

Finansal yapılandırmanı yap **riskten kurtul**

KÜRESEL MALİ KRİZİN DERİNLEŞMESİYLE BİRLİKTE PİYASALARDAKİ KREDİ MUSLUKLARI KISILMAYA BAŞLADI. Zaten yetersiz sermaye ile faaliyet gösteren birçok şirket, kredi kesilince faaliyetini durdurma noktasına geliyor. Finans dilinde buna likidite riski deniyor. Kıscacı bir şirket ekonomik olarak kârlı olsa dahi gerekli olduğu zaman gerekli nakdi bulamazsa, mecburen iflasa gidiyor. Uzmanlar, krediyle büyüyen bir ekonomiye sahip olan Türkiye'de önümüzdeki dönemde kredi arzındaki daralmaya bağlı olarak zora düşecek şirketlerin sayısında önemli artışlar olacağını söylüyor.

İşte böyle bir risk ihtimali ortadayken ve biz şirketlerin bu riskin üstesinden gelebilmeleri için ellerinde ne gibi olanaklar var diye araştırırken "gönüllü finansal yapılandırma" işlerinde danışmanlık yapan bir şirkete ulaştık. Bankacılık sektöründe uzun süre hizmet vermiş, bankacıların deyimiyle "kıdemli bankacıların" kurduğu Finansbil Kurumsal Finansman Danışmanlık şirketi partnerlerinden Suat Albayrak ve Serkan Çevik'ten genel olarak finansal yapılandırmanın ne anlama geldiğini ve şirketlerin böyle bir süreçten ne beklemesi gerektiğini öğrenmeye çalıştık.

Ekonomist: Basit bir şekilde anlatmak gerekirse finansal yapılandırma nedir?

Suat Albayrak: Genel ekonomik duruma bağlı olarak ortaya çıkan talep daralması önce satışları sonra da tahsilatları olumsuz etkiliyor. Şirket günlük ödemelerini yaparken, tahsilatlarını yapamayınca aradaki açığı bankadaki kısa vadeli borçlu cari kredi hesabından karşılıyor. Bu açığın seyri, kalp atışı gibi her gün izlenmezse bir gün önemli bir büyüklüğe ulaşarak kontrolden çıkabilir. Bir de global kriz gibi beklenmeyen



Suat Albayrak

Global krizin derinleşmesiyle

Serkan Çevik

krediye ihtiyacı olan şirketler de zor günler yaşamaya başladı. Ancak kredisi kesilen, likidite riskine giren şirketlerin bu durumdan kurtulması için de bir umut var. Bu da finansal yapılandırma... Şirketlere bu hizmeti veren Finansbil Kurumsal Finansman Danışmanlık şirketinin iki partneri ile likidite riski ile bundan kurtulmanın yollarını konuştuk.

nedenlerle piyasadaki kredi büyümesi aniden kesilince, artık bu açığın banka kredisiyle kapanması imkanı kalmıyor. Bu sefer şirket yavaş yavaş önce belgesiz ve teminatsızlardan başlayarak, kendi borç ödemelerini geciktirmeye başlıyor. Borç verenlerin sabrı ve dayanma gücü belli bir yere kadar devam edebilir. Ama bu arada kredi limitleri dolmuş, faiz ödemeleri aksamış çekler yazılmışsa, bu sefer yasal takipler başlıyor. İşte bu durumun ortaya

çıkması için kreditorlerle masaya oturup, yeni ekonomik koşulların yarattığı yeni nakit akışına uygun bir şekilde, yeni işletme sermayesi ihtiyacını karşılayabilecek kredi vade ve koşullarının oluşturulması ve şirkete nefes aldırılması gerekir. Kıscaca buna finansal yapılandırma diyebiliriz.

Ekonomist: Yeniden yapılandırma için şirketin yasal takip aşamasına gelmesi mi gerekiyor?

Serkan Çevik: Şirketler eğer bütçe yapıyor ve takip ediyorlarsa o zaman tahsilatlarındaki gecikmeleri ve nakit akış-

larındaki açıkları hemen farkederler. Böyle bir durumun ne kadar süreceği ekonomik konjonktür tarafından belirlenecekse, ödemeler aksayıp yasal takiplerin başlamasını beklemeden finansal yapılandırma yapmak daha doğru; daha kolay ve daha az maliyetlidir. Zira bazı şirketlerde finansal yapılandırma yapmadan önce yaptığımız sınırlı "due diligence" çalışmalarında, kurumsal/operasyonel yapılandırma ihtiyacı da olduğu ortaya çıkabiliyor. Yani, önce şirketin maliyet ve iş yapış şekline değişiklik yapılması gerekiyor.

Ekonomist: Sınırlı due diligence nedir?

Çevik: Sınırlı due diligence, kısa bir mali analizdir. Bu süreçte, nakit akımlarının gözden geçirilmesi, teminat değerlerinin gözden geçirilmesi ve şirket performans düşüklüğünün nedeninin irdelenmesi, bunun düzeltilmesinin imkanı gibi konular çalışılır.

Ekonomist: Bu uygulama kredilerin yapılandırılmasından bağımsız bir durum mudur?

Albayrak: Şöyle tarif etmek gerekir; şirketin kredi vadelelerini uzatmak veya şirketi hayatta tutacak acil kısa vadeli kredi sağlamak aspirin tedavisi gibidir. Eğer şirketin nakit akışı

turucu değil de doping etkisi yapacak bir uyarıcı olacağına, kendi hesaplarınızla ikna olmanız lazım.

Ekonomist: Şirketler neden problem yaşıyor?

Albayrak: Birçok nedeni olabilir. Ben genellik gösteren iki örnek vereceğim. Birincisi, kötü talih... Kötü talihin en önemli nedeni ise ekonomik koşullar. İkincisi ise kötü yönetim... Burada finansal strateji ve risk yönetimi, en birinci sırada yer alıyor. Dünya ekonomisi küreselleşti ve riskler çoğaldı. Çok dövizli, çok üreticili ve dünyanın her yerindeki bilgiye anında ulaşımı sağlayan internetin bulunduğu bir dönemde yaşıyoruz. Riskler çoğaldı ve artık şirketler risklerini iyi hesaplamalı, değişimleri iyi analiz etmeliler. Geleceğe yönelik tahminlerini ve bunlardaki değişimleri iyi gözlemlemeliler. Türkiye ekonomisinde önemli yapısal değişimler oldu. Artık dönem iyi ekipler kurma ve hata yapma dönemi. Bu dönemde uzun ömürlü şirket olmanın en birinci sırrı, iyi yönetimdir.

Ekonomist: Finansal yapılandırma için ne gibi düzenlemeler var?

Çevik: Türkiye'de 2001 krizinden sonra özellikle 2003 ve

Finansbil şirketlere nasıl yardım ediyor?

Suat Albayrak yeniden yapılandırma için yardım isteyen şirketlere nasıl yardım ettiklerini şöyle özetliyor:

"Finansbil olarak gönüllü finansal yapılandırma yapıyoruz. O nedenle şirketle çalışmaya başlamamız,

karşılıklı güvene dayalı. Başlangıçta şirketin talebini bu sürece ihtiyacı olup olmadığı, bu süreçten ne gibi avantajlar sağlayabileceği açılarından analiz edip analiz sonuçlarımızı firma ile paylaşıyoruz. Burada alınan karara göre çalışmaya başlıyoruz.

Yapılandırma sürecinin bir kısmı veya tamamının yapılması durumuna göre gerekli proje ekibi kurularak çalışma yapılıyor. Çalışmalarımız, analiz, stratejinin belirlenmesi, kreditorlerle görüşmeler ve yapılandırma sonrası strateji konularını kapsıyor."

düzgün değil ve teknik kârlılığı kalıcı olarak bozursa, bu şirketlerin kredilendirilmesi veya kredilerinin ertelenmesi, sorunu, sadece erteler. Gelecekte daha büyük bir sorun olarak tekrar karşımıza çıkar.

Eğer şirketin nakit sıkışıklığı, genel olarak ekonomik konjonktürden değil de teknik sebeplerdense öncelikle bunun düzeltilmesi lazım. O nedenle yeniden yapılandırma süreci, şirkette yapılacak bir mali denetim çalışmasıyla başlatılır. Bu sırada şirketin geçmiş yıllardaki mali yapıları ve faaliyet performansları analiz edilerek, mevcut ekonomik koşullara göre ileriye doğru projeksiyon yapılır. Nakit yaratma gücü test edilir. Bu tür çalışmalar halihazırda yapılmışsa, bunlar test edilir. İş planları değerlendirilir. Şirketin güçlü ve zayıf yönleri analiz edilir. Yönetim kadrolarının mevcut ekonomik ortamda karşılaşılan riskleri yönetebilme yetkinliği gözden geçirilir.

Bu çalışma neticesinde değişik senaryolar altında ortaya çıkması muhtemel nakit açıkları tahmin edilmeye çalışılarak, buna uygun bir strateji ve yönetim planı hazırlanır. Kredilerin yapılandırılması tamamen bu plana göre yapılır. İyi bir planınız ve iyi bir ekibiniz varsa, size mutlaka kredi verecek bir finansör bulursunuz. Sizin öncelikle alacağınız kredinin size uyuş-

2004 yıllarında gerek İflas Hukuku'nda gerekse Bankacılık Mevzuatı'nda önemli düzenlemeler ve müesseseler getirildi. Bunlar hayatta kalmasında ekonomik açıdan fayda bulunan şirketler için oldukça iyi oldu. İflas Hukuku'nda, İflasın Erteleme, Aktifin Terki Suretiyle Konkordato, Uzlaşma Yolu ile Borçların Tasfiyesi gibi müesseseler getirildi ve bunların süreçleri detaylı olarak düzenlendi. Bankacılık Kanunu'nun kredi karşılıklarıyla ilgili düzenlemede, yeniden yapılandırılan kredilerin tekrar aktif krediler arasına alınması gibi olanaklar getirildi. Bu arada sorunlu kredileri satın alabilecek varlık yönetim şirketlerinin kuruluş ve faaliyet esasları düzenlendi.

Ekonomist: Bu müesseseler yeterli mi?

Albayrak: Bunlara eklenmesi gereken belki de önemli bir kurum, sorunlu kredilerin alım-satımının yapılabileceği bir borsanın oluşturulması ve buna ilişkin düzenlemelerin yapılmasıdır. Tabi bunun Vergi Usul Kanunu'ndan Bankacılık Kanunu'na kadar birçok konuyu ilgilendiren yönleri var. Ama oluşursa, ekonomiye derinlik kazandırır. Böyle bir müessese özellikle gönüllü yapılandırmaların başarı şansını artırıp, daha kısa süre sonuçlandırılabilmesine katkıda bulunabilir.

Kayhan Öztürk kozturk@ekonomist.com.tr