

CFO'nun gündemi

CFO halka arz gemisini nasıl yüzdürür?



M. Cem Sezgin

Deloitte CFO Hizmetleri Lideri

csezgin@deloitte.com

Alternatif finansman kaynaklarının sınırlı oluşu ve bunlara en elverişli koşullarda erişimin önemi, CFO'ların zihinlerini doğal olarak oldukça fazla meşgul ediyor. Kredi kullanımı en tanınan yöntem olsa da; stratejik ortaklık ve finansal ortaklık da artık yaygın uygulamalar olarak karşımıza çıkıyor. Ama bu ayki konumuz farklı bir kanal olan Sermaye Piyasaları...

CFO'ların zaman zaman işlerinin monotonluğundan şikayet ettiklerine şahit olmaktayız. Halka açılan şirketlerin CFO'ları için ise durum bunun tam tersi. Ne yazık ki bu benzersiz deneyimi sınırlı sayıda CFO yaşayabiliyor. Son 4 seneye (2010 – 2013) bakarsak, arz olan şirket sayısı yılda ortalama 20 civarı. (Öte yandan son dönemlerde borsadan çıkan şirketlere de rastlıyoruz.) Ama keyifli olduğu kadar da dikenli bir yol halka arz yolculuğu. Zaten bu yolculuğa çıkmaya hazırlanan CEO'lara ilk öğüt yanlarında sağlam bir CFO olmasıdır. Peki bu tecrübeyi tadacak CFO'lara tavsiyelerimiz neler olabilir?

1. Her şeyden önce yola güvenilir mali tablolarla çıkmalısınız. Artık her şey çok daha şeffaf olacak, özellikle de finansallarınız. Bu yüzden muhasebe politikalarınızın tutarlılığı, rakamların ne kadar açıklanabilir olduğu hem regülatörler, hem de yerli ve yabancı yatırımcılar için önem taşıyor. Yeri gelir yatırımcı dipnotların dibine kadar iner. Onlar, kısa vadeli operasyonel nakit ihtiyaçlarını fonlamadıklarından emin olmak isterler. Eğer bir grup bünyesindeyseniz sadeleştirilmiş bir iştirak yapısı, ortaklarla ve grupta yer alan diğer şirketler ile ilişkilerin şeffaflığı ve sağlıklılığı gibi konulara hassasiyet gösterirler. Doğal olarak daha önce bağımsız denetimden geçmemiş firmalar için bu süreç biraz daha zorlu geçecektir. Üstelik SPK, 2013 yılı Haziran ayında yayınlanan "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" ile ara dönemlerde finansal rapor düzenleme

yükümlülüğü getirdi, ayrıca kapanış tarihlerini de öne çekti. Yani hem daha sık, hem daha hızlı finansal raporlama sizleri bekliyor.

2. İyi bir sonuç elde etmek için tüm mevcut ve potansiyel menfaat sahiplerin beklentilerine ve kavrayışlarına hitap eden, “Başarılı Bir Halka Arz Hikayesi” oluşturmak büyük önem taşıyor. Bunun bir sonucu olarak da, CFO’nun geleneksel rolleri “Muhasebe – Vergi – Hazine – Bütçe ve Raporlama”ya artık yeni bir rol daha ekleniyor: “Yatırımcı İlişkileri”. Araştırmalar, halka açılmayı takip eden ilk senede, CFO’ların zamanlarının en az %20-30’unu Yatırımcı İlişkileri’ne ayırdığını gösteriyor! Bazı şirketlerde bu bölümün doğrudan CEO’ya raporladığı durumlar da söz konusu, hatta yeni trend artık budur diyebiliriz; ancak bu sayı halen göreceli olarak az. Bu sebeple hazır olun. Hatta bu resme genel hatları ile “ilişki yönetimi”ni de ekleyelim. Aracı kurumlar, yatırım bankacıları, bağımsız denetçiler, hukuk firmaları ve danışmanlarla yediğiniz içtiğiniz ayrı gitmeyecek. Herkesin gereken boşluğu doğru ve uyumlu şekilde dolduracağı modeli kurmak da sizin göreviniz olacak.

Yatırımcı ilişkilerini hakkıyla yapabilmek de öyle kolay lokma değil... Şirketinizin performansı ne kadar yüksek; mali tablolarınız ne kadar güçlü ve şeffaf olursa olsun; unutmayın ki sizin kontrolünüzde olmayan irili – ufaklı sayısız faktör mevcut. Hem ülkenizin, hem faaliyet gösterdiğiniz diğer ülkelerin; hem de komşularınızın politik ve ekonomik performansları ile ilgili durum; yurtiçi ve yurtdışı sermaye piyasalarındaki gelişmeler ve yatırım ortamı son derece belirleyici bir etkiye sahip. Size yöneltilecek sorular ise her yerden gelebilir. Bu sebeple dersinize çok iyi çalışmış olmalısınız. Konunun bir de PR (Halkla İlişkiler – Tanıtım) tarafı var. Etkin pazarlama ve PR faaliyetleri, doğru mecraların kullanımı ile çok daha iyi sonuçlar alabilirsiniz.

3. Bir şirkette finansal projeksiyonların ve bütçe gerçekleştirmelerinin daha sık ve detaylı masaya yatırıldığı başka bir dönem yoktur desek yeridir. Bütçe her zaman hazırlıyor olabilirsiniz ama ne kadar gerçekçi hazırladığınız ve ne kadar güncel tuttuğunuz artık daha da önem kazanacak. Sonuçta şirketinizin finansman ihtiyacının boyutunun tespiti, söz konusu ihtiyacın ne kadarının halka arz ile karşılanacağı, bu kaynakların nerelere ve ne şekilde kanalize edileceğini yani (halka arzdan sağlanacak finansmanın kullanımı), elde edilen iş sonuçlarının nasıl takip edileceği (halka arz için katlanılan maliyetlerin ve halka arz sonrası doğacak yükümlülüklerin tespiti), kimlere nasıl raporlanacağı, şeffaf ve hızlı bir kar dağıtım mekanizmasının nasıl işletileceği gibi farklı evreler içeren bir yol haritanız hazırda olmalı. Bu nedenle de bütçe disiplini ve projeksiyon kültürü önem taşıyor. Finansal Piyasalar, gelir ve kar tahminlerindeki büyük negatif sapmalara sıcak bakmaz, anında cezalandırır. Burada belirleyici olan sadece şirketin performansı değil, aynı zamanda tahmin becerisidir. Sapma ne yönde olursa olsun, eğer oran fazla ve bir alışkanlık haline geliyorsa, o zaman analistler de sizi ciddiye almazlar.

4. Sonuçta bu bir maraton. Ön hazırlık / Hazırlık / Başvuru / Arz Dönemi / Arz Sonrası gibi farklı aşamalardan oluşuyor. Uzun mesafe koşucusu olmak lazım. Açıkçası bir süre için, zamanınızın %50'den fazlası bu işe gidecek. Bu nedenle zaman planı, delegasyon, kadro ihtiyacınızı buna göre ayarlayın. Gerekli onayları peşinen alın. Kadro ihtiyacı ile sadece niceliğe değil, niteliğe de vurgu yapmak istiyorum. Çünkü etkin bir CFO kendi başına yeterli değil; yanına yetkin bir mali işler kadrosu da lazım. Süreç devam ederken birçok finans profesyoneli için cazip bir işveren olacaksınız. Tabii halka açıldıktan sonra da... Tek fark, ikincisinde maaş beklentilerinin daha yüksek olacağı gerçeği... Bu kadar raporlama konuşulurken, tek başına iyi bir kadro başarının garantisi olamaz. Teknoloji altyapınız, kullandığınız sistemler sağlam olsun. Rakamlarınız sizin arkanızda, siz rakamlarınızın arkasında durabilin.
5. Her hissedarın CEO'nun gönlünde; açılma süreci öncesinde sektöre, şirketin operasyonlarına ve borsa dinamiklerine son derece hakim, çok iyi İngilizce bilen, sunum becerileri yüksek bir CFO yatar. Bu süreçte CEO'nun sağ kolu olmanız gerektiğini unutmayın. Şirketler finansman ihtiyacına göre üç şekilde halka açılabilirler: Sermaye artırımını / Ortak satışı / Sermaye artışı ve ortak satışı. Bu yöntemlerden firmanız için en doğrusunu belirleyebilmek, optimum fiyatı bulabilmek, vergisel etkileri iyi hesaplayabilmek, halka açılma sürecinin maliyetlerini yönetebilmek, sermaye ihtiyacına ilişkin doğru tespitler, regülasyonlara ve kurumsal yönetim prensiplerine eksiksiz uyum (SPK Kayda Alma Koşulları, BIST Kotasyon Kriterleri vb.), doğru banka sendikasyonunu kurgulamak, kurumsal imaj ve yatırımcıların güvenini kazanmak adına sergileyeceğiniz duruş, firma değeri ve finansal getiri maksimizasyonuna olan katkınız, konumuz adına belirleyici olacaktır.

Sermaye Piyasaları söz konusu olduğunda CFO'nun gündeminde aşağıdaki başlıklara da sıkça rastlamaktayız:

- Mezzanine
- Hisse Senedi Halka Arzı
- Bono Arzı / Tahvil İhracı
- Kredi Derecelendirme
- Kur ve Faiz (zaman zaman Emtia) Riskinden Korunma (Hedging)

Halka açık ve açılmakta olan şirketlerde Mali İşlerin önemi tartışılmaz. Örneğin SARBOX'a göre en azından bir Yönetim Kurulu üyesinin CFO veya CPA olarak finansal uzmanlık geçmişine sahip olması gerekiyor. Ülkemizde de regülasyonlar gittikçe daha fazla kendilerini hissettiriyorlar. Tüm bu resim bir CFO için bazı tehditler de barındırır, esasında sunduğu fırsatlar çok daha zengin. Yukarıdaki tavsiyelerin de bu fırsatları değerlendirmede bir rehber olabileceğini umuyorum.

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 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.

© 2015. Daha fazla bilgi için Deloitte Türkiye (Deloitte Touche Tohmatsu Limited üye şirketi) ile iletişime geçiniz.