dönem atlatan tek şirket.

Kahramanlar listesi, büyük şirketlere de küçük şirketlere de

yatırım yaparsanız kazanacağınızı, ama küçük şirketler konusunda uzmanlaşırsanız, müthiş kazançlar sağlayabileceğinizi, bir kez daha gösteriyor. Saydığımız büyük şirketler arasında, yatırım yapsaydınız paranızı üçe katlayacak olan üç şirket var: Fannie Mae, Gilette ve Coca-Cola. Oysa 1985-95 döneminde küçük şirketler arasında paranızı ona katlayabileceğiniz altı, yirmi beşe katlayabileceğiniz üç ve 30-50 arasında katlayabileceğiniz üç şirket var. Amgen'in hissesi 1.36 Dolar'dan 84 Dolar'a, Oracle'ınki 0.83 Dolar'dan 42 Dolar'a, Compaq'ınki 1.69 Dolar'dan 50 Dolar'a çıktı. Bunlar etkileyici hareketler.

Hisse senetlerinden para kazanmak için neden hep doğru seçim yapmak zorunda olmadığınızı da burada görebilirsiniz. Diyelim ki on küçük şirkette hisseniz var ve bunların üçünün satışları 40 milyon Dolar'dan sıfıra, hisse fiyatları da 20 Dolar'dan sıfıra düşüyor. Bu zararınız, satışları 40 milyon Dolar'dan 800 milyon Dolar'a, hissesi de 20 Dolar'dan 400 Dolar'a çıkan bir tek iyi hisse ile kolaylıkla karşılanır.

Yeni şirketlerin halka açılması, dinamik bir süreç olarak devam etmektedir. 1993'ten 1995 ortalarına kadar 1.700'den fazla hisse, ilk kez piyasaya çıkmıştır. Yatırımcılar, bu şirketler için 100 milyar Dolar riske etmişlerdir. Elbette bazıları batacaktır ama bu şirketler arasında yeni bir Amgen, Staples veya Home Depot bulan, siz olabilirsiniz.

Şirket Kahramanları

Şirket	Kahraman	Yorum
Amgen	George B. Rtahmann, 1988'den beri Gen. Müd., 1991'den beri Yön.Kur.Bşk.. Şimdiki Yön.Kur.Bşk Emeritus Gordon Binder, 1988'den beri Gn. Md., Yön.Kur.Bşk. 1991-	*Öncü.* Genetik mühendisliği ve kimyada "rekombinant" teknolo jisinin ticarileşmesinde öncü oldu. Ford Motors'un eski yöneticilerinden Binder, mali zarara uğramamak için ürünlerin onaylanmasından önceki aşamada tutucu bir yaklaşım benimsedi.
Automatic Data Processing	Henry Taub, Kurucu Frank R. Lautenberg; Josh S. Weston, CEO, Yön.Kur.Bşk, Arthur F. Weinbach, Başkan-Gen. Müd.	*Otuz yıl boyunca iki haneli kâr artışı elde etti.* Resesyon dönemlerine karşın bütün üç aylık dönemlerde büyüdü. ADP, çalışan sayısını azaltarak maliyetin düşürüleceğini ve hizmet kalitesinin artırılacağını gösterdi.
Cabletron Systems	Craig Benson, 1988'den beri kurucu ortak, Gen. Müd., Muhasebe Müdürü S. Robert "Bob" Levine, Kurucu ortak, Başkan-Gn. Md.	*İki kişilik bir şirketti.* Benson ve Levine, doğrudan satış stratejisi, hesapların sıkı kontrolü, süper bir müşteri hizmeti ve düşük maliyetli geniş bir ürün yelpazesi sayesinde alan şebekeleri için merkezi sistem üretiminde lider oldular.

Cabot Corporation	Samuel W. Bodman Başkan-Gen. Müd., 1988-	*Şirketi kurtardı.* Çeşitli alanlardaki işleri bırakıp kimyasallar ve karakarbon alanına yöneldi. Small Albany'e 1954'te katıldı.
Capital Cities/ ABC	Thomas S. Murphy, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd., Daniel B. Burke, emekli Başkan-Gen. Müd., Başkan, Gen. Müd., 1972-90	Şirket, NY, UHF televizyon ve AM radyo istasyonu işletiyordu. Sonuçta 8 TV, 19 radyo istasyonu olan, kablolu TV programcılığı yapan bir dev haline geldi. Maliyetler konusunda aşırı ölçüde eli sıkı. Murphy ile Burke, 1986'da ABC'nin de alınmasını içeren şirket satın almalar ve geliştirme programları sayesinde bir dev yarattılar.
Circuit City Stores	Samuel S. Wurtzel, Kurucu Alan L. Wurtzel, Yön.Kur.Bşk.Yrd, Baş.- Gen. Müd. 1972-86 Richard L.Sharp, Baş., Gen. Müd. Yön.Kur.Bşk, 1994-	*Sam Wurtzel, Wards Company'i kurdu.* Şirketin orijinal ismi buydu. Oğlu Alan şirkete girdi ve superstore fikrini getirdi. Sharp, rekabetçi bir işkolunda on yıllık müthiş bir büyüme sağladı. Geniş ürün yelpazesi ve düşük fiyatlar, şirkete kazandırdı.
Compaq Computer	Joseph R. Canion, Kurucu, Gen. Müd., 1982-91 Benjamin M.Rosen, Yön.Kur.Bşk. Eckhard Pfeiffer, Gen. Müd.	*IBM ile başa baş gitti.* PC pazarında IBM ile değil, Intel ve Microsoft'la uyumlu çalışabileceğini gördü. Rosen başkanlığında şirket, PC pazarında dünyanın en ucuz üreticisi oldu. Pfeiffer ise Compaq'ın düşük maliyetli çalışmasını sağladı ve kaliteli yeni ürünler üretti.
Walt Disney	Walt Disney ve Roy O. Disney, Kurucular, Michael D. Eisner, Frank Wells, Gen. Müd.-Yön.Kur.Bşk, 1984-	*Şirketi kurdular ve yaratıcı vizyon geliştirdiler.* Disneyland'ı, Disney World'ü ve Epcot Center'ı başlattılar. Disney parkının kârlılığını yükseltti. Roy Disney, Jr. ve eski stüdyo şefi Jeffrey Katzenberg, çizgi film üretimini hızlandırarak, örneği görülmemiş gişe başarıları ve kârlar elde ettiler.

Intel	Gordon E. Moore Kurucu, Yön.Kur.Bşk,1979- Robert N. Noyce Kurucu, Yön.Kur.Bşk, 1975-79 (öldü) Andrew S. Groove, Başkan, 1979- Gn. Md., 1987-	*Intel, Moore ile Noyce'un liderliğinde mikro işlemciyi yarattı.* Şirket, son birkaç yıldır her 12 ayda mikro işlemciler konusundaki performansını ikiye katlıyor. Noyce, DRAM mikro işlemci alanında ticareti başlatan ilk kişidir. Groove, Intel'i mikro işlemciler alanında dünyanın tartışmasız lideri haline getirdi.
MCI	William Mc Gowen, Kurucu, Yön.Kur.Bşk,Gn. Md. 1968-92 (öldü) Bert C. Roberts, Jr., Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd., 1992-	*Ulusal çapta telekomünikasyon şebekesi kurdular.* AT&T ile bütün pazarlarda rekabete girdiler. Roberts'ın ileri görüşlülüğü sayesinde şirket British Telecommunications ile ittifaka girdi. Şu anda MCI, elektronik alanında dünya liderliğine oynuyor.
Microsoft	William H. Gates, Kurucu ortak, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. Paul Allen, Kurucu ortak, Başkan Yrd., 1981-83, Müdür Steven A. Ballmer, Sr., VP, 1984-89	*Şirketin teknik yönelimini belirlediler.* Gates ve Allen kişisel bilgisayar için ilk bilgisayar dilini yarattılar. Ballmer, satış ve pazarlama ağını kurdu.
Nucor	F. Kenneth Iverson, Yön.Kur.Bşk-Gen. Müd. John D. Correnti, Başkan, Gen. Müd.	*Şirketin varlıklarında tasarruf sağlayan elemanları ödüllendiriyor.* Üretim için prim veriyor. Şirket, yönetimin aşırı büyümesini engelliyor. "Başarının yüzde 70'i kültürden, yüzde 30'u yeni teknolojiden kaynaklanır". Correnti, elemanlarının risk almasını teşvik ediyor. Böylece maliyetler azalıyor.

EDS	H. Ross Perot, Kurucu-Gen. Müd., 1975-86 Les Alberthal, Gen. Müd., 1986	*Pazara tutkuyla saldırdı, doğru zamanlama yaptı ve çok çalıştı.* Elemanların sorumluluk duyarak çalışmalarını sağladı. EDS, en büyük başarıyı onun liderliğinde yakaladı.
EMC	Richard J. Egon, Kurucu ortak-Gen. Müd.,1979-92 Roger Marino, Kurucu ortak 1972, şirketten ayrıldı, 1990 Michael C. Ruettgers, Başkan-Gen. Müd., 1992-	*Egan ve Marino, genç, saldırgan bir satış ordusu kurdu.* Ruettgerss kalite ve disiplin konusuna önem verdi, müşteri/server pazarına girdi. Şirketin mainframe alanında IBM'i geçmesini sağladı. EMC, asıl iş alanlarından birinde IBM'i geçen ilk şirket oldu.
Federal Express	Frederick W. Smith Kurucu, Başkan, Yön.Kur.Bşk., Gen. Müd.-1983-	*Vizyon sahibi bir lider olan Smith,* küçük paket nakliyatı konusundaki boşluğu gördü. Faaliyetlerini enformasyon teknolojisi üzerinde kurdu ve güvenilirliği önemsedi. Hizmetini uzak bölgelere taşıyacak bir iletişim ağı yarattı.
The Gap	Doris ve Donald G. Fisher, Kurucular Millard S. Drexler, Başkan, 1987-Gen. Müd., 1995-	*Ana hammaddesi pamuklular olan gündelik giysi kavramını getirerek şirketi kurdular.* Drexler de 1980'lerin sonlarında şirketi belli bir dalda uzmanlaşmış perakendecilerin en büyükleri arasına soktu.
Home Depot	Bernard Marcus Kurucu, Yön.Kur.Bşk,Gen. Müd. Arthur M. Blank, Kurucu, Başkan, Gen. Müd.	*Marcus ve Blank, depo tipi ilk ev eşyaları satış merkezi zincirini kurdular.* Şirket, yüksek miktarlı-düşük maliyetli alımlar ile hizmetin mükemmelliği çerçevesinde gelişti. Yaratıcı yönetim anlayışı başarı kazandı.

Oracle Corporation	Lawrence J. Ellison, Kurucu, Başkan, Gen. Müd., 1977-90 Jeffrey O. Henley, Bşk.Yrd.-Gen. Müd. Raymond J. Lane, Bşk. Yrd, Dünya Operasyonları Bölüm Başkanı	*Şirketi 1990'a kadar yönetti.* Teknoloji konusunda danışmanlığını sürdürüyor. 1990 yılında tökezleyen şirketi, Henley kurtardı. Lane ise 1 milyar Dolar'ın altındaki satış hacminden alıp dört yılda satışları 3 milyar dolara çıkardı.
Shaw Industries	Robert Shaw, 1967'den itibaren Başkan, Müdür, Gen. Müd.; 5.101.95'ten itibaren Yön.Kur.Bşk. W. Norris Little, 1977'den beri Operasyonlardan sorumlu Bşk.Yrd., Müdür, 1979- William C. Lusk, Jr., 1971'den itibaren Muhasebe Müdürü, Kıdemli Bşk.Yrd, 1977- Müdür, 1973-	*Üretim maliyetlerini kısarak halı endüstrisinde değişim yarattı.* Uzun vadeli başarılar için kısa vadeli kârları feda edebilecek sıkı bir rakip. Little üretim maliyetlerinin düşürülmesini sağladı. Lusk ise şirketin sistemlerini geliştirerek yeni şirket satın alımlarını finanse etti.
Southwest Airlines	Herbert D. Kelleher, Kurucu, 1967'den beri Yön.Kur.Bşk, ayrıca 1982'den beri Baş.-Gen. Müd.	*İleri görüşlülüğü ve rahat, girişken tarzı ile elemanları motive ediyor.* Müşteri hizmetleri ve en düşük maliyete sahip olması, çok önemli.
Staples	Tom Stemberg, Kurucu, Gen. Müd., 1985- Yön.Kur.Bşk,	*Ofis süperstore'u kurdu.* Bunun için kendi süpermarket deneyiminden yararlandı. Süperstorda jenerik markalar ile 1988- depo formatını kullandı. Girişimci yönetim tarzı.

Tele-Communications Inc.	John C. Malone, Yön.Kur.Bşk. ve Gn. Md.,1973-	*Karmaşık bir finansman yöntemiyle yeni kablolu TV şirketlerini almak için küçük kablolu TV hisselerini kullandı.* Risk almaktan hoşlanır. On yılda bir numara oldu.
Thermo Electron	George N. Hatsopoulos, Kurucu, Yön.Kur.Bşk, Gn. Md., Başkan 1956- John H. Hatsopoulos, 1956'da işe başladı. Gen. Müd., Bşk.Yrd. 1988- Arvin H. Smith, Bşk. Yrd. 1991- Thermo Instrument Systems Inc.'da Başkan ve Gn. Md., 1986-	*Özgün bir teknik şirket.* Sermaye sağlamak ve insanları teşvik etmek için, şirketin bazı bölümlerini ayırarak 11 halka açık şirket sahibi oldular. Bu, onların öncülük ettikleri orijinal bir fikirdi. Ayrıca zor durumdaki şirketleri alarak kurtarıyorlar. Smith, operasyon ve üretim alanında iki kardeşe yardım eden bir dahi.
Toys R Us	Charles Lazarus, Yön.Kur.Bşk, 1987- Gen. Müd., 1987-94	*Lazarus, oyuncaklar için süperstor kavramını geliştirdi.* Şirket, "kategori katili" olarak adlandırılan ABD buluşu devasa mağazalar zincirinin ilklerinden biri oldu. Sonra Lazarus fikrini uluslararası alana uyguladı.
Wal-Mart	Sam Walton, Kurucu (öldü) Mart 1918-Nisan 1992 Şirketi 1962'de kurdu	*J.C. Penney'de çalıştı.* İndirimli satış yapan büyük perakende ma ğazalar fikrini küçük kasabalara kadar yaydı. Müşterilere çok önem verirdi. Maliyetleri düşük tutmak için dağıtım merkezleri kurdu.

	İşçi Sayısı (000 kişi)			Satış (Fabrikalar)				Net Gelir (Fabrikalar)			Hisse Fiyatı	
						12 Ay			12 Ay			
	1975	1985	31/3/95	1975	1985	Temmuz-95	1975	1985	Temmuz-95	1975	1985	31/7/95
KÜÇÜK ŞİRKETLER												
Amgen Inc	-	0.2	3.5	-	21.1	1,723.3		0.5	334.8		1.36	85.13
Automatic Data Processing	5.4	18.5	22.0	154.7	1,030.0	2,758.8	13.8	87.9	379.3	3.28	12.46	64.00
Cabletron Systems		0.4	4.9	-	3.9	870.8		0.2	174.1		4.78[1]	52.88
Cabot Corp	5.6	7.7	5.4	411.8	1,407.5	1,755.8	14.1	71.3	120.7	1.63	13.33	56.38
Capital Cities/ABC Inc	2.9	8.9	20.2	174.4	1,020.9	6,581.1	25.4	142.2	721.5	1.91	20.68	116.25
Circuit City Stores Inc	0.6	4.6	31.4	61.2	705.5	5,925.9	1.4	22.0	172.8	0.02	3.07	37.00
Compaq Computer Corp	-	1.9	14.4	-	503.9	11,547.0	-	26.6	870.0		1.69	50.63
Disney (Walt) Company	14.5	30.0	65.0	520.0	2,015.4	11,276.5	61.7	173.5	1,291.3	2.68	5.48	58.63
EMC		0.2	3.4		33.4	1,531.0	-	7.5	279.8		1.70[2]	22.88
Federal Express Corp		34.0	101.0		2,606.2	9,187.3		131.8	291.0		44.61	67.50
Gap Inc	-	11.0	55.0	-	647.3	3,820.0	-	27.7	306.9	-	2.13	34.88
EDS	3.7	40.0	69.9	119.4	3,406.4	10,519.2	14.6	189.8	847.0	0.54	9.36	44.00
Home Depot Inc	-	5.4	67.3		700.7	13,173.5		8.2	622.5		1.41	44.00
Intel Corp	4.6	21.3	32.6	136.8	1,365.0	12,418.0	16.3	1.6	2,560.0	0.93	4.58	65.00
MCI Communications	0.5	12.4	40.7	28.4	2,542.3	13,678.0	(27.8)	113.3	830.0	0.30	4.78	24.00
Microsoft Corp	-	1.0	15.3	-	140.4	5,609.0	-	24.1	1,447.0	-	1.93[3]	90.50
Nucor Corp	2.3	3.9	5.9	121.5	758.5	3,167.6	7.6	58.5	259.1	0.44	6.93	53.50
Oracle Cop	-	0.6	12.1	-	55.4	2,617.1	-	5.9	374.3		0.83[3]	41.88
Shaw Industries Inc	1.6	4.3	24.2	86.8	519.5	2,714.4	3.5	25.9	128.2	0.27	1.48	16.75
Southwest Airlines	0.4	5.3	18.8	22.8	679.7	2,593.5	3.4	47.3	149.3	0.10	5.71	28.75
Staples Inc	-	0.2	14.6	-	8.8	2,271.4	-	(1.9)	44.5	-	3.99[4]	22.50
Tele-Comm (TCI)	1.1	4.7	32.0	40.6	577.3	5,400.0	(0.16)	10.12	(22.00)	0.05	4.11	20.00
Thermo Electron Corp	1.3	3.2	10.2	56.2	265.7	1,714	1.3	9.6	110.4	0.98	5.45	42.75
Toys R Us Inc	-	45.2	111.0	-	1,976.1	8,776.6	-	119.8	512.6	-	10.26	28.00
Wal-Mart Stores	7.5	104.0	622.0	340.3	8,451.5	85,247.8	11.5	327.5	2.735.5	0.09	3.20	26.63
TOPLAM		368.7	1,400.7		31,42.2	226,87.3		1,630.9	15,540.9			

	İşçi sayısı (000's)			Satış (Fabrikalar)			Net Gelir (Fabrikalar)			Hisse Fiyatı		
						12 Ay						
	1975	1985	31/3/95	1975	1985	Temmuz-95	1975	1985	Temmuz-95	1975	1985	31/7/95
BÜYÜK ŞİRKETLER												
Allied Signal, Inc	33.4	143.8	87.5	2,331.1	9,115.0	13,250.0	116.2	(279.0)	788.0	11.69	21.22	46.75
American Express	32.3	70.5	72.4	2,490.2	12,944.0	14,683.0	165.0	810.0	1,413.0	9.13	22.42	38.50
Boeing Co	72.6	104.0	115.0	3,718.9	13,636 0	20,616.0	76.3	566.0	745.0	1.64	20.19	67.00
Caterpillar Inc	78.3	53.6	54.0	4,963.7	6,725.0	14,955.0	398 7	198.0	1,063.0	22.05	17.64	70.38
Chrysler Corp	217.6	114.2	121.0	11,598.4	21,555.5	51.051.0	(259.5)	1,635.2	3,367.0	4.85	16.54	48 75
Citicorp	44.6	81.3	82 6	4,780.5	21,597.0	28,110 0	349.9	998.0	3,642.0	16.20	22.59	62.50
Coca Cola Co	31.1	38.5	33.0	2,872 8	7,903.9	16,674.0	239.3	722.3	2,671.0	3.31	5.92	65 63
Colgate-Palmolive Co	42 0	40.6	32.8	2,860.5	4,523.6	7,798.2	119.0	109.4	587.1	14.23	13.49	70.00
Deere&Co	53.8	40.5	34.3	2,955.2	4,060.6	9,789.2	179.1	30.5	702.8	21.79	28.83	8988
Emerson Electric Co	34.0	61.9	73.9	1.250.3	4,469.2	9,279.9	96 2	401.1	846.7	11.69	24.35	70.75
Exxon Corp	137.0	146.0	86.0	44,865.0	86,673.0	102,927.0	2,503.0	4,870.0	5,600.0	10.53	26.07	72.50
Federal Natl Morgage	1.5*	1.9	3.2	2,475.6	10,342.0	17.756.9	11.50	37.0	2,072.7	5.23	6.62	93.63
General Electric Co	375.0	304.0	216.0	13,399.1	28,285 0	62.082.0	580.8	2,336.0	5,030 0	5.76	15.56	59.00
Gillette Co	33.5	31.4	32.8	1,406.9	2,400.0	6.245.1	80.0	159.9	730.4	1.87	3.85	43 75
Goodyear Tire&Rubber Co	149 2	131.7	90.3	5,452 5	9,585.1	12.621.9	161.6	412.4	584.3	9.42	14 16	43.38
Hewtett-Packard Co	30.2	84.0	98.4	981.2	6,505.0	27.787.0	83.6	489.0	2,002.0	6.09	17.39	77.88
Intl Business Machines Corp	288.6	405 5	219.8	14,436.5	50,506.0	66.414.0	1,989.9	6,5550	3,918.0	51.50	131.94	108.88
ITT Corp	349.0	232.0	110.0	11,367 5	11,871.0	29,949 0	396.2	293.5	1.048.0	21.04	33.54	120.00
Johnson&Johnson	53.8	74.9	81.5	2,224.7	6,421.3	16,540.0	183.8	613.7	2.116.0	7.45	11.34	71.75
McDonald's Corp	71.0	148.0	183.0	926.4	3,694.7	8,686.1	86 9	433.0	1,261.7	2.45	7.32	38.63
Merck&Co	26.8	30.9	47.5	1,489.7	3,547.5	15,272 8	228 8	539.9	3,079.2	4.15	6.22	51.63
Motorola Inc	47.0	90.2	132.0	1.311.8	5,443.0	23,563.0	41.1	72.0	1,634.0	3 87	8.65	76.50
Raytheon Co	52.7	73.0	60.2	2,245.4	6,408.5	10,085.5	71 0	375.9	763.8	5.65	24.31	82.63
Walgreen Co	29.0	37.2	61.9	1.079.1	3.161.9	9.831.0	9.8	94 2	305.7	038	6.53	25.88
Xerox Corp	93.5	102.4	87.6	4,053.8	8,732.1	17,321.0	244.3	475.3	812.0	63.84	50.54	119.38
TOTAL	2,376.0	2,642.1	2,216.7	147.538.7	349,536.1	608,288.6	8,257.8	22,948.4	46,783.4			

*Tahmini

Kaynak: Factset, First Call, Moody's Industrial Manual Düzenleyen: FMR Equity Research Infocenter-Julian Lim

Ek Bir

HİSSE SEÇME ARAÇLARI

Amatör hisse seçicilerin, hisselerine sahip oldukları şirketlerin temel bilgilerini öğrenmek için debelendikleri zamanlar biteli çok olmadı. Menkul kıymet aracı kurumlarındaki uzmanlar bulabildikleri her şeyi toplarlardı ama bu bilgiler müşterilere pek ulaşmazdı. Bir aracı kurum tavsiyesini "al"dan "sat"a çevirdiğinde bunu en son öğrenen, küçük müşteriler olurdu.

Eğer istemişseniz, çalıştığınız aracı kurum size ilgilendiğiniz şirket üzerine bir uzmanın raporunu gönderirdi ama genellikle bu raporlar birkaç ay geç gelirdi. Amatör yatırımcılar da şirketlerin kendi çıkardıkları üç aylık ya da yıllık raporlara dayanarak yatırım yapmak zorunda kalırlardı. Bu yüzden de bulundukları yerlerdeki kütüphanelere giderek *Value Line* adlı yayını dikkatle incelerlerdi. Yüzlerce şirkete ait bilgilerle dolu olan *Value Line*, yararlı bir yayındı. Bugün de yararlıdır. Fırsatınız olursa ondan yararlanın. Bir broker'ınız varsa, muhtemelen size, bu yayından aldığı bilgileri verecektir.

Eskiden araştırmanız, Value Line ile; büyük ölçüde ona benzeyen ama herhangi bir görüş içermeyen Standard&Poor's raporlarıyla; aracı kurumunuzdan her zaman alamayacağınız raporlarla ve doğrudan şirketlerden gelen materyalle sınırlı kalacaktı.

Ancak bilgisayarlar her şeyi değiştirdi. Bilgisayarla elde edilebilen finansal bilgiler konusunda bugün büyük bir patlama yaşanıyor. Her gün yeni bir enformasyon servisi kuruluyor ve bu servislerin çoğu, bedava.

Bilgisayarlar sayesinde hisse seçiciler çok değerli bilgilere ulaşma fırsatı buldular. Aracı kurumlar da artık bir uzmanın zamanı geçmiş raporunu ya da Value Line'ın ilgili sayfasını yollamak yerine, ekranındaki bilgileri size geçebilir: Uzmanın son değerlendirmesi, son haberler, binlerce şirketin son kâr tahminleri.

Bilgisayarınız varsa, bu bilgileri aracı kurum olmadan da alabilirsiniz. Bu alanda çocuklar, büyüklere göre önemli bir avantaja sahipler: Modemleri nasıl kullanacaklarını ve America Online, Prodigy veya CompuServe gibi on-line servislere nasıl bağlanacaklarını zaten çok iyi biliyorlar.

On-line servisler, gece gündüz istediğiniz an hisse fiyatlarının son durumunu size bildirebilir. Fiyatları öğrenmek için artık yarınki gazeteleri beklemek zorunda değilsiniz. Zaten fiyatları izlemek, bu servislerden alabileceğinizin en azı. Şirket raporlarını, endüstriyel raporları, son haberleri görebilirsiniz.

Bilgisayar, hisseler konusunda mükemmel hizmet verebilir. Bilgisayara ne aradığınızı söylersiniz. Örneğin, borçsuz bir şirket veya borcu olmayan, nakdi bol olan ve kârını yılda yüzde 20 artıran bir şirket, ya da borcu olmayan, bol parası olan, hissesi 3 Dolar'dan aşağı satılan ve zarar eden bir şirket arıyorsunuzdur. Birkaç saniye içinde bilgisayar bu tanımlara uyan şirketlerin isimlerini listeler. Bilgisayar olmasaydı binlerce şirket arasından istediğimiz kriterlere uyan şirketleri seçmemiz imkansız olurdu. Ama şimdi çok kolay.

Bilgisayardan her şeyi isteyebilirsiniz: Son yirmi yıldır temettü ödemelerini sürekli artıran şirketler, son yirmi yıldır kârlarını sürekli artıran şirketler, temettü getirisi yılda yüzde 6'yı aşan şirketler vs. Bilgisayar, hisse seçme konusunda yepyeni bir yaklaşım getiriyor. İyi bir yatırım için alışveriş merkezlerinde araştırma yapacağınıza artık araştırmanızı bilgisayardan on-line olarak yapabilirsiniz.

On-line servislerdeki patlamayla birlikte şirketlerin yatırımcılarla olan ilişkilerinde de şaşırtıcı bir gelişme yaşanıyor.

Şirketler, her zaman büyük yatırımcılarıyla ilişkiye geçmek istemişlerdir, zaten. Ancak şimdi en küçük yatırımcılarına bile ulaşabiliyorlar. Artık bazı şirketlerin yıllık ve üç aylık raporlarını on-line olarak ve bedava alabilirsiniz.

800'lü bir numarayı arayarak şirketin son durumu hakkındaki, teybe kaydedilmiş son bilgiyi, belki de CEO'nun kendi sesinden duyabilirsiniz. Eğer *The Wall Stret Journal*'ı okuyorsanız, borsa sayfasındaki hisse senedi listelerindeki "kulüp" sembolünü mutlaka farketmişsinizdir. Bu işaretin olduğu hisselerde, raporlar size ücretsiz olarak yollanacak ya da fakslanacak demektir.

Ayrıca binlerce yatırım fonundan, daha çok ve daha iyi bilgiler alabilirsiniz. Fonlar, insanların daha kolay anlayıp stratejilerini, risk derecelerini ve performanslarını daha rahat görmeleri için raporlarını basitleştirmenin yollarını arıyorlar.

Forbes ve *Money* gibi ekonomi dergileri ve *The Wall Street Journal* gibi ekonomi gazeteleri, çeşitli kategorilerdeki fonların risklerine ve kategorinin başarılı ve başarısızlarına ilişkin detaylı bilgiler veriyorlar.

Bunun dışında iki büyük araştırma kurumu Morningstar ve Lipper, yatırım fonlarının performansını değerlendiriyor. Morningstar'ın yayınladığı yatırım fonları rehberi, *Value Line*'ın hisse senetleri için yaptığını fonlar konusunda gerçekleştiriyor: Her fonun durumu, kendine ayrılan bir sayfada anlatılıyor. Broker'lar, Morningstar'ı mutlaka ofislerinde bulundurur. Fon yatırımı yapacaksanız, mutlaka Morningstar'ın o fon hakkında ne dediğine bakın.

Lipper'ın raporları ise yılda iki kez *Barron's* dergisinde, yılda dört kez de *The Wall Stret Journal*'da yayınlanır. Bu rapordan, çeşitli kategorilerde hangi fonun en iyi performansı gösterdiğini görebilirsiniz.

Aşağıda, size ve bütün yatırımcılara açık ve büyük çoğunluğu ücretsiz olan servislerin bazılarının ismi verilmektedir. Mümkün olduğunca çok yararlanmaya bakın!

Kaynaklar

HİSSE EKRANLARI: PRODIGY ON-LINE SERVICE
Prodigy'nin Stratejik Yatırımcı bölümünden, altı bin kadar hisseden ilgilendiğiniz hisselerin gelir tablolarını, bilançolarını ve önemli rasyolarını bulabilir, veya istediğiniz bilgiyi araştırabilir, kağıda dökebilir ve bilgisayarınıza yükleyebilirsiniz. Ayrıca şirketleri sektörlere göre, getirilerine göre, fiyat/kazanç oranlarına göre listeleyebilirsiniz.

Bloomberg
800-256-6623
Ekonomistleri, pazar stratejistlerini ve şirket CEO'larını dinleyebilir, şirketler hakkındaki son haberleri alabilirsiniz. Dünyadaki önemli borsalarda hissesi işlem gören bütün şirketlerin fiyatlarını, Bloomberg araştırma raporlarını, telefon numaralarını ve adreslerini edinebilirsiniz. Hepsi de ücretsiz.

Investor In Touch
617-441-2770
Fax: 617-441-2760
http://www.money.com/ssnhome.html
e-mail: info@money.com
Dünyadaki 15 bin civarındaki halka açık şirket hakkında bilgi sağlayan Nelson's Directory'e ücretsiz erişim. Şirketin adresini, telefon numarasını ve faksını alabilir, SEC dosyalarına ve basın haberlerine ulaşabilirsiniz. ABD'de işlem gören hemen tüm hisselerin teknik grafiklerini alabilirsiniz.

IRIN
800-474-7702
http://www.irin.com
Yıllık raporlara ve SEC belgelerine ücretsiz on-line erişim. Belgeleri yazdırıldığı biçimiyle görebilirsiniz.

FINANCIAL FAX (Los Angeles Times'a bağlı)
818-597-2990 ve 818/521-2475 x8202
İzlediğiniz hisselerin performansını gösteren, size özel hazırlanmış tek sayfalık bilgiler içeren faks hizmeti. Faksı her gün isterseniz, ayda 13-15 Dolar. Haftalık faks da alabilirsiniz.

Stocks On Call
PR Newswire'dan edinilebilir.

800-578-7888
Yaklaşık 4 bin halka açık şirkete ilişkin son haberlere anında erişim.

Morningstar OnDemand
800-876-5005
Posta veya faksla yatırım fonlarına ait bilgiler 363 kapalı-uçlu fon ile 1.500 açık-uçlu fon hakkında enfromasyon sağlayan *Morningstar Mutual Funds*'dan alınmaktadır. Ücret, fon sayfası başına 5 Dolar.

InvestQuest Inc.
614-844-3860
3535 Fishinger Boulevard
Suite 140
Clumbus, OH 43026
İnternet adresi: invest.quest.columbus.oh.us
Web adresi: http://invest.quest.columbus.oh.us
Günde 24 saat, haftada 7 gün faks alabilirsiniz. Şirketleri sembolleriyle veya telefon tuşlarını alfabetik olarak kullanmak suretiyle araştırabilirsiniz. Finansal tabloları, haberleri, ürünler hakkında bilgileri, pazar araştırmaları, sektörel karşılaştırmaları alabilirsiniz. CEO ve CFO'ların kaydettiği mesajları dinleyebilirsiniz.

İnternet'iniz veya faksınız yok mu? O halde aşağıda saydığımız kitaplar ve kaynakları kütüphanelerden veya aracı kurumunuzdan edinebilirsiniz. Bu kaynakların bazıları alamayacağınız kadar pahalı olabilir.

Value Line Investment Survey
800-833-0046
Value Line Publishing Inc.
220 East 42. Street
New York, NY 10017-5891
Sektörlerine göre 3.500 hisse senedini sınıflandırır, üç ayda bir güncelleştirilir. Hisselerin geçmişi hakkındaki bilgi, veri sayfasında tablo ve grafik olarak verilmektedir. Buna ek olarak Value Line uzmanının son durum hakkındaki değerlendirmesi ve her hissenin ne zaman alınabileceğine ilişkin bir sıralama yer alır. Ayrıca şirket yetkililerinin adları, adresleri ve telefon numaralarını da verir. Her bölümün başında, Value Line uzmanının sektör analizi bulunur.

Nelson's Directory of *Investment Research*
800-333-6357
One Gateway Plaza
Port Chester, NY 10573
Bölüm 1'de 6.800 halka açık ABD şirketinin, Bölüm 2'de ise uluslararası planda

8.600 halka açık şirketin profilleri yer alır. Şirketi inceleyen Wall Street uzmanlarının isimlerini ve telefon numaralarını verir. Şirketlerin ana iş alanlarını tanımlar, önemli yetkililerinin adreslerini, telefon ve faks numaralarını verir. Şirketin son beş yıllık tarihini özetler. 500'ün üzerinde araştırma şirketinin yetkililerini, uzmanlarını ve ilgilendikleri sektörü belirtir. Şirketleri sektörlere, bulundukları yere ve alfabetik sıraya göre indeksler.

Nelson's Catalog of *Institutional Research Reports*
800-333-6357
One Gateway Plaza
Port Chester, NY 10573
Dünyanın neresinde olursa olsun basılmış her raporu kataloglar. Yılda on kez basılır.

Investment Company Institute's Directory of Mutual Funds
202-326-5800
Investment Company Institute
1401 H Street, NW
Suite 1200
Washington, DC 20005-2148
Yatırım amacıyla kurulmuş 4.500'den fazla fonun listesini de içeren bir yatırım fonuna giriş kitabı. Her fonun ismi, adresi, telefon numarası, kurulduğu yıl, fonun yatırım danışmanları, elindeki varlıklar, ücret ve komisyonlar, yöneticilerin kullanımındaki varlıklar ve hisselerinin nereden alınacağına ilişkin bilgi, buradan edinilebilir. Ayrıca kullanılan terimleri açıklayan bir sözlük verir.

Investment Company Institute's Mutual Fund Fact Book
202-326-5800
Investment Company Institute
1401 H Street, NW
Suite 1200
Washington, DC 20005-2148
Yatırım fonu sektöründe gözlenen istatistik ve trendleri izleyen yıllık bir yayın. Tablolar ve grafikler kadar metinlere de yer verir. Terimleri açıklayan bir sözlük de verir.

Morningstar Mutual Funds
800-876-5005
225 West Wacker Drive No. 400
Chicago, IL 60606
363 kapalı-uçlu fon ile 1.500 açık-uçlu fonu risk açısından izleyip derecelendirir. Her fona ait bir sayfa vardır. Bu sayfada fonun geçmişine ve finansal verile-

rine ilişkin teknik tablo ve grafiklerle birlikte bir uzmanın yorumları bulunur. Bu bilgilerin bir kısmı America Online veya Prodigy aracılığıyla edinilebilir.

The Wall Street Journal-Quarterly Mutual Fund Review
Her üç aylık dönem sonunda yatırım fonlarıyla ilgili gelişmeleri tartışır. Fonların telefon numaralarını, en az yatırım miktarlarını, komisyonlarını ve performans bilgilerini verir.

Wall Street Journal's Annual Reports Service
The Wall Street Journal Para ve Yatırım Bölümü'nde, isimlerinin yanında kulüp işaretleri bulunan şirketler içindir. Yıllık raporları ve bulabilirse üç aylık raporları postayla ücretsiz olarak gönderir. Talebinizi 1-800-965-5679'a faksla bildirebilirsiniz.

Ek İki

Sayıları Anlamak: Bilanço Nasıl Deşifre Edilir?

İş dünyasında, bir sayfa sayı üzerine bin laf edilebilir. Yıllık raporun metin bölümlerinde Genel Müdür ne yazarsa yazsın, size şirketin durumu hakkında tam ve cilasız bilgiyi veren şey, raporun arka sayfalarındaki rakamlardır. Eğer hisse senedi yatırımı konusunda ciddiyseniz, kendinize bir iyilik yapıp muhasebe dersi alın.

Bu arada rakamları deşifre etmenize yardımcı olmak amacıyla bir anonim şirketin tipik mali tablolarında görebileceğiniz şeyleri karşınıza getiriyoruz. Mali tablolar, Barclay adlı hayali bir şahıs tarafından kurulmuş, Compuspeak adlı hayali bir şirketin beş yıllık öyküsünü özetlemektedir.

Barclay, Silikon Vadisi'nde çalışan bir bilimadamıdır. Boş zamanlarında, kişisel bilgisayara "açıl", "kapan", "diski kaydet" gibi komutları sesle vermeyi olanaklı kılan Interface adlı bir alet geliştirmiş ve evinin garajında kurduğu laboratuarda buluşunu üretim aşamasına getirmiştir. Ancak faturaları ödemek için de evini ipotek ettirmiştir.

Öykünün gerisini dinlemek için 296. sayfadaki bilançoya gidiyoruz. Bilanço, bir şirketin sahip ve borçlu olduğu her şeyin listesidir. Kendi kişiliğiniz hakkında tuttuğunuz artılar ve eksiler listesine çok benzer. Bilançonun iki tarafı her zaman eşittir. Normalde bilançonun bir sağ (pasif) tarafı ile bir sol (ak-

tif) tarafı vardır ama biz, bilançonun bir tarafını ötekinin üzerine koyuyoruz

Compuspeak, Barclay'in evini ikinci kez ipotek ettirip bankadan aldığı 100.000 Dolar'la işe başlamıştır. Barclay parayı şirketi için harcar. Para, birinci günde bilançonun artı tarafında, Varlıklar bölümünde iki yerde görülür: Kasada ve Brüt Tesis, Ekipman bölümünde 50.000'er Dolar (Barclay paranın 50.000 Dolar'ıyla aletin yapımında kullanacağı ekipmanı almıştır). Bu aşamada tesisi veya fabrikası yoktur.

Bu da bizi amortisman konusuna getirir. Amortisman, fabrikalar, ofisler, makineler, bilgisayarlar, masalar, sandalyeler vs.nin eskidikçe değerini yitirdiği görüşüne dayanır. Internal Revenue Service (IRS-ABD'nin gelirler ve vergilerle ilgilenen devlet birimi-ç.) bu durumu kabul eder ve şirketlerin bina ve ekipmanları değer yitirdikçe şirketlerin bu değeri düşmesine izin verir.

Arazi amortismana tabi tutulamaz ama IRS'in bunun dışında her nesne için bir formülü vardır. Binalar genellikle 20-25 yılda tamamen "düşülebilir". Makineler, daktilolar, bilgisayarlar ve buna benzer şeyler ise daha kısa bir dönemde, nesneye göre değişen 3-15 yıllık bir süre içinde düşülür. Bunun nedeni de binalardan çok daha kısa sürede kullanılmaz hale gelmeleridir.

Birinci günde, Brüt Tesis Ekipman'ın altında Eksi Birikmiş Amortisman satırında bir şey göremezsiniz. Çünkü Barclay henüz amortisman ayırmamıştır.

Artılar (varlıklar) için bu kadar açıklama yeter. Şimdi aşağıya iniyoruz: Yükümlülüklere. Bu, şirketin borcunu gösterir. Birinci gün Compuspeak kimseye borçlu değildir çünkü Barclay'ın bankaya olan 100.000 Dolar'lık borcu, kişisel bir borçtur, kendi evini ipotek ettirmiştir. Şirketin yükümlülükleri, sıfırdır.

Yükümlülüklerin altında Sermaye bölümü vardır. Bir şirket sermayesini iki şekilde artırabilir: Hisse satarak ve yaptığı işlerden para kazanarak. Birinci günde Compuspeak, henüz para

kazanmamıştır (kâr bölümü sıfırdır). Şirketin tüm sermayesi, Barclay'in yatırdığı 100.000 Dolar'dır. Bu da Ödenmiş Sermayedir.

Sermaye bölümünün altında, Yükümlülükler bölümü ile, Ödenmiş Sermaye ve kârın toplamı olan Yükümlülükler ve Hissedar Sermayesi bölümünü görürsünüz. Bundan sonraki bölüm ise Çıkarılmış Hisselerdir. Barclay 100.000 Dolar'ı şirketine yatırdığında bunu 10.000 adet hisse senedine bölmüştür. Bu yüzden her hisse 10 Dolar değerindedir. Bu da birinci gündeki Defter Değeri bölümünde görülür. Bu karar Barclay'ın kendi kararıdır. Aynı şekilde sermayesini, tanesi 100 Dolar'dan 1.000 hisseye de bölebilirdi.

İster Barclay'ın şirketi, ister General Motors olsun bütün bilançolar aynı şekilde düzenlenir. Bir bakışta artıları (kasa, envanter, vs.) ve eksileri görebilirsiniz.

Şimdi, bilançonun yukarı tarafına dönerek birinci yılın sonundaki duruma bakalım. Varlıklar bölümünde şirketin 25.000 Dolar'ının kaldığını görüyoruz. Barclay, kalan parayı şirketi işletmek ve üretime geçmek için kullanmıştır.

Müşteriler bölümünde toplam 19.500 Dolar vardır. Buna göre Barclay'in müşterileri Interface almış ama daha parasını ödememişlerdir. Bu 19.500 Dolar, henüz şirkete dönmemişir. Bu yüzden de Müşteriler bölümündedir. Müşterilerin borçlu olduğu toplam miktardır.

Bunun ardından 30.000 Dolar'lık Envanter yer almaktadır. Bunun anlamı, 30.000 Dolar'lık Interface'in, yeni ürün yapmak için kullanılacak parçalarla birlikte Barclay'in garajında durduğu ve satılmayı beklediğidir. Barclay'in bu Interface'leri satabileceğinin bir garantisi olmamasına karşın satılmamış mallar bir varlık olarak kabul edilir.

Brüt Tesis Ekipman bölümünde, Eksi Birikmiş Amortisman satırında, 10.000 Dolar vardır. Barclay, 10.000 Dolar'lık makineyi, "düşmüştür". Bu ekipmanı almak için 50.000 Dolar harcamıştır ama artık elindeki makinelerin defter değeri, 40.000 Do-

lar'dır. Amortisman nedeniyle 10.000 Dolar'lık kısım, vergi dışı kalacaktır. Sahip olduğu makineler, kısa süre içinde teknolojik açıdan geri kalan türden olduğu için IRS, yılda yüzde 20 amortisman ayrılmasına izin vermektedir. 10.000 Dolar, Brüt Tesis, Ekipman bölümünde gördüğümüz 50.000 Dolar'lık ekipman harcamasının yüzde 20'sidir.

Yükümlülükler bölümünde Alacaklılar satırında 10.000 Dolar görüyoruz. Nasıl ki müşteriler Barclay'e borcu olanları gösteriyorsa, Alacaklılar da Barclay'in borçlu olduğu miktarı göstermektedir. Henüz Barclay'in ödemediği tüm faturalar, telefon faturası, elektrik faturası, tedarikçilerinin faturaları, vs.

Yükümlülükler bölümünün altındaki Sermaye bölümünde, kâr görüyoruz: 4.500 Dolar. Bu, Barclay'in bir yılda elde ettiği kârdır. Artık şirketin sermayesi 104.500 Dolar'a çıkmıştır. Bunun 100.000 Dolar'ı Barclay'in koyduğu, 4.500 Dolar'ı ise bir yılda kazandığı paradır.

Barclay, bu kârı ne yapacağına karar vermelidir. Temettü ödeyerek kendi cebine atabilir ya da şirkete yatırabilir.

Kâr artı 100.000 Dolar'lık başlangıç sermayesinin toplanması sonucu, Barclay'in şirketinin değeri, 104.500 Dolar'a çıkmıştır. Bu da birinci yıl sonunda şirketin sermayesini gösterir. Barclay sermayevi 10.000 hisseye böldüğü için, her hissenin değeri; 10.45 Dolar'a çıkmıştır (104,500 Dolar bölü 10.000). Buna "hisse başına sermaye" ya da "defter değeri" denir.

İkinci yılda bilançoyu incelemeye devam edersek, Compuspeak'ın işlerini nasıl geliştirdiğini rakamlardan anlarız. Daha çok Interface satılmakta ve müşteriler hesabıyla envanter kabarmaktadır. İkinci yılın sonunda, bilançonun eksi tarafında yeni bir rakam görürüz: 121.000 Dolar'lık Banka Borcu. Artık borcu alan Barclay değil, şirketin kendisidir. Compuspeak'in, genişlemek için bu paraya ihtiyacı vardır: Yeni makineler, envanterde daha çok mal, yeni işçiler, vs.

Banka borcunun, sermaye olarak görülmediğine dikkat ettiniz mi? Bankalar şirketlere para verince onların sahibi olmaz-

lar. Şirketin tahvillerini alan kişiler de ona sahip olmazlar. Barclay, 10.000 hissenin hepsine yine tek başına sahiptir ve ikinci yılın sonunda da kârın şirkete yatırılması sonucunda sermaye, 114.500 Dolar'a çıkmıştır.

Beşinci yılın sonunda Compuspeak, uzun bir yol katetmiştir. Şirketin varlıklarının toplamı 744.500 Dolar'ı bulmuştur. Bunun 180.000 Dolar'ı nakit paradır. Varlıkların altında Brüt Tesis, Ekipman bölümünde Barclay'in sermaye harcamalarını artırdığını görürüz. Çünkü tesis ve ekipman harcamaları, ikinci yılın sonundaki 120.000 Dolar'dan, beşinci yılın sonunda 500.000 Dolar'a çıkmıştır.

Bu kadar para harcamış olmak için, garajından ayrılıp küçük bir fabrika kurmuş ve fabrikasını da güzel makinelerle donatmış olmalıdır. Aldığı ekipman arttıkça, doğal olarak amortismanı da artacaktır.

Farklı türdeki şirketler, farklı sermaye harcaması yaparlar. Örneğin çelik fabrikalarının büyük masrafları vardır: Bir çelik tesisini kurmak ve upgrade etmek, çok paraya malolur. Petrol kuyuları ise, bir kez kurulduktan ve petrol çıktıktan sonra çok az harcama ister. Reklam firmaları ise neredeyse hiç sermaye harcaması yapmazlar. Tek ihtiyaçları bir ofis ile birkaç masa ve sandalyedir.

Barclay, bir çelik fabrikası sahibine göre daha az harcama yapmaktadır ama yaptığı sermaye harcaması, bütçesine göre büyüktür. Ancak girdiği ileri teknolojili donanım işinin gereği budur.

Yükümlülükler bölümünde Barclay'in banka borcunu ödediğini görüyoruz. Artık borç sıfırlanmıştır. Borcunu ödemek için gereken parayı nereden bulduğunu merak ediyor musunuz? Bu sorunun cevabını Sermaye bölümünde bulacaksınız. Ödenmiş Sermaye, 100.000 Dolar'dan 700.000 Dolar'a çıkmıştır. Barclay, hisse senedi çıkarmış ve satmış olmalı. Çıkarılmış Hisseler satırına dikkat ettiniz mi? Eskiden 10.000 hisse vardı ve hepsi de Barclay'e aitti. Şimdi, 15.000 hisse var.

Demek ki başka bir yatırımcı şirkete ortak olmuş. Ödenmiş Sermaye satırında, onun izini bulabilirsiniz. 700.000 Dolar rakamını gördünüz mü? Barclay'in 100.000 Dolar'la işe başladığını biliyoruz. Demek ki bu yeni yatırımcı yeni çıkarılan 5.000 hisse için 600.000 Dolar ödemiş. Bu yatırımcı, artık şirketin üçte birine sahip.

Bu sermaye girişi sayesinde beşinci yılın sonunda Hisse Başına Sermaye 59.63 Dolar'a çıkmış. Demek ki artık Compuspeak'in defter değeri, 59.63 Dolar. Yani Barclay'in sahip olduğu 10.000 hissenin değeri 596.300 Dolar. 100.000 Dolar'lık yatırımı ve çalışmasının karşılığını almaya başladı.

Peki bu gizemli yatırımcı neden Barclay'in şirketi için hisse başına 120 Dolar ödeyip 600.000 Dolar'ını riske attı? Çünkü Braclay'in o güne kadar gayet başarılı olduğunu gördü ve satışlar ile kârın artmaya devam edeceğine inandı. Her yıl büyüyerek ikiye katlanan küçük bir şirketin vaadedeceği şey, budur.

Şirketin kârını, 297. sayfada yer alan Gelir Tablosu'ndaki Hisse Başına Kâr bölümünden de izleyebilirsiniz: İlk yılın sonunda 0.45, ikinci yılın sonunda 1, beşinci yılın sonunda 6 Dolar. Hisse başına 120 Dolar ödeyen gizemli yatırımcı, beşinci yılın sonunda hisse başına 6 Dolar kâr etmektedir.

Hisse fiyatını (120 Dolar), kâra (6 Dolar) bölersek, fiyat/kazanç oranını buluruz: 20. New York Borsası'ndaki ortalama fiyat/kazanç oranı 15-16 olduğuna göre gizemli yatırımcımız, Compuspeak'teki hissesine, genelde yatırımcıların halka açık şirket hisselerine ödediklerinden biraz daha fazla ödemiş olmaktadır. Ama o da bunu, hızlı büyüyen küçük şirketlerin potansiyelini bildiği için yapmaktadır. Riskli olduğunu bilmekte ama aynı zamanda işler yolunda giderse, sonunda Compuspeak'in halka açılacağını ve hisse fiyatının, dolayısıyla yatırdığı paranın ona, yirmiye hattâ elliye katlanacağını düşünmektedir.

Eğer imkanı olsaydı Barclay, sevgili şirketinin üçte bir hissesini satmazdı. Ancak şirketi büyütmek, ücretleri ve borçları

ödemek, envanterini artırmak için paraya ihtiyacı vardı. Başarısı, mali açıdan sıkışmasına yol açmıştı ve şirketin para bulmasının en kolay yolu, hisse satmaktı.

Compuspeak'in üçte birini elden çıkararak şirketin hayatını devam ettirebilmesini sağladı. Yeterli parası olan bir şirketin yüzde 67'sine sahip olmanın, nakit sıkışıklığı nedeniyle potansiyelini hayata geçiremeyen bir şirketin yüzde 100'üne sahip olmaktan daha iyi olduğunu anlamıştı.

Bu şekilde giderse birkaç yıl sonra Barclay, daha fazla paraya ihtiyaç duyduğu bir noktaya gelecektir. İşte o an, halka açılmak için mükemmel bir zaman olabilir. O zamana kadar Barclay, altın yumurtlayan tavuğunu izlemek için büyük fedakarlıklara katlanacaktır. Tüm vaktini şirketine ayırmak için "asıl işini" bırakmış, sadece temel ihtiyaçlarını karşılayan düşük bir ücretle çalışmaktadır. Yatırıma başlamak için evini ipotek ettirmesi nedeniyle yüksek ipotek ödemeleri yapmaktadır. Tatil yapmaya ayırabilecek vakti ve parası yoktur.

Barclay'in karısı, işinde fazla mesai yaparak mümkün olduğunca çok faturayı ödemektedir. Ailecek evde yemekte, dışarı çıkmamaktadırlar. Dört yılda bir yeni bir araba almaktansa, eski arabalarıyla idare etmektedirler. Yaşam standartları önemli ölçüde düşmüştür ama ikisi de buna katlanmaktadır. Barclay'in karısı da kendisi gibi şirkete inanmaktadır.

Şimdi tekrar sayılarımıza, Gelir Tablosuna dönelim. Buradan şirket içindeki işlemleri görebiliriz: Şirket ne kadar para kazanmakta ve ne kadar harcamaktadır? Birinci yılda, Satış Geliri bölümünde Compuspeak'in 200.000 Dolar'lık Interface sattığını görüyoruz. Bu para bankadaki mevduat hesabında tutulmuş ve yıl sonunda 2.500 Dolar faiz geliri elde edilmiştir. Sonuçta şirketin ilk yılında elde ettiği toplam gelir, 202.500 Dolar'dır. Muhasebe dilinde buna, "net gelir" denir.

Net Gelir satırının altında, bu gelirin en büyük kısmının nereye gittiğini görürüz. Bu, Gider bölümüdür. Bu bölümde üretim için gereken malzemenin ve işçi ücretinin, ayrıca şirketi iş-

letmek ve ürünleri satmak için yapılan genel giderleri, satış giderlerini ve yönetim giderlerini görürüz. (Bu üç gider, SA&A - sales, general and administrative costs- olarak adlandırılır.)

Birinci yılda Barclay'in 20.000 Dolar araştırma ve geliştirme gideri yaptığını da görüyoruz. Rakiplerinin kendisine yetişmesini önlemek amacıyla Interface'i geliştirmeye çalışmıştır. Bugün birçok şirket, bu konuda Compuspeak kadar çok harcama yapmaz. Bu konu, bir hisse almadan önce incelemeniz gereken bir konudur: Şirket, sermaye-yoğun bir şirket mi? Satış elemanlarına ve araştırma-geliştirmeye çok para harcıyor mu? Eğer harcıyorsa, yatırımcının cebine gidebilecek paralar, buralara gidecek demektir.

Eğer kum ve çakıl satan bir şirkete yatırım yapmışsanız, araştırma-geliştirme harcamaları sıfır olacaktır çünkü şirketin, rakiplerine üstünlük sağlamak için teknoloji kullanarak kum ve çakılı geliştirmesine gerek yoktur. Ayrıca ürünü tanıtmak için eğitimli ve bilgili satış elemanları gerekmeyeceğinden satış giderleri de düşük olacaktır.

Benzer şekilde hamburger satan bir restoran zincirine yatırım yaparsanız da araştırma geliştirme masrafları minimum düzeyde olacaktır çünkü hamburgeri geliştiremezsiniz. Yine hamburgeri satacak elemanların belli bir eğitim almaları gerekmediğinden düşük ücretli elemanlar bulabilirsiniz.

Ancak kendi iş alanında Barclay, ucuz satış elemanlarıyla çalışamazdı. Interface'i anlayabilecek ve onu müşteri olabilecek şirketlerin yöneticileri ile perakende satışını yapacak mağazaların müdürlerine anlatabilecek düzeyde, eğitimli satış elemanları bulmalıydı.

Barclay'in sermaye harcamalarının bir kısmı ve araştırma geliştirme harcamalarının tümü, "ihtiyari" dediğimiz türden harcamalardır. Yani bu konuda para harcamaya zorunlu değildir. Araştırma yapmak ya da makinelerini güncelleştirmek zorunda değildir.

Bütün şirketlerin başındaki kişiler, sermaye harcamalarına

ve araştırma geliştirme giderlerine ne kadar para ayıracaklarına ya da şirketlerinin araştırma yapmaksızın ne kadar idare edebileceğine karar vermek zorundadır. CEO'lar ve tüm şirket yöneticileri hep bu tür kararlar verirler. Eğer araştırma yapmaz ve fabrikaları ile makinelerini geliştirmezlerse, bir rakibin daha iyi ve daha ucuz bir ürünle çıkıp kendilerini piyasadan silme riskini kabul ediyorlar demektir. Öte yandan sermaye harcamalarını ve araştırma giderlerini ne kadar çok kısarlarsa, şirket kısa vadede kârlarını o kadar çok artıracaktır.

Çoğu zaman yüksek kâr, hisse fiyatlarının yükselmesine neden olur ve hissedarları memnun eder. Geliştirmeye harcamadığı parayla şirket büyük bir temettü verirse, hissedarlar daha çok memnun olur. Ama şirket rekabetçi gücünü kaybeder ve işini bir rakibe kaptırırsa bu mutluluk kısa sürecektir. Satışlar ve kâr azalacak, hisse fiyatı düşecektir. Kısa zaman içinde şirket temettü veremeyecek duruma düşebilir.

Araştırma ve sermaye harcamalarını keserek Barclay, kolay yolu seçebilir ve kendine çok iyi bir temettü verebilirdi. Kârlarda büyük bir patlama yapabilir ve hisselerinin kalanını satmak için şirketi çok cazip hale sokabilirdi. Sonra da hisselerini satar ve golf oynamaya başlayabilirdi.

Ancak Dördüncü Bölüm'de okuduğunuz kahramanların çoğu gibi Barclay de şirketini satarak servet yapma eğilimine kendini kaptırmadı. Şirketin geleceğine inandığı için araştırma harcamalarına devam etti. Compuspeak'in 100 milyon Dolar ettiği gün, pekala hisselerini yine satabilir ve bu kez iki golf sahası ve bir Learjet alabilir. Ama o zaman ihtimal bunu da yapmayacak ve bu kez şirketini 200 milyon Dolar'lık bir şirket haline getirmenin yollarını arıyor olacaktır.

Araştırma-Geliştirme Harcamaları'nın altında, eski dostumuz amortismana rastlıyoruz. Birinci yılın sonunda Barclay'in 10.000 Dolar'lık amortisman ayırma hakkı olduğunu zaten söylemiştik. Bu tutar, bir maliyet kalemi gibi işlem görür. Nitekim teknolojik açıdan elindeki ekipman geri kalınca yenilemek için

10.000 Dolar'lık harcama yapması gerekecektir. Devletin, Compuspeak'in amortisman nedeniyle 10.000 Dolar'ı düşmesine izin vermesinin nedeni, budur. Makine, tesis gibi şeyler, günün birinde yenilenmek zorundadır ve bu şirketin gider kalemleri arasında yer alır.

Bundan sonra, Federal ve Eyalet Vergileri Öncesi Kâr'a geliriz. Birinci yıl, Sam Amca payını almadan önce Compuspeak'in 7.500 Dolar kazandığını burada görüyoruz. IRS hakkında gerçek kişilerin en çok şikayet ettikleri şey, vergi oranlarının yüksekliğidir. Aynı şey, şirketler için de geçerlidir ve vergiler, şirketlerden de önemli bir payı alıp götürür. Compuspeak, 7.500 Dolar'lık kârından yüzde 40, yani 3.000 Dolar'ı, devlete vermek zorundadır. Bunun sonucunda, daha önce bilançoda gördüğümüz 4.500 Dolar kalır. Eğer şirket temettü ödemiyorsa (Compuspeak ödemiyor), net kâr, bilançodaki rakamla aynıdır.

Compuspeak hızlı büyümekte ve her kategorideki rakamları büyümektedir. Beşinci yılın sonunda şirket hemen hemen 2 milyon Dolar'lık Interface satmakta, malzeme ve işçiliğe 1 milyon Dolar, araştırma-geliştirmeye(AR-GE) de 210.000 Dolar harcamaktadır. Artık yıllık AR-GE bütçesi, Barclay'in ilk yatırımının iki katını aşmıştır. Compuspeak, yılda 90.000 Dolar kâr etmektedir.

298. sayfadaki Nakit Akış Tablosu, paranın hareketini izlemenizi sağlar. Birinci yılın 4.500 Dolar'lık net kârı, burada Fonların Kaynakları bölümünde, amortisman nedeniyle kaybolan 10.000 Dolar'la birlikte ortaya çıkmaktadır. Bunu Baclay'in ilk yatırdığı para olan 100.000 Dolar'a ve Alacaklılardaki 10.000 Dolar'lık artışa eklediğinizde, Toplam Fonların Kaynaklarındaki 124.500 Dolar'ı bulursunuz.

Fonların Kullanımı bölümü, harcamalar konusunda daha detaylı bilgi verir: 50.000 Dolar'ı tesis ve ekipmana, 30.000 Dolar envantere, 19,500 Dolar müşterilerden alacaklara aittir. Bu rakamların toplamı olan 99.500 Dolar'lık nakit çıkışını, 124.500 Dolar'lık nakit girişinden çıkarırsanız, elinizde 25.000 Dolar ka-

lır. Bu para, bilançonun birinci yılında Kasada yer alan 25.000 Dolar'dır. Bu tarz bir simetri, muhasebecinin çok hoşuna gider.

Tebrikler! Tarihin en kısa muhasebe kursunu bitirdiniz. Şimdi bu öğrendiklerinizle gerçek bir yıllık rapora bakabilirsiniz. Artık raporlar sizin için bir anlam ifade etmeye başlayacaktır.

Bilanço

VARLIKLAR

Cari Varlıklar	Birinci Gün	Birinci Yıl Sonu	İkinci Yıl Sonu	Beşinci Yıl Sonu
Kasa	50.000	25.000	40.000	180.000
Müşteriler	-	19.500	49.500	254.50
Envanter	-	30.000	80.000	310.000
Toplam Cari Varlıklar	50.000	74.500	169.500	744.500
Brüt Tesis, Ekipman	50.000	50.000	120.000	500.000
Eksı Birikmiş Amortisman	-	10.000	34.000	250.000
Net Tesis, Ekipman	50.000	40.000	86.000	250.000
TOPLAM VARLIKLAR	100.000	114.500	255.500	994.500

YÜKÜMLÜLÜKLER

Cari Yükümlülükler	Birinci Gün	Birinci Yıl Sonu	İkinci Yıl Sonu	Beşinci Yıl Sonu
Alacaklılar	-	10.000	20.000	100.000
Banka Borcu	-	-	121.000	-
Uz. Vade Borç Ödemesi	-	-	-	-
Top. Cari Yükümlülükler	0	10.000	141.000	100.000
Uzun Vadeli Borç	-	-	-	-
TOP. YÜKÜMLÜLÜKLER	0	10.000	141.000	100.000
SERMAYE				
Ödenmiş Sermaye	100.000	100.000	100.000	700.000
Kâr	-	4.500	14.500	194.500
	100.000	104.500	114.500	894.500
YÜKÜMLÜLÜKLER ve HİSSEDAR SERMAYESİ	100.000	114.500	255.500	994.500
Çıkarılmış Hisseler	10.000	10.000	10.000	15.000
Hisse Başına Sermaye	10.00	10.45	11.45	59.63

Gelir Tablosu

	Birinci Yıl	İkinci Yıl	Beşinci Yıl
Satış Geliri	200.000	400.000	1.900.000
Faiz Geliri	2 500	1 000	10.000
Net Gelir	202 500	401.000	1 910.000
Giderler			
Malzeme-İşçilik Gideri	110.000	204.000	1.000.000
Satış, Genel, İdari Giderler	55.000	111.000	448.000
AR-GE Giderleri	20.000	40.000	210.000
Amortisman	24.000	24.000	102.000
Faiz Gideri	-	6.000	-
Toplam Gider	195.000	385.000	1.760.000
Federal ve Eyalet Vergi Öncesi kâr	7.500	16 000	150.000
Vergi (% 40)	3.000	6.000	60.000
Net kâr	4.500	10.000	90 000
Çıkarılmış Hisse	10.000	10.000	15.000
Hisse Başına Kâr	0.45	1.00	6 00

Nakit Akış Tablosu

FONLARIN KAYNAKLARI	Birinci Yıl	İkinci Yıl	Beşinci Yıl
Faaliyetten Gelen Nakit			
Net Gelir	4.500	10.000	90.000
Amortisman	10.000	24.000	102.000
	14.500	34.000	192.000
Alacaklılardaki Artış	10.000	10.000	50.000
Finansman Nakit Akışı			
Hisse Senedi Satışı	100.000	-	
Kısa Vadeli Borçlar	-	121.000	
Uzun Vadeli Borçlar	-	-	-
	100.000	121.000	0
TOPLAM FONLARIN KAYNAKLARI	124.500	165.000	242.000
KAYNAK KULLANIMI			
Tesis ve Ekipmana Eklenen	50.000	70.000	160.000
Envanter Artışı	30.000	50.000	80.000
Müşterilerdeki Artış	19.500	30.000	60.000
Şirket Satın Alımları	-	-	-
Kısa Vadeli Borç Ödemesi	-		
Uzun Vadeli Borç Ödemesi		-	
Temettü	-	-	-
Toplam Kullanım	99.500	150.000	300.000
Yılbaşındaki Kasa Miktarı	0	25.000	236.000
Artış (Azalış)	25.000	15.000	(58.000)
Yılsonu Kasa Miktarı	25.000	40.000	180.000