

## CFO'nun dünyası

## CFO'nun zor sınavı: EBITDA'nın altı mı, üstü mü?



**M. Cem Sezgin**

**Deloitte CFO Hizmetleri Lideri**

[csezgin@deloitte.com](mailto:csezgin@deloitte.com)

CFO'lar ile ne zaman bir araya gelsek, "Nasıl bir CFO?" sorusu gündeme geliyor. Deneyimleri, uzmanlaştıkları alanlar, CFO'nun dört ana şapkasından hangisini daha fazla giydikleri (Stratejist – Operatör – Muhafız – Katalizör) vb. birçok sınıflama kriteri bu soruyu yanıtlarken bize yardımcı olabilir. Ancak ben illa ki bir sınıflama yapılacak ise, farklı bir bakış açısı getirmek istiyorum.

### **Paranın Patronu mu, Patronun Parası mı?**

İşe EBITDA'nın altını ve üstünü ayıran bir çizgi çekerek başlayalım. Daha geleneksel bir yapıda CFO'ların oyun alanı ağırlıklı olarak EBITDA'nın altında yer alan kalemlerdir. Özellikle şirketlerin önemli ölçüde dış kaynaklarla finanse edildiği ve/veya vergi yükünün ön plana çıktığı durumlarda finans fonksiyonunun becerisine ve uzmanlığına ihtiyaç belirginleşmektedir. Öte yandan "operasyonlardan uzak, paraya yakın" olduğu düşünülen ve standart bir finansal yönetimin öne çıktığı bu modelde, CFO'lar diğer birimlerden ziyade patronlarla yakın çalışıyorlar. "Patron" diye ifade ettiğimizde sadece bir şahıs ve aile şirketi gibi düşünmeyelim. Son derece kurumsal bir yapıdan da bahsediyor olabiliriz. Burada patron, Yönetim Kurulu, CEO, Genel Müdür vs. de olabilir. Operasyonlar neticesinde bin dereden su getirerek elde edilen karlar, EBITDA'nın altındaki işlemlerde kolaylıkla buharlaşabileceği için bu tarz bir odaklanma bir ölçüde anlaşılabilir. Ama bunun ne kadar faydalı bir yaklaşım olduğu tartışmaya açık. Bu noktada bir parantez açmak istiyorum: Bazı şirketlerde patron örneğin finansman süreçlerine, finansal risk yönetimine ve vergi planlamasına o kadar fazla müdahil oluyor (hatta bayrağı eline alıp bizzat yürütüyor) ki; CFO'lar o kurumdaki varlık amaçlarını sorgular hale geliyorlar. Bu daha çok, özellikle tek bir patronun olduğu aile şirketlerinde gözlemlendiğimiz bir durum. Bilhassa da birinci kuşakta... Üst düzeyde ilişkiyi kim yönetiyor? Karar mekanizmasında payımıza ne düşüyor? Hangi yetkilerle donanmış – ya da donanmamış – durumdayız? Zaten bu üç basit sorunun yanıtları bile mevcut durumu anlayabilmek adına yeterince ipucu sunacaktır. CFO'lar çalıştıkları kurumlarda "Paranın Patronu" olmaktan ziyade, "Patronun Parası" gölgesinde profesyonel hayatlarına devam

ediyorlar. Bu motivasyon kırıcı bir realite zira çoğu bunun gerçek bir CFO'luk olduğuna inanmıyor.

## İlk bilen mi, son duyan mı?

Yukarıdaki tarz bir yönetim anlayışına göre, bazen şirkette olan biteni neredeyse “son duyan” CFO’lar oluyor. Ama bu artık gün geçtikçe daha nadir rastlanan bir durum. “CFO” kelimesinin literatüre girişi yarım asır öncesine dayansa da, mesleğin kendisinin bir asırlık bir mazisi var ve özellikle 1990’lardan itibaren rüzgar tersine döndü. Düz bir mantıkla baktığımızda, “harcadığı zamanın” daha büyük bir oranı çoğu zaman EBITDA’nın yukarısındaki bölgeye odaklanmış CFO’lar var. Yeni kurumsal düzende, “ilk bilen” yani stratejik ve temel operasyonel kararlardan ilk haberdar olanlar onlar. Bu kapı onlara nasıl oldu da aralandı dersenez; tabii ki dijital çağa geçiş, küreselleşme, krizler vs. diye başlayıp tanıdık terimlerin yer kapladığı uzunca bir liste oluşturabiliriz ancak “değer bazlı yönetim anlayışı ile” diye kısaca yanıtlamak da yerinde olur. Değer nerede yaratılıyor ise, orada ve onun bir parçası olmak sizi kurumun tümüyle entegre ediyor. Entegre kelimesinin altını çizmek istiyorum. Ne yazık ki maksadı bu olmasa da “ön ofis – arka ofis” terminolojisi zamanla şirketler içerisinde siloların oluşmasını tetikleyen bir unsur oldu. Finans da bir arka ofis fonksiyonu olarak ana resmin biraz dışında konumlandı. Oysa gerçekte tek ofis var... Müşterilere tek vücut olarak hizmet veriyoruz. Ayrıca finansal bileşeni olmayan bir stratejiden ve bu konuda CFO’nun baş aktörü olmadığı bir işleyişten bahsedemeyiz. Stratejiye ek olarak planlama ve iş geliştirmeye büyük katkı sağlayan (özellikle satın alma ve birleşmelerde son derece aktif); müşteriler, tedarikçiler, iş ortakları başta olmak üzere dış paydaşlarla olan etkileşimlerimizde kimi zaman öncü, kimi zaman bütüncü bir rol üstlenen bir finans var. Fiyatlandırma, maliyet optimizasyonu, performans yönetimi, stok yönetimi belki akla ilk gelen örnekler.

## Nasıl bir CFO ile çalışmalıyız?

Peki bu resme göre hangi profilde bir CFO şirketler için daha makbul? EBITDA’nın altını dolduranlar mı; yoksa üstünü destekleyenler mi? Biraz politik bir yanıt olacak ama cevabım “şirketten şirkete değişir”. O şirketin sermaye yapısı, stratejisi, sektörü, stratejisi ve dönemsel öncelikleri, faaliyet gösterdiği coğrafyalar, tabii olduğu regülasyonlar, kültürü yani neredeyse her şeyi bu tabloda etkili. Ancak en sağlıklı model, hem altını hem de üstünü yöneten/yönetebilen bir CFO ile yola çıkmak. Zaten emin olun, böyle bir profesyonel değişen resme göre hangi tarafa daha fazla odaklanacağını çok iyi bilecektir. Baktınız ki zaten resmi değiştiren bizzat kendisi, o zaman da bahsettiğimiz kişi çok iyi bir CEO adayı olabilir...

Deloitte; İngiltere mevzuatına göre kurulmuş olan Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”) şirketini, üye firma ağındaki şirketlerden ve ilişkili tüzel kişiliklerden bir veya birden fazlasını ifade etmektedir. DTTL ve her bir üye firma ayrı ve bağımsız birer tüzel kişiliktir. DTTL (“Deloitte Global” olarak da anılmaktadır) müşterilere hizmet sunmamaktadır. DTTL ve üye firmalarının yasal yapısının detaylı açıklaması [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) adresinde yer almaktadır.

Deloitte, denetim, vergi, danışmanlık ve kurumsal finansman alanlarında, birçok farklı endüstride faaliyet gösteren özel ve kamu sektörü müşterilerine hizmet sunmaktadır. Dünya çapında farklı bölgelerde 150’den fazla ülkede yer alan global üye firma ağı ile Deloitte, müşterilerinin iş dünyasında karşılaştıkları zorlukları aşmalarına destek olmak ve başarılarına katkıda bulunmak amacıyla dünya standartlarında yüksek kaliteli hizmetler sunmaktadır. Deloitte, 200.000’i aşan uzman kadrosu ile kendini mükemmelliğin standardı olmaya adanmıştır.

Bu belgede yer alan bilgiler sadece genel bilgilendirme amaçlıdır ve Deloitte Touche Tohmatsu Limited, onun üye firmaları veya ilişkili kuruluşları (bütün olarak Deloitte Network) tarafından profesyonel bağlamda herhangi bir tavsiye veya hizmet sunmayı amaçlamamaktadır. Deloitte Network bünyesinde bulunan hiçbir kuruluş, bu belgede yer alan bilgilerin üçüncü kişiler tarafından kullanılması sonucunda ortaya çıkabilecek zarar veya ziyandan sorumlu değildir.