

Doğru finansmana erişim rehberi



Doğru finansmanı elde etmek,
doğru soruları sormak demektir:
Sermaye gereksinimlerinizin niçin,
ne zaman ve nasıl yönetileceđi önemlidir

Etkin değerlendirme, başarılı finansman
stratejilerine yönlendirir:
Yeni ekonomide etkin finansmana eriřin

Finansman bir iřlem değil, bir süreçtir:
Etkin bir şekilde deđerlendirme
yapın ve sermaye gereksinimlerinizi giderin

Hızlı büyüyen ve dinamik orta ölçekli özel işletmeler için en etkin ve uygun maliyetli finansman elde etmenin yolu, başından beri üzerinde en çok düşünülen konulardan birisi olmuştur. Mecburi gereksinimlerinizi ve aynı zamanda sermaye stratejilerini nasıl ve ne zaman uygulamaya koyacağınızı belirlemek, birçok işletmenin etkin bir şekilde ele almakta zorlandığı karmaşık bir süreçtir. İşleri daha da zorlaştıran, son küresel ekonomik kriz ve bunun sonucu olarak düzenlemelerde adeta fırtına gibi birbiri ardına yapılan değişikliklerdir. Ayrıca, genel finansal belirsizlikler, hem borç verenleri, hem de yatırımcıları daha ürkek ve dikkatli hale getirmiştir.

Finansmanın ilk kez elde edilmesinin ve sürmekte olan finansmana erişim olanaklarının elde tutulmasının, işletmenin sürdürülmesi ve büyümesi için gerekli olduğu gerçeği de ortadadır. Küresel iyileşme devam ederken, yeni büyüme stratejilerini uygulama veya belirli stratejik işletme gereksinimleri arayışındaki şirketler, ayrıca bazı operasyonel maliyetleri de karşılayacak olan finansman kaynakları arayışı ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu durumdaki şirketler için başlıca sermaye ihtiyaçları aşağıdaki kalemlerden kaynaklanmaktadır.

- İşletme sermayesi (stoklar, alacaklar)
- Duran varlıklar (fabrika, makineler)
- Bilişim teknolojileri (BT) ile araştırma ve geliştirme (ArGe)
- Büyüme ve yayılma şeklinde fonlama faaliyetleri (örneğin, satışlardaki artışın satış personeli istihdamının gerisinde kalması)
- Satın almalar
- Hissedarların likidite gereksinimlerinin finansmanı

Gereksinimin saptanması, finansman denkleminin adede başlangıcıdır. Eğer şirketiniz bu gereksinimi kurumsal stratejiyi yönlendirmek ve işletmenin sağlığını korumak amacıyla yönetmek istiyorsa, üretken bir sermaye sağlama sürecinden emin olmak için anahtar niteliğinde belirli adımlar atabilirsiniz: Finansman gereksinimlerinin nerede en fazla olduğu değerlendirilebilir, çeşitli amaçlar için gereken sermaye düzeyini ve bu sermayenin ne kadarının dışarıdan edinilmesinin zorunlu olduğunu belirleyebilir, borç yönetim sığanızı saptayabilir ve gereksinimleriniz hangi fonlama kaynaklarının en iyi şekilde karşılayacağını konusunu ele alabilirsiniz. Bu süreç, çeşitli fonlama senaryolarının şirket üzerindeki kısa, orta ve uzun vadeli etkilerinin değerlendirildiği kapsamlı bir işletme planı çerçevesine oturtulmalıdır.

Grant Thornton'un 2011 Uluslararası İş Raporu (UİR)

Finansman maliyetini, işletmelerinin büyümesi önündeki engel olarak belirten yöneticiler*

24%

İşletme sermayesi azlığını, işletmelerinin büyümesi önündeki engel olarak belirten yöneticiler*

24%

Uzun vadeli finansman azlığını, işletmelerinin büyümesi önündeki engel olarak belirten yöneticiler*

22%

* Grant Thornton'un Uluslararası İş Raporları, 19 yıldır devam eden ve dünya ölçeğinde gerçekleştirilen raporlardır. UİR, 39 ülkeden 11.000 işletme yöneticisinin düşünce ve görüşlerinin anlaşılmasını sağlamaktadır. www.internationalbusinessreport.com adresinden raporun tamamını edinebilirsiniz.

Durumunuzu ve faaliyetlerinizi, işletme gereksinimlerini değerlendirmek için kullanmak

Bütün işletmeler faaliyetlerini sürdürmek ve büyümeyi fonlamak için belirli bir miktar sermayeye gereksinim duyarlar. Nakit, işletmenizin ana itici gücüdür ama birçok ülkede bankacılıkta yaşanmakta olan küçülme nedeniyle finansman pahalı olabilmektedir. Kesenin ağızı gevşemekteyse de finansman aradığınızda evinizin düzeni yerinde, öncelikle de gereksinimleriniz düzgün bir şekilde değerlendirilmiş olmalıdır. Bu, büyük ölçüde işlerinizin şimdiki durumu ile planlamakta olduğunuz ticari faaliyetlerinize bağlıdır. Finansman gereksinimlerini etkileyebilecek birçok durum vardır:

- Şirket, işletme etkinliğini iyileştirmek ve maliyetten tasarruf sağlamak için belirli donanım ve makinaya gereksinim duyabilir
- Performansında tarihi standartlarına göre düşüş yaşayan bir işletme, işletme zararlarını fonlamaya gerek duyabilir

- Mevsimsel faaliyetler için sermaye gereksiniminde aydan aya veya üç aydan üç aya değişen büyük değişiklikler yaşanabilir
- Önemli büyüme döngüleri içinde olan bir işletme, alacaklarla borçların vadeleri arasındaki zaman darlığı nedeniyle önemli miktarda işletme sermayesine gerek duyabilir.

Sermayeye aynı zamanda, hissedarların temettü veya dağıtım taleplerini karşılamak için gereksinim duyulabilir. Likidite yaratmak için kullanılan borç, finansörler genellikle sermayenin faaliyetler için ayrıldığını görmek istediğinden, çoğu kez daha pahalıdır ve bazen de sorunludur. İşletmeyi dönüştürmek de başlı başına bir zorluktur, özellikle de sermaye, işletme sahibinin çıkış stratejisini finanse etmek için gerekiyorsa.

Açıktır ki, bir şirketin küresel durumu, nasıl konumlandığı ve kurumsal ağının ne genişlikte olduğu, yalnızca sermayenin bulunabilirliği üzerinde değil, aynı zamanda gereksinimin tipi konusunda da büyük bir etkiye sahiptir. Gelişmekte olan piyasalarda öncelikli gereksinim genellikle işlerin büyümesini, yeni tesisleri, istihdamı, ArGe'yi, piyasaya yeni ürünler sunulmasını fonlamak için iç büyüme sermayesi ve satın almaları, ürünleri, dağıtım ağlarını veya patentleri fonlamak için dış büyüme sermayesidir. Bu, hızlı ticari büyüme, büyük sermaye akınlarına duyulan gereksinimi artırarak, Orta Doğu, Çin ve Afrika'da, ciddi miktarda özel sermaye fırsatlarının önünü açmıştır.

2011'de Grant Thornton'un araştırmasına katılanların %34'ü, gelecek 12 ay içinde finansmanın daha erişilebilir olacağını beklediklerini, %45'i hiçbir değişiklik beklemediklerini ve %18'i daha az erişilebilirlik beklediklerini belirtmişlerdir. Bu son rakam, 2010 raporunda, işletme yöneticilerinin %27'si finansmanın daha az erişilebilir olmasını beklediklerini belirttiklerinden, 2010'dan bu yana biraz düşüş göstermiştir.

Sermaye gereksinimlerinin belirlenmesi: Etkin bir işletme planı kritik öneme sahiptir

Finansman ihtiyacı, üç temel soruyu beraberinde getirmektedir. Ben kendim ne katabilirim? Şirketten ne kadar aktarabilirim ve dış kaynaklardan ne kadar almalıyım ? Genel eğilim ihtiyacın biraz hafife alınması ve akabinde bir dizi borç sorununun ortaya çıkmasıdır. Ancak, ayrıntılı senaryo analizini içeren etkili işletme öngörülere, bu kritik finansman matrisleri arasındaki ilişkilendirmenin sağlanmasına yardımcı olabilir.

İşletmenizin sermaye ihtiyaçlarını tam olarak ortaya koyduğunuz zaman, bu gereksinimi etkin olarak karşılayacak sermaye kaynaklarını da belirlemelisiniz. İster borç finansmanını isterse özkaynağı düşünüyorum olun, kapsamlı bir işletme planı ve güçlü bir finansal model, şu anda ne kadar sermayeye ihtiyacınız olduğunu, gelecekte borcu nasıl yöneteceğinizi ve sermaye gereksinimlerinizdeki olası değişimleri değerlendirmenize yardım edebilir.

Mevcut durumda sermaye gereksinimleriniz nelerdir?

Ne kadar sermayeye gereksinim duyacağınızı belirlemeye çalışırken işletme planı kritik önem arz etmektedir. Yılda %10 organik büyüme, Asya ve Avustralya'da yeni pazarlar geliştirmek veya belirli işletmeleri satın almayı amaç edinmek gibi stratejik hedeflerinizi bir kez belirlediğinizde, bu amaçların başarılı bir şekilde gerçekleştirilmesini, gelire, nakit akışına ve bilanço projeksiyonlarına çevirebilirsiniz.



“Gerçekçi ve güvenilir bir işletme planı zorunludur. Gereksinim duyduğunuz sermayeyi elde edebilmekten önce, girmekte olduğunuz piyasayı, sunduğunuz ürünleri, hizmetleri ve uygulanan finansal modelleri anlamanız gereklidir. Ancak ondan sonra uygun bir fonlama stratejisi geliştirebilirsiniz.”

Aykut Halit
Grant Thornton Türkiye Başkanı

Örneğin, gelecekteki geliri öngörmek amacıyla, işletme gelecekteki satışların projeksiyonu için şimdiki üretim istatistiklerini kullanabilir, bunu satılan malların maliyetiyle çarpıp, ilgili masrafları (genel ve idari maliyetler gibi) bundan çıkarabilir. İşletme, nakit akışları elde etmek amacıyla, satış projeksiyonlarını kullanabilir (satış kayıtlarının çoğu kez hemen nakde dönüşmediğini de düşünerek). Gelir ve nakit akışı projeksiyonlarını bir kez hesap ettiğinizde, artık bilanço öngörülerini oluşturmak için gerek duyacağınız bilgilere sahipsiniz demektir. Genellikle işletmeler, bu projeksiyonları, gelecekteki kârlarını öngörmek ve sermaye eksiklerini saptamak için kullanabilecekleri geçici mali tabloların içinde bir araya getirirler. Belirlenmiş şirket gereksinim alanlarına parasal değerler atadıktan sonra bu projeksiyonların bu gereksinimleri kapsayıp kapsamadığına karar verebilirsiniz. Tipik olanı kapsamamalarıdır ve şu ya da bu şekilde bir sermaye gerekecektir. Hangi durum olursa olsun, işletme planınız, işletme modeliniz ve geçici mali tablolarınız, gelir projeksiyonlarındaki miktarı doğru olarak belirlemek ve bunları işletmenin gereksinimleri ve sermaye gereklilikleriyle ilişkilendirmek bakımından büyük önem taşımaktadır. Bunu gerçekleştirdiğinizde, ilave sermaye için bankaya veya yatırımcılara gittiğiniz zaman sorabilecekleri zor finansal soruların yanıtlarına zaten sahip olmuş olacaksınız.



“Gereksinim duyduğunuz sermaye miktarını belirlemek biraz da hareket eden hedefi tutturmaya benzeyebilir. İşletmelerin nakit akışı gerekliliklerini yalnız gelecek ay için değil, gelecek 12, 18 ve 24 aylık dönemler için ayrıntısıyla planlamaları gerekir. Burada temel husus, bir adım geriye çekilip yalnız hasılat gerekliliklerini değil, aynı zamanda gerçek nakit harcama oranınızı ve işletmenizin gerçek işletme sermayesi gerekliliklerini anlamanızdır. Bunu kavrama yetisini elde etmek, işletmenin günlük işleyişine yönelik gereksinimleri kavramanızı sağlayan nakit akışı öngörüsünde daha disiplinli bir yaklaşımı gerektirmektedir.”

Nazım Hikmet
Grant Thornton Türkiye, Başkan Yardımcısı



Borç kapasiteniz nedir?

Eğer stratejik amaçlarınıza başarıyla ulaşıyor ve doğru miktarda kâr elde ediyorsanız işletmenizin gereksinimleri karşılanıyor olabilir. Eğer öyle değilse, dışarıdan finansman arayışına girmeniz gerekir. En ucuz sermaye şekli olan borç, genellikle mantıklı olan ilk seçenektir. Bu durum, geleneksel bir borç verenden borç istemeyi planlıyor olsanız da veya işletme ortaklarınızın/hissedarlarınızın şirkete borç vermesini düşünüyor olsanız da geçerlidir. Bu noktada, borç kapasitesi, temel olarak borç alma ve yönetme yeteneğiniz değerlendirilmelidir. Bu konuya yaklaşımda çeşitli yollar bulunmaktadır. Borç kapasitesi konusunda, varlıkları borcun teminatı olarak göstereceğiniz varlık tabanlı bir yaklaşım uygulayabilirsiniz (borç, varlıkların değerinden az olduğundan bankalara çekici gelen bir seçenektir). Alacaklar veya stoklar gibi işletme sermayesi karşılığında borçlanmayı da düşünebilirsiniz. Son olarak, borcun geri ödemelerini projeksiyonu yapılmış nakit akışıyla ne kadar etkin bir şekilde yapabileceğinizi değerlendirebilirsiniz.

Hangi yaklaşımın gösterileceğine karar verirken belli başlı dört borç tipi arasındaki farkların anlaşılması önemlidir:

- **Teminata bağlanmış borç,** temerrüt durumundan alacaklıların el koyabileceği belirli varlıklarla (ipotek veya benzeri teminat) desteklenmektedir.
- **Öncelikli borç** teminata bağlı olmayabilir ama mertebe olarak çoğu borç şeklinin üzerinde yer alır. Bu, eğer işletme finansal zorluk çekerse önce ödenmeleri gerektiği anlamına gelmektedir.
- **Yüksek riskli borç,** sıralama olarak öncelikli borcun altında yer alır. Bu nedenle ikinci dereceden borçların bir biçimi olarak addedilir. Genellikle borçlunun, bu ilave riski, alacaklıya şirketten bir çeşit özkaynak tahsis etmesi suretiyle telafisini gerektirmektedir (hisse alma hakkı veren finansal araç veya opsiyon gibi).
- **Teminatsız borç** en düşük sıralamadaki borç şeklidir ve ancak teminata bağlanmış borcun tamamı ödendikten sonra ödenir.

Bu süreci izleyip teminata bağlanmış borç kapasitenizi değerlendirdiğinizde bu, gereksinimlerinizi yine de karşılamıyorsa, öncelikli borç, ara kat borcu ve teminatsız borç seçeneklerine ya da başka alternatif finansman olanaklarına bakma gereğini duyabilir veya basitçe planlarınızın ve beklentilerinizin ölçeğini düşürebilirsiniz. Bir kez daha ifade etmeliyiz ki bu belirlemeler büyük ölçüde, işletme planınıza ve projeksiyonlarınızı gereksinimlerinizle nasıl koşut kıldığınıza dayanacaktır. Sermaye finansmanı opsiyonlarını değerlendirmeden önce, özkaynak sermayesinin (işletmenin gelecekteki kazançlarına karşı uzun vadeli talepler gibi) kullanabileceğiniz en pahalı sermaye şekli olduğunu aklınızda bulundurmalısınız.

Borç finansmanı arandığında işletmeler, bütün borçların eşit yapılandırılmadığının bilincinde olmalıdır. En elverişli finansman koşullarını elde ettiğinizden emin olmak amacıyla, cazip bir faiz oranı ve makul geri ödeme koşullarını müzakere etmek için bir stratejiye gerek duyarsınız. Alacaklılarınıza önerdiğiniz teminatın tipi ve miktarı konusunda, özellikle de bunlar etkin biçimde faaliyet göstermenizi tehlikeye düşürüyorsa, dikkatli olunuz. Ve kredinin bir parçası olarak üstleneceğiniz finansal sözleşme yükümlülüklerini tam olarak kavradığınızdan emin olunuz. Borcunuzu gerektiği gibi ödemiş olmak çoğu kez yeterli olmayacaktır. Diğer finansal sözleşme hükümlerini karşılamak konusunda yanılığınız olursa, kendinizi borç sözleşmesini ihlal etmiş durumda bulabilirsiniz.

Kimi şirketler, borç finansmanına karşı kuvvetli önyargılara sahiptir. Sorun sadece özkaynak sermaye arzının sınırlı olması değildir. Dışardan bir özkaynak oyuncusu getirdiğinizde veya halka açıldığınızda söz konusu olabilecek “yönetim paylaşımı” konusuna geleneksel olarak direnç göstermektedirler.

Öngöremediğiniz değişikliği nasıl açıklarsınız?

Bazı durumlarda finansman, işletme planınızı tamamlamak, isabetli projeksiyonlar yapmak ve en uygun sermaye çözümlerini bulmak kadar doğrusal bir iştir. Ama bu sıralama, çok da yaygın geçerliliğe sahip değildir ve gerçek bir güvence vermeyebilir. Gelecek için daha dikkatli bir plan yapmak iyi bir fikirdir çünkü nakde gereksinim duyduğunuz her seferinde bankaya gidemezsiniz.

Geleceği gerçek anlamda hesaba katmanın birçok yolu vardır. Birincisi, işletme planınızda öngöreceğiniz zaman dilimlerini değerlendirmektir. Bu dilimler büyük olasılıkla altı ay ile bir yıl ileriye bakar. Fakat daha sonraki sermaye gereksinimlerini nasıl fonlarsınız veya var olan borçları nasıl ödersiniz? Borcun yenilenmesi konusunda hangi risklerle karşı karşıyasınız? Uygulanacak bir plan var mı? İşletmeler, orta ve uzun vadeye, iki yıldan beş yıla kadar ileriye bakmaya ve gelecekteki amaçlara ulaşmalarına yardım edecek mekanizmalara sahip olmak için çalışmaya gerek duyarlar. Eğer borç kapasitenizi erken bir hareketle maksimuma çıkartırsanız, işletmenizi temerrüt riskine sokabilirsiniz. İleride, eğer koşullar gerektirirse, borç almak için biraz pay bırakın. Bu yaklaşım, nakit akışı öngörüsü konusunda daha disiplinli bir yaklaşımı ve günlük işletme gereksinimlerinin daha derin boyutlu anlaşılması gerektirir.

Şimdiki verilerle tam olarak öngörülemeyen durumlar ve ölçümler ne olacak? Ya beklediğiniz kadar hızlı büyümezseniz? Ya daha hızlı büyürseniz? Ya gayrimenkul, düşündüğünüzden daha pahalıya mal olursa? Ya kârlı duruma geçmek ilave bir üç ay daha alırsa? Ya borç finansmanının maliyeti artarsa? Küçüğünden büyüğüne tüm bu faktörler, projeksiyonlarınızın isabetliliğini ve çekirdek stratejinizin etkinliğini etkileyebilir. Modelinizin öngörülen sonuçlarının, belirli girdilerini değiştirmek suretiyle farklılaştırılabildiği hassaslık analizli senaryo planlaması, çeşitli olası durumlar için plan yapmanıza yardım eder ve bu tip değişiklikleri hesaba katmaya çalışırken başvurulacak en iyi yoldur.

Bazen, sadece bir ortak almak, uzun vadeli sermaye için çok iyi bir kaynak sağlarken belirsiz bir geleceğe karşı da daha büyük bir tampon işlevini görür. Ortaklığın riskleri bulursa da doğru becerilere sahip doğru bir ortak, yalnızca kritik kararların alınmasına değil, sahip olduğu özkaynak sermayesi beklenmeyen borç yükünü karşılayabilirse, büyümeyi sürdürmeye de yardım edebilir.

Ne gereksinimiz var, neyin üstesinden gelebilirsiniz ve ileride bunların hepsi nasıl değişebilir? Bu temel sorular işletme planınızı geliştirmenize ve gereksinimleriniz için uygun sermaye düzeylerini belirlemenize yardımcı olacaktır.



Hangi fonlama kaynaklarının gereksinimlerinizi en iyi şekilde karşıladığını düşünün

İşletme gereksinimleriniz ve bunların hangi düzeyde sermaye ile karşılanacağı konusunda kendinize güveniyorsanız, durumunuza en uygun düşen sermaye tipini belirlemenizin de zamanıdır. Genel ayırım, borç finansmanı ile sermaye finansmanı arasındadır. Farklı alternatif finansman şekilleri, belirli koşullar altında uygundur.

Münhasıran nakitle (eğer nakit akışları yüksekse) veya münhasıran sermaye ile finansman (doğru ortakla) bazen doğru çözüm olabilirken, çoğu şirket, dikkatle planlanmış bir borç/sermaye karışımını sağlamayı isteyecektir. Borç genellikle ilk doğru seçenektir ama eğer hisselerinizin değerine oranla fazla borçlanmışsanız, üstesinden gilemeyecek kadar faiz ve anapara geri ödeme yüküyle kendi kendinizi tuzağa düşürebilirsiniz. Ve bazı şirketler, özkaynakları satarak hisse değerlerinin azalmasından korkarken, bu, özellikle kâr konusunda zafiyetli başlangıçlarda aşırı borç tehlikesine karşı mükemmel bir çözüm olabilir. Her şirketin kendine özgü borç/sermaye çözümüne gereksinimi vardır ama hesaba katılması gereken bir dizi anahtar nitelikli etmen ve durumlar bulunmaktadır:

- En az pahalısından en pahalısına, hisse değerlerini ve temettüleri en az azaltanından en fazla azaltanına doğru hareket edin. Öncelikli borçtan başlayın, sonra teminatsız borca/ara kat borcuna ve sonra da çeşitli imtiyazlı hisseler ve de sonra adi hisseler gelin. Unutmayın ki sermaye (borçlanması) faiz ödenmesini gerektirmiyorsa da, hisse değerini en fazla azaltan ve dolayısıyla en pahalı borçlanmadır.
- Son kazanç geçmişinize bakın. Bu size, seçeneğinizi veya bir sermaye tipini değil de diğerini dikte ettirebilir. Örneğin, eğer teminat olacak varlıklardan ve/veya bunu destekleyen işletme geçmişinden yoksunsanız geleneksel borç biçimleri uygun olmayabilir.

Genellikle borç ilk seçeneken, daha belirli bir eşleştirme çalışması yapın: İşletme sermayesi tipik olarak kredi hattı üzerinden sağlanır; sermaye harcamaları tipik olarak bir çeşit vadeli borçla veya belki finansal kiralama ile karşılanır; büyüme ve genişleme için sermaye özkaynakla karşılanır ve hissedarlara [temettü] dağıtımı (genellikle) geriye ne kaldığına göre yapılır. Maliyeti en aza indirmeye çalışırken sermaye gereksinimini en uygulanabilir finansman tipiyle karşılayın.



“Her durumda, işletmenin sermayeye erişim konusunun, yönetim tarafından detaylı ele alınması kritik önem taşır. Fon sağlayıcılarınızla ilişkilerinizi geliştirin. Onları iyi bilgilendirin. Her zaman iletişim üzerine odaklanın ve olabildiğince açık sözlü olun, çünkü işler zora girdiğinde bu ilişkiler önem kazanır. Her şeyden önemlisi de nakit akışınızı hiç gözden kaçırmayın çünkü nakit önemlidir. Bankadaki bugünkü nakdinize bakıp da onun yarınki nakit akışınızı temsil ettiğini varsayamazsınız.

Beşir Acar
Grant Thornton Türkiye
Vergi Hizmetleri Ortağı

Alternatif finansman

Bazen geleneksel finansman yolları şirketin durumuna uygun değildir ve alternatif yollar aranmalıdır. Piyasadaki kötüye gidişler ve bunun sonucu olarak, bankaların daha dikkatli davranması, bu ortamı daha kötüleştirir. Alternatif kaynaklar arasında finansal kiralama, satıcı finansmanı (tedarikçilerden finansman istemek), müşteri finansmanı (sermaye gereksinimlerini karşılamak için peşin ödeme sağlanması), hükümet destekli finansman ve sermayeyi yeniden konumlandırmak amacıyla yer açmak için fabrika, donanım, bölümler vs. gibi çekirdek niteliğinde olmayan varlıkların satılması yer alabilmektedir.

Aynı zamanda borç sağlayan ama bankalar gibi olmayan finansal kurumlar bulunmaktadır. Teminata bağlanmamış borç araçları sunmaktadırlar ama bunlar daha yüksek risk nedeniyle daha pahalıdır. Çoğu teminatsız borç veya ara kat borcu şeklinde yapılandırılmış bu borçlar, daha uzun ödeme vadelerine ve daha fazla esnekliğe sahip olurlar. Artan maliyete karşın bu esneklik, eğer şirket hızlı büyüyorsa veya yeni bir sahibin eline geçmekteyse değerli olabilir.

Özel sermaye

Uzun vadeli sermaye yaratmak için, şirketin bir kısmının özel sermaye fonuna satışı, bazı şirketler için uygun bir yöntem olabilir. Yine de, şirketi yönetim yetkisinin bir kısmının sektörden anlayan bir aile ferdine devri, sektörden anlayan bir yatırımcıya aktarımı veya ciddi büyüklükte bir yatırımcı firmaya satışı arasında ciddi fark vardır. Bu fark en çok şirket kontrolünde ortaya çıkar ki kararlar hissedar tepkilerinden ve yönetim kurulu yaklaşımından etkilenir ve belirli bir yeniden yapılanma işlemin belli başlı şartlarından birisi olabilir.

Ancak, önemli nakit girdisine gereksinim duyan, finansal uzmanlık arayan ve sağlam bir firmanın ilişkilerini kullanmak isteyen ya da işten uzaklaşmaya hazır olan veya işletmeyi satmak isteyen şirket sahipleri için iyi bir karar olabilir. Ve değerlemenin daha düşük olduğu küresel açılımlı ülkelerde, özel sermaye yatırımcıları bazı belirli projelere yatırım yapmayı çekici bulduğundan, sermaye tedariki için mükemmel bir fırsat sunmaktadır.



Halka arz

IPO (ilk kez halka açılma) faaliyeti, fon büyüme amaçlı olarak veya istikrarını kaybetmiş halka açık piyasalara dönmek artık çekici bir finansman stratejisi olmaktan çıktığından dolayı, finansal krizin ardından kayda değer ölçüde yavaşlamıştır. Küresel ekonomi tam iyileşme çizgisine dönerken, birçok ülkede bu eğilim zayıflayacak olmalıdır. Halka açılmak, doğru koşullar altında sermaye tedarikinin iyi bir yolu olabilir. Şirketiniz büyüdükçe fırsatlar da büyümektedir ve borç veya sermaye çözümleri bundan yararlanmak için yeterli olmayabilir. Halka arz yapıldığı zaman, yatırımcılar o andaki sıkı düzenleyici otoritelerin şemsiyesi altında faaliyet gösteren işletmelerin finansal tablolarına daha fazla güven besliyor olabileceğinden dolayı, geleceğe yönelik sermaye tedariki de daha kolay olabilmektedir.

Ancak şirketler bu seçenek konusunda dikkatli düşünmelidir. Bir IPO, fonlamayı destekleyip genişlemeyi harekete geçirebilir ama daha fazla kurala uyma, yönetim, yatırımcı ilişkileri maliyeti ve gizliliğin ve denetimin elden gitmesi gibi getirileri kabullenmelisiniz. Yine de doğru niteliklere, iyi bir kazanç geçmişine, varlık desteğine, büyüme potansiyeline ve IPO kavramını destekleyen bir işletme planına sahipseniz, mükemmel bir çözüm olabilir ve uzun bir gelecek için sermaye gereksinimlerini karşılayabilir.



“Sermaye tedarik etmenin borç tedarik etmekten daha zor olduğuna dair bir algılama vardır ama süreç temelde aynıdır. Her iki şekilde de, şirketinizi, ışığı en iyi şekilde alacak konuma getirmelisiniz. Amaç, borçluların ya da yatırımcıların, şirketin gelecekteki hikâyesi ve projeksiyonları konusunda yeterince heyecanlanıp, yenilenebilir bir kredi limiti veya özel sermaye ile ilgili olsun, sermaye katmayı istemelerini sağlamaktır. “

Ramis Uzunoğullar
Grant Thornton Türkiye
Denetim Hizmetleri Ortağı

Yerel faktörleri dikkate alın

Finansmanın gelecek 12 ayda daha çok ya da daha az erişilebilir olmasını beklediğini belirten katılımcılar Cevapların yüzdesi

2011 2. Çeyrek, süregelen ortalama	Çok daha erişilebilir	Daha erişilebilir	Değişiklik olmayacak	Daha az erişilebilir	Çok daha az erişilebilir	Bilmiyorum/ cevap yok
Türkiye	18	33	36	8	5	0
Asya Pasifik	6	20	46	20	3	5
Japonya Hariç Asya Pasifik	9	24	42	17	5	4
Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği	8	31	48	10	3	1
BRIC	10	23	39	18	6	4
AB	2	23	55	17	2	2
Euro Bölgesi	1	24	52	19	2	2
G7	2	35	49	12	1	2
Latin Amerika	15	40	32	10	3	0
Kuzey Amerika	3	48	42	7	0	0
Portekiz, İtalya, Yunanistan, İspanya	3	15	48	28	5	0
Küresel	4	30	45	16	2	2

Kaynak: Grant Thornton UİR 2011

Şirketler, sermaye gereksinimlerini değerlendirmek ve en uygun fon kaynaklarını saptamak için genellikle kanıtlanmış metodolojileri uygulayabilirken, finansman tedarik etme yetenekleri nihayetinde yine de kendi yerel piyasalarında hüküm süren gerçeklere dayanmaktadır. Küresel finansal krizden özellikle darbe yiyen ülkelerde, örneğin, finansmanı cezbetmek ve korumak hala aşırı derecede zor olmaya devam etmektedir.

Grant Thornton Uluslararası İş Raporu 2011 bu gerçeği vurgulamaktadır. Küresel katılımcıların %45'i, 2010 ve 2011 arasında finansmana erişimde herhangi bir değişiklik algılamadıklarını söylerken, önemli bölgesel farklılıklar vardır. Aslında Yunanistan, Hollanda, İsviçre, kıta Çini, İspanya, Botsvana, Vietnam ve Japonya'daki yanıtlayıcıların dörtte birinden fazlası, finansmanın gelecekteki 12 yıl boyunca da az erişilebilir olmasını beklediklerine işaret etmiştir.

Tersine, Gürcistan, Hindistan, Meksika, Şili, Tayland, Güney Afrika, Botsvana, Türkiye, Amerika Birleşik Devletleri, Brezilya, Filipinler ve Birleşik Arap Emirlikleri'ndeki yanıtlayıcılardan en az %50'si, finansmanın aynı dönemde, olasılıkla daha fazla erişilebilir olmaya başlayacağına işaret etmiştir.

Karşınıza çıkacak finansman fırsatlarını yakalamak için planınız hazır olmalıdır

Genel olarak konuşacak olursak, finansman sağlamak daha kolaylaşmaya başlamakta ve bu durum küresel ölçekte de böyle. Bu görüş, dünya üzerindeki işletmelerin fikirlerine yansımıştır. Grant Thornton Uluslararası İş Raporu 2011'e göre küresel toplu görüş, işletmelerin büyümesinin önündeki "finansman maliyeti", "işletme sermayesi sıkıntısı" ve "uzun vadeli finansman sıkıntısı" gibi kısıtlamaların 2010'dakinden daha az olduğu yönündedir.

Finansman arayan şirketler için pozitif işaretler vardır ama bu eğilimin kısmen, ekonomik krizin yanı sıra, basit ifadeyle, kesenin ağzının gevşemesinden kaynaklandığını aklınızda tutmanız gerekir. Şirketler, bankaların para dağıttığını varsayamazlar. Aslında bankalar her zamankinden daha dikkatli ve işletmenin yaşama gücü ile dikkatli planlama hakkında açık kanıtlar görmek isteyeceklerdir. Diğer borç alanların rekabeti de aynı zamanda artmaktadır. Dolayısıyla şirketler, bankaya gitmeden veya yatırımcı aramadan önce şirketlerine maksimum çekidüzen vermelidir.

Ne tip finansman arıyorsunuz olursanız olun, bu tamamen işletmenizi ışığı en iyi şekilde alacak konuma getirmekle ilgilidir. İşletme planınızın ve stratejinizin kalitesinden emin olun; güvenilir, kısa, orta ve uzun vadeli projeksiyonlar yapın; senaryo planlaması ve hassaslık analiz yapın; finansal durumunuzun düzen içinde olduğundan emin olun. Kısacası, işletme hikayeniz, bankaya, diğer borç verenlere veya potansiyel yatırımcılara sunmadan önce ikna edici olmalıdır.



Grant Thornton hakkında



Grant Thornton Türkiye, 100'ün üzerinde ülkede, 30.000'i aşkın personeli ile denetim, vergi ve özel danışmanlık hizmetleri sunan Grant Thornton International'ın Türkiye ofisi olup, kamu ve özel sektörde faaliyet gösteren, farklı büyüklükte birçok müşteriye hizmet vermektedir. Merkez ofisi İstanbul'da bulunan Grant Thornton Türkiye, Ankara, İzmir ve Bursa'da bulunan ofislerinde faaliyet göstermektedir.



Dünya çapında Grant Thornton firmaları

Arnavutluk	Kosova
Arjantin	Kuveyt
Ermenistan	Lübnan
Avustralya	Lüksemburg
Avusturya	Makedonya
Azerbaycan	Malezya
Bahama Adaları	Malta
Bahreyn	Moritus
Belçika	Meksika
Bolivya	Moldova
Bostvana	Fas
Brezilya	Mozambik
Bulgaristan	Namibya
Kamboçya	Hollanda
Kanada	Yeni Zelanda
Kaymen Adaları	Nikaragua
Kanal Adaları	Norveç
Şili	Umman
Kıta Çini	Pakistan
Kolombiya	Panama
Kosta Rika	Peru
Hırvatistan	Filipinler
Kıbrıs	Polonya
Çek Cumhuriyeti	Portekiz
Dominik Cumhuriyeti	Porto Riko
Ekvator	Katar
Mısır	Romanya
El Salvador	Rusya
Finlandiya	Suudi Arabistan
Fransa	Sırbistan
Gürcistan	Singapur
Almanya	Slovak Cumhuriyeti
Cebeli Tarık	Güney Afrika
Yunanistan	İspanya
Guatemala	İsveç
Gine	İsviçre
Honduras	Tayvan
Hong Kong	Tacikistan
Macaristan	Tayland
İzlanda	Tunus
Hindistan	Türkiye
Endonezya	Uganda
Irak	Ukrayna
İrlanda	Birleşik Arap Emirlikleri
Man Adası	Birleşik Krallık
İsrail	Birleşik Devletler
İtalya	Uruguay
Jamaika	Özbekistan
Japonya	Venezüella
Ürdün	Vietnam
Kazakistan	Yemen
Kenya	Zambiya
Kore	Zimbabve

Bu listede Grant Thornton International'ın üye firmalarının Temmuz 2011 itibarıyla faaliyet gösterdiği ülkeler ve bölgeler gösterilmektedir.



www.gtturkey.com

© 2011 Grant Thornton Türkiye. Tüm hakları saklıdır.

Bu yayında "Grant Thornton", "biz" ve "bizim" şeklindeki referanslar, ya küresel bir üye firmalar kuruluşu olan Grant Thornton International Ltd. ya da onun her biri ayrı bir yasal kuruluş olan ve birbirlerinin faaliyetlerinden sorumlu olmayan bireysel üye firmalarından bir veya daha fazlası ile ilgilidir. Grant Thornton International Ltd, sınırlı sorumlu bir İngiliz şirketi olup, müşterilerine hizmet sunmaz. Hizmetler, bağımsız olarak üye firmalar tarafından verilir. Grant Thornton International Ltd ve üye firmalar dünya çapında bir ortaklık değildir.

Grant Thornton International Ltd., İngiltere'de kurulmuş sınırlı sorumlu bir şirkettir.

Sicil numarası: 05523714.

Tescil edilmiş isyeri: Regent's Place (7th Floor), 338 Euston Road, London NW1 3BG, UK