

Dengenin ve zamanlamanın önemi
Dalgaların arasında CFO'lar



İçindekiler

Çalışma hakkında	1
Yönetici Özeti	3
Deloitte CFO hizmetleri: Uçtan uca, benzersiz çözümler...	4
Bulutlar dağılıyor; ama güneşli günler için biraz daha sabır...	5
Kahraman CFO krize karşı	10

Teşekkür Notu

Deloitte olarak, CFO'lara yönelik yapılan bu ankette zamanlarını ayırarak katkıda bulunan tüm CFO'lara ve Ekonomist Dergisi'ne çok teşekkür ederiz.

Çalışma hakkında

“Dalgaların arasında CFO’lar” anketini hazırlarken, hizmet sunduğumuz kurum ve kuruluşların CFO’ları ile yapmış olduğumuz fikir alışverişlerinden ortaya çıkan bazı gözlemlerimizi istatistiklere dökmeyi ve çıkan sonuçları sizler için yorumlamayı hedefledik.

Bulgularımız özetle:

- 21. yüzyılın ihtiyaçlarına cevap verebilmek için finans geri plandan sıyrılıp; kurum için çok daha stratejik bir öncelik olmaya devam etmektedir. Bu çerçevede CFO ve finans fonksiyonunun rolünün değişen doğası büyük ölçüde dünya genelinde gerçekleşen değişiklikler ile büyük paralellikler taşımaktadır.
- Küresel mali krizin etkilerinin hissedilmeye devam ettiği günümüzde, CFO’ların rollerinin kapsamında değişiklikler görmeye devam ediyoruz. Büyüme döneminde olduğu gibi; kriz döneminde de “Stratejist” ve “Katalizör” rollerinin CFO’ların dünyasında günden güne önemini arttırdığını gözlemlemekteyiz.
- CFO’lar şirketlerinin sundukları ürün ve hizmetlere olan talep artışının hızlanmasının hemen gerçekleşmeyeceğini ve beklentilerin şu an için 2010 yılına (daha büyük ölçüde ikinci yarısı) sarkmış olduğunu belirtmişlerdir.



Yönetici özeti

Deloitte Türkiye olarak bir ilk olarak başlattığımız ve artık geleneksel hale gelen CFO Araştırmamızın üçüncüsünü beğeninize sunmaktan mutluluk duymaktayız. Daha önceki iki araştırmamız; küresel ekonomik krizin gölgesinde gerçekleşmemişti. CFO'ların ajandalarında "kriz, durgunluk" gibi kelimelerin yerine "büyüme; yeni pazarlara açılma" gibi öncelikler göze çarpıyordu. Ama bugün her şey daha farklı. Ofanstan defansa geçilen bir dönem yaşamaktayız. Bir seneyi aşkın bir süredir devam eden kriz; adeta hayatımızın bir parçası haline geldi. Hatta belki de biraz sıradanlaştı.

Uzun zamandır ekonomi programlarında; iş dünyasının kulislerinde ve sokakta herkes aynı şeyi konuşuyor; aynı suali soruyor: Bu karanlık tünelden ne zaman çıkacağız; bu kötü gidiş ne zaman bitecek? Geleceği yorumlarken her ekonomistin alfabeden farklı bir harf seçtiği ilginç bir dönemden geçilirken; bu soruya belki de en hararetli bir şekilde yanıt arayanlar pozisyonları itibarıyla CFO'lar... Biz de bu seneki araştırmamızda yanıtları CFO'larla birlikte bulmaya ve bu yanıtlardaki ipuçlarını Deloitte olarak sizler için yorumlamaya gayret gösterdik. Ekonomist Dergisi ile birlikte gerçekleştirdiğimiz bu çalışmanın CFO dünyasındaki eğilim ve beklentileri de bizlere göstereceğini umuyoruz.

Merkez Bankası'nın peş peşe yaptığı faiz indirimlerinin etkilerinden; şirketlerin piyasa değerlerinin ne derece gerçekçi olduğuna, krizin süresine ilişkin tahminlerden; şirketlerin sermaye ve borçlanma politikalarına bir çok popüler konuyu irdeledik. CFO'ların aldıkları tedbirleri ve gelecek dönemdeki satınalma, birleşme potansiyelini masaya yatırdık. Birçok CFO; sözbirliği etmişçesine iyileşme miladı olarak 2010'u telaffuz ediyor.



Cem Sezgin

Ortak

Deloitte Danışmanlık

Araştırmayı ortaklaşa gerçekleştirmiş olduğumuz Ekonomist uzmanlarına ve anketimize katılmış olan 63 lider CFO'ya buradan bilgi ve görüşlerini bizlerle paylaştıkları için teker teker teşekkür etmeyi bir borç biliriz.

Temennimiz; önümüzdeki seneki araştırmamızı her şeyin düzelmiş olduğu bir ekonomik ortamda gerçekleştirebilmek.

Saygılarımla.

Deloitte CFO hizmetleri

Uçtan uca, benzersiz çözümler...

Deloitte, değişen kurumsal yaşamda CFO'ların ve finans fonksiyonunun artan ve yeniden şekillenen ihtiyaç ve isteklerine cevap verebilmek adına geniş ve benzersiz bir hizmet yelpazesi sunmaktadır. CFO'lara global ölçekte sunduğumuz kapsamlı hizmet ağı, karşılaştıkları sorunları anlamamızı, işbirliği yapıp bilgiyi paylaşmamızı ve CFO'ların isteklerine paralel olarak kalıcı çözümler üretmemizi sağlamıştır. Deloitte'un "strateji – süreç – mevzuat – insan kaynağı – teknoloji" alanındaki bütünlük bakışıyla sunduğu CFO hizmetleri:



Finansal Dönüşüm

- Mali İşler Vizyon/Strateji/Hedeflerinin Belirlenmesi
- Mali İşler Dönüşümü ve Yol Haritası
- Mali İşler Organizasyonel Yapılandırması
- Mali İşler Süreçlerinin Yeniden Yapılandırılması
- Mali İşler Hizmet Seviyelerinin (SLA) Belirlenmesi
- Mali İşler Müşterek Hizmetler Yapısının (SSC) Fizibilite, Tasarım ve Kurulması
- Dönem Kapanışlarının İyileştirilmesi (Fast Close)
- Muhasebe Politikalarının Belirlenmesi ve Oluşturulması
- Maliyet Yönetimi
- Birleşme Sonrası Entegrasyon
- İşletme Sermayesi ve Nakit Yönetimi
- Mali İşlere Yönelik Teknolojik Çözümlerin Belirlenmesi
- Kıyaslama Analizleri ve Olgunluk Değerlendirme
- Eğitim Hizmetleri

Finansal Raporlama ve Entegre Performans Yönetimi

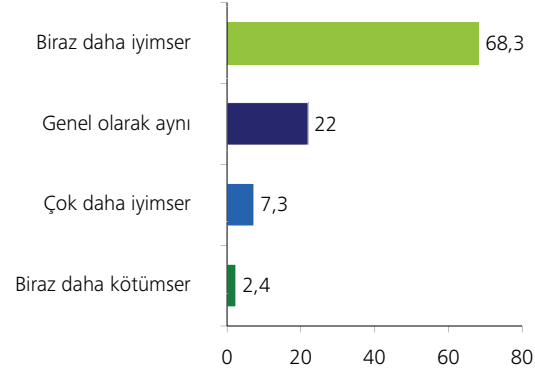
- URFS'ye Geçiş Stratejisi ve Desteği
- Hesap Planı Yapılandırma ve Tasarımı
- Mali İşler Raporlama Yapısının Kurulması
- Planlama, Bütçe ve Tahminleme Yapısının Kurulması
- Performans Yönetimi ve Anahtar Performans Göstergelerinin (KPI) Belirlenmesi
- Aktivite Bazlı Maliyetlendirme / Aktivite Bazlı Yönetim (ABC/ABM)
- Kurumsal Kaynak Planlama (ERP) Uygulamaları
- İş Zekası, Mali konsolidasyon ve Yönetim Raporlaması Çözümleri
- ERP, İş Zekası ve Raporlama Paket/Çözümlerinin Seçimi

Bulutlar dağılıyor; ama güneşli günler için biraz daha sabır...

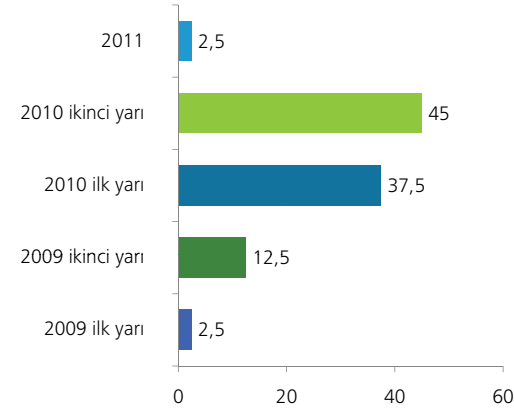
“Kriz sona erdi” diyenler de var; “Daha yeni başlıyor; henüz dibi bile görmedik” diyenler de... Bir kısmı belirgin bir iyileşmeden bahsediyor; bir kısmı ise aslında düzelen hiçbir şey olmadığından... Peki; CFO’ların penceresinden bakıldığında görünüm nasıl? Araştırmamız sonucu oluşan tespitlerimize bir olumlu bir de temkinli iki nokta ile başlayalım: Araştırmamıza katılan CFO’lar büyük bir çoğunlukla (%75.6) 3 ay öncesi ile karşılaştırıldığında şirketlerinin finansal durumu ile ilgili beklentilerini daha iyimserleştirmişlerdir. Daha kötümser olanlar neredeyse yok gibi.

Öte yandan ankete katılan CFO’lar şirketlerinin sundukları ürün ve hizmetlere olan talep artışının hızlanmasının hemen gerçekleşmeyeceğini ve beklentilerin şu an için 2010 yılına (daha büyük ölçüde ikinci yarısı) sarkmış olduğunu belirtmişlerdir. Son dönemlerde gerçekleştirilen Tüketici Güven Endeksi ölçümleri de bu düşünceleri destekler nitelikte. Kısacası işler daha iyi gidiyor; ama bu süreç biraz zaman alacak.

3 ay öncesi ile karşılaştırıldığında şirketinizin finansal durumu için beklentileriniz ne durumdadır?

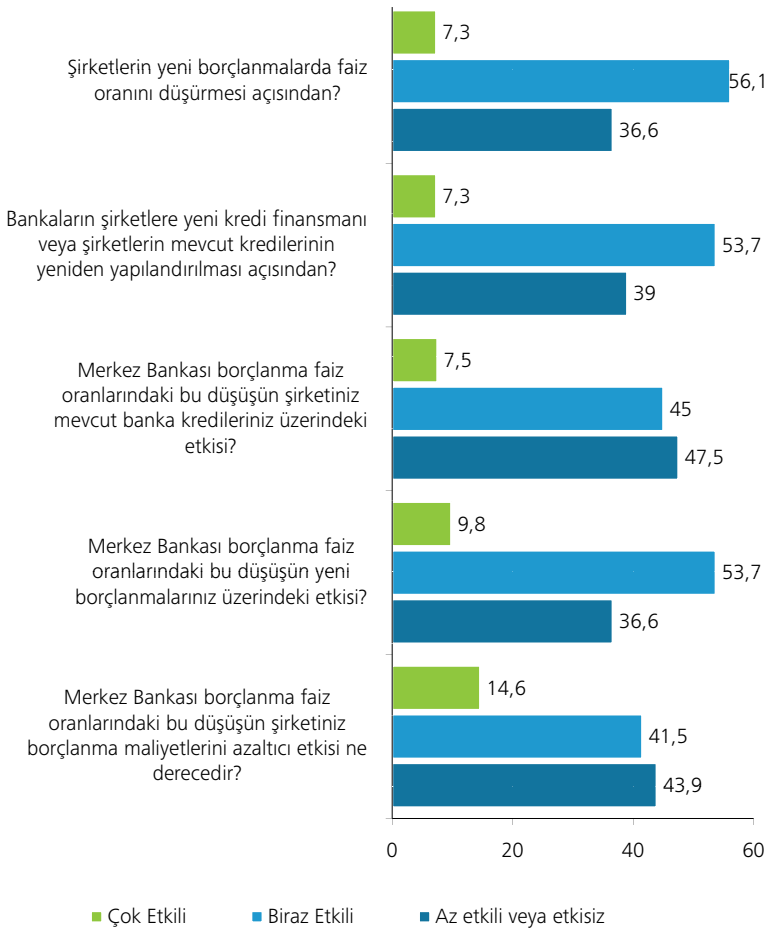


Şirketinizin ürünlerine/veya hizmetlerine ilişkin talep artışının ne zaman hızlanacağını tahmin ediyorsunuz?



Faiz indirimleri beklenen etkiyi gerçekleştirdi mi?

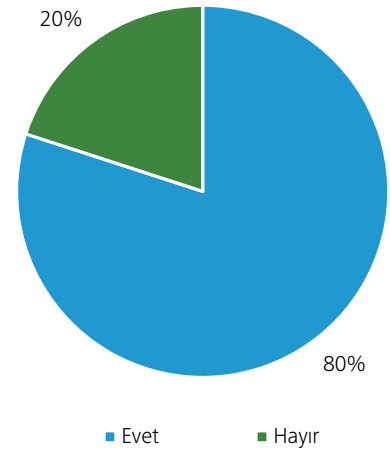
Merkez Bankası son dönemlerde ard arda gerçekleştirdiği faiz indirimleri ile gündemde. En son Eylül ayında Merkez Bankası Para Politikası Kurulu, 2008 Kasım ayından beri yaptığı faiz indirimlerine bir yenisini daha ekledi ve kısa vadeli faiz oranlarını 0,50 puan indirdi. Böylece, gecelik faiz oranları, borçlanmada yüzde 7,25, borç vermede ise yüzde 9,75 olarak uygulanmaya başladı. Piyasada canlanmayı sağlamak adına yapılan bu indirimlerin; CFO'ların penceresinden bakıldığında yarattığı etkiyi anlamaya çalıştık. Aldığımız yanıtlar; henüz Kurul tarafından gerçekleştirilen indirimlerin şirketlerin borçlanma politikaları üzerinde sınırlı etkisi olduğu ve beklenen faydaların marjinal düzeyde kaldığı yönünde. Örneğin borçlanma maliyetlerinde belirgin bir iyileşme olduğunu düşünen CFO'ların oranı sadece %15 düzeyinde.



Sermaye artırımını için doğru zaman mı?

Ankete katılan CFO'ların çok önemli bir bölümü (%80), sermaye artırımını yapmak için iyi bir zaman olduğu görüşünü savundu. İMKB'ye kote şirketlerin 2008 yılında bedelli sermaye artırımlarının bir önceki yıla göre %250 oranında artarak 4.7 milyar dolarla son 7 yıldaki bedelli artırım toplamının da üzerine çıkması bu görüşün zaten uygulamada da hayat bulduğunu gösteriyor. Bazı şirketlerin tahsisli sermaye artırımına gittiğini de görmekteyiz. Belli ki finansal depremde yıkılmamak için herkes temelleri güçlendirmeye çalışıyor...

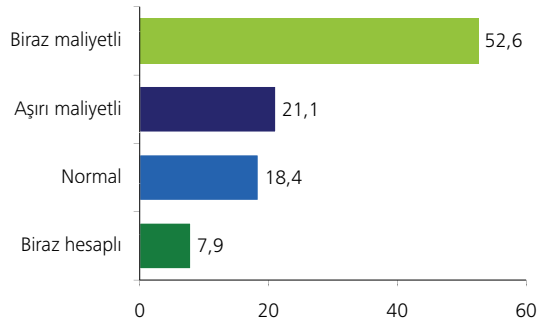
Bu dönem Türk şirketleri için sermaye artırımını yapmak için iyi bir dönem midir?



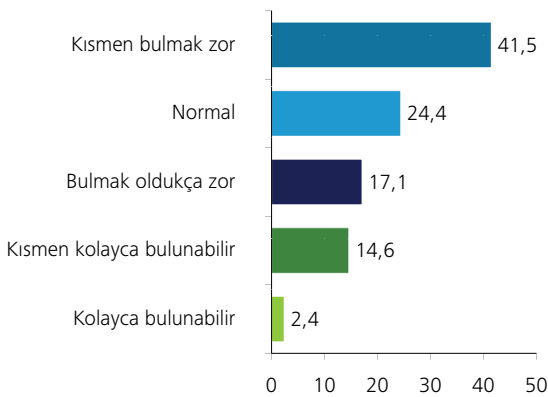
Kredi aslanın ağzında mı?

2008'in sonları ve 2009'un başları; güçlü mali yapıya sahip şirketlerin bile kredi bulmakta zorlandığı bir dönemdi. Krizin ilk dönemlerindeki göre belirgin bir iyileşme yaşanmış olsa da CFO'lar gerek kredi alma maliyetlerinin, gerekse kredi bulma olanaklarının halen kendilerini zorlayıcı boyutlarda olduğunu belirtmektedir. Faizdeki düşüğe rağmen; hatırı sayılır oranda katılımcı (%21); yeni krediler almanın "aşırı maliyetli" olduğunu belirtmiş durumda.

Şirketlerin yeni kredi alma maliyetlerini nasıl değerlendiriyorsunuz?



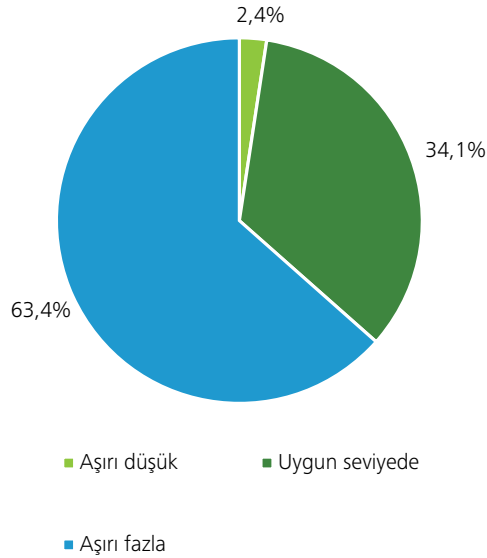
Şirketlerin yeni kredi alma olanaklarını nasıl değerlendiriyorsunuz?



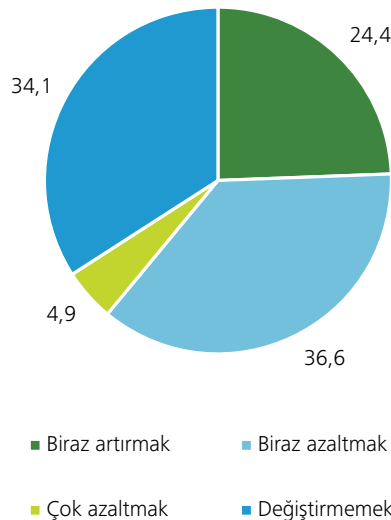
Borç yiğidin kamçısı mı?

Anketimize katılan CFO'lar kredi maliyetlerinde bazı düzeltilmelerin gerçekleşmeye başladığını kabul etmekle birlikte, katılımcıların bir çoğu Türk şirketlerinin bilançolarındaki borçlanma oranlarının aşırı fazla bulmakta ve yeni finansal kaynak gereksinimlerini karşılamak için ilave borçlanmaya gidilmemesi görüşünde birleşmektedirler.

Genel olarak Türk şirketlerinin bilançolarında borçlanma sizce hangi seviyededir?

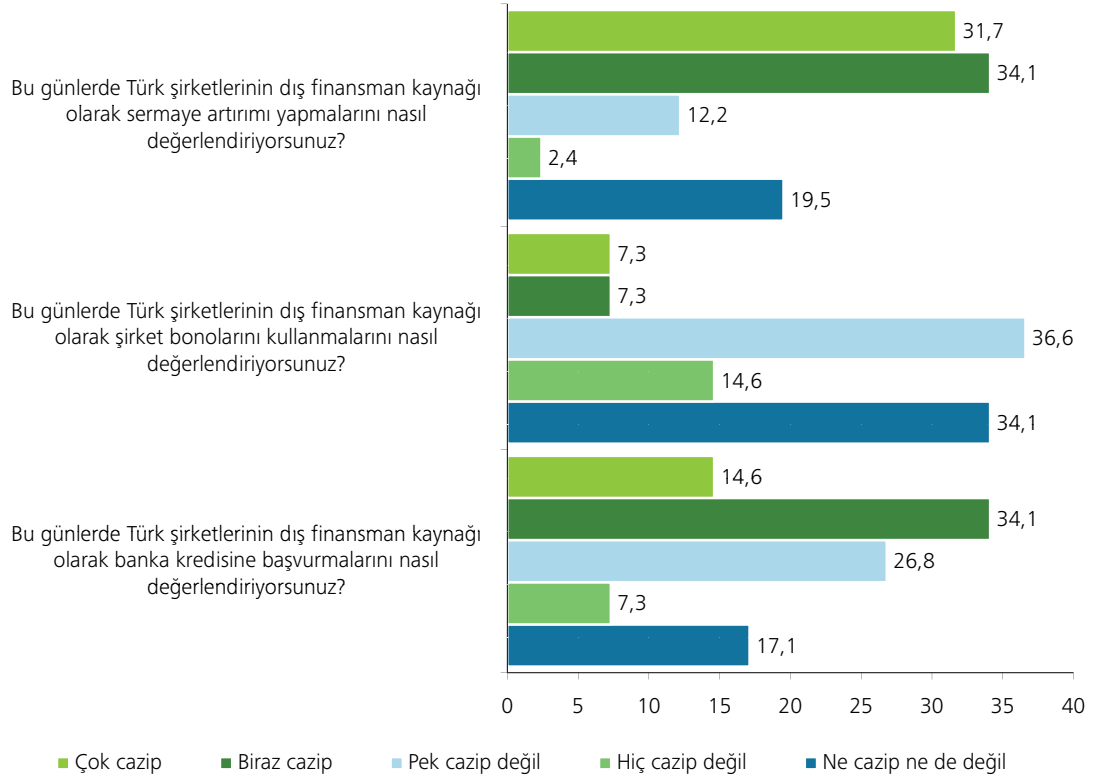
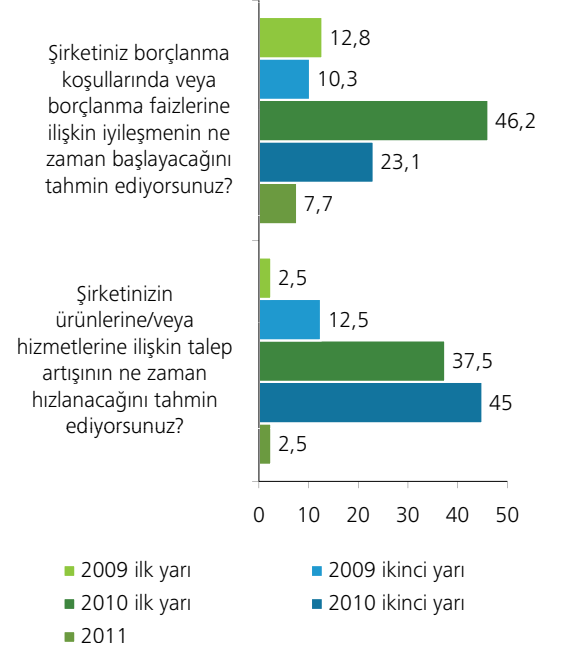


Önümüzdeki 12 ay içerisinde şirketinizin borçlanma seviyesine ilişkin hedefiniz nedir?



Alternatif finansman kaynakları arasında öne çıkanlar

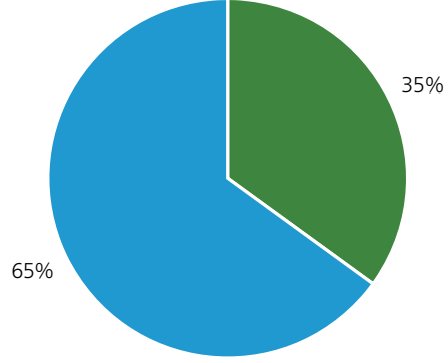
Ankete katılan CFO'lar finansman kaynağı olarak da, sermaye artırımını, banka kredisi veya şirket bonolarına karşı daha cazip opsiyonlar olarak değerlendirmektedir. İkinci sırada ise banka kredileri geliyor. CFO'ların büyük çoğunluğu; şirketlerinin borçlanma koşullarında veya borçlanma faizlerine ilişkin iyileşmenin 2010 yılından önce başlamayacağı görüşünde. Bu yanıt da; ekonomideki iyileşmeye yönelik beklentilerin önümüzdeki seneye endekslenmiş olduğunu destekler nitelikte.



Tedbirler: Tamam mı; devam mı?

Piyasadaki bazı olumlu sinyallere rağmen ankete katılan CFO'ların önemli bir kısmı (%65) muhafazakar davranmayı yeğlediklerini ve kriz başlarken aldıkları tedbirleri sürdürmek konusunda kararlı olduklarını ifade etmişlerdir. Bununla birlikte tedbirleri rafa kaldıran iyimser CFO'ların oranı da azımsanmayacak düzeyde.

Kriz başlarken aldığınız tedbirleri ve stratejileri devam ettirmek konusundaki görüşünüz?



- Uygulamıyoruz veya uygulamayı planlamıyoruz
- Uyguluyoruz veya uygulamayı planlıyoruz



Kahraman CFO krize karşı

Krize yönelik aldığınız tedbirler nelerdir?

CFO'lara krize ilişkin alınan kurumsal tedbirler hakkında yönelttiğimiz sorular sonucunda neredeyse tüm şirketlerin her türlü ihtiyari harcamalarda azaltıma yönelme konusunda aksiyon almış olduğunu görmekteyiz. Çok merak edilen ve böyle dönemlerde hep gündemde olan konu ise istihdam. Yeni işe alımları azaltmak her dört şirketten üçünün başvurduğu bir çözüm. Kurumlar ancak ayrılan kritik kaynaklarının yerlerini doldurmak için işe alım yapmaktalar. Şirketlerin yarısından fazlası da bu dönemde mevcut kadrolarında daralmaya gitmiş durumda. Yatırım harcamaları ve reklam/pazarlama faaliyetlerine yönelik harcamalar da, içinde bulunduğumuz "bekleyelim, görelim" sürecinde kesintiye uğrayan kalemlerin başında. Böylesine nakit sıkıntısı çekilirken şirketlerin yarısının da temettülerde azaltıma gitmesi bizler için hiç de şaşırtıcı olmadı.

CFO'lardan hükümete: Daha fazlası yapılabilir

Anketimizdeki "çoktan seçmeli" sorulara ek olarak; CFO'lara hükümetin şirketlerin ve ekonominin genel gidişatını iyileştirmek adına ilave olarak hangi önlemleri almaları gerektiğini sorduk. Aldığımız yanıtlardan ortaya çıkan tablo şu şekilde:

Mesaj 1: Vergiler inmeli

Vergi yükünün halen ağır olduğu düşünülüyor. KDV, ÖTV, Gelir Vergisi ve diğer vergilerin indirilmesi; mevcut indirimlerin geçerlilik sürelerinin uzatılması; teşviklerin arttırılması; kayıt dışı ile daha etkin mücadele CFO'ların alınması gereken önlemler listesinde ilk sırada.

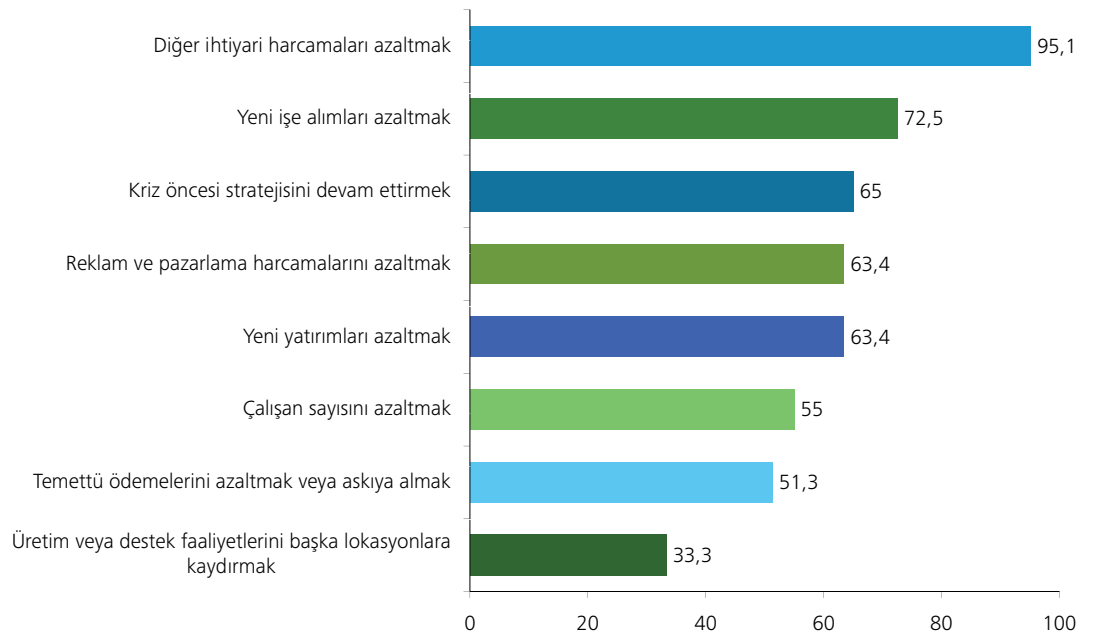
Mesaj 2: IMF ile Anlaşılmalı

CFO'lara göre IMF ile anlaşma süreci daha fazla uzamadan çözümlenmeli. Ülke çıkarlarına uygun bir şekilde yapılandırılacak yeni bir anlaşmanın önemine bir çok CFO yanıtlarında değinmiş durumda.

Mesaj 3: Faiz indirimleri devam etmeli

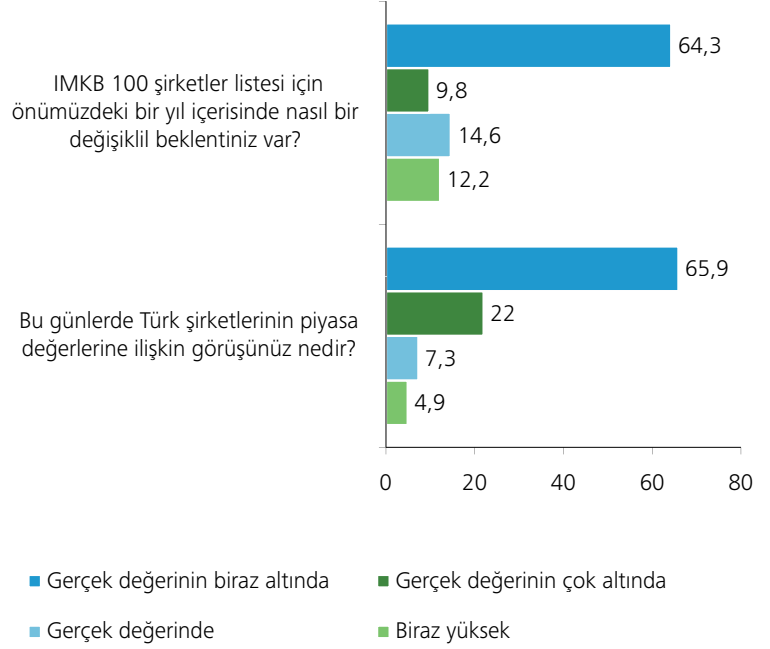
İlk iki mesaj kadar ön plana çıkmasa da; faiz indirimlerinin devamlılığı konusunda görüş beyan eden CFO'lar da mevcut.

Kredi piyasalarındaki daralma ve ekonomik gerilemeye önlem olarak şirketiniz aşağıda stratejilerden hangilerini uyguluyor veya uygulamayı planlıyor?



CFO'lara göre şirketlerin piyasa değerleri gerçeği yansıtıyor...

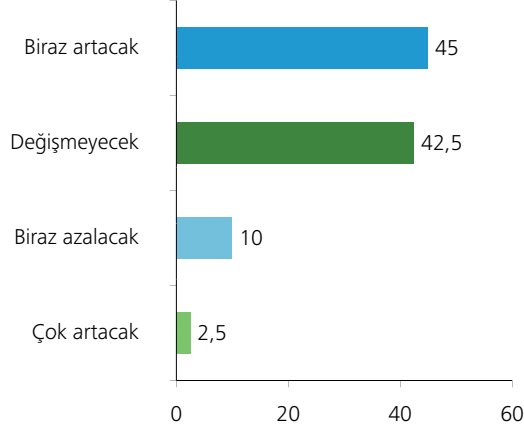
CFO'lara şirketlerinin piyasa değerleri hakkında görüşlerini sorduk. İMKB'de işlem gören şirketlerin bir çoğunun 2008 yılının sonlarında piyasa değerlerinin, özsermayelerinin altına gerilediğine şahit olmuştuk. Ancak İMKB dünya borsaları arasında piyasa değeri artışı açısından 2009 yılının 7 aylık döneminde, yüzde 65,09 ile en çok artış gösteren 6. borsa oldu. Tüm bu inişli – çıkışlı gidişata CFO'ların penceresinden bakıldığında ağır basan görüş ise halen şirketlerin gerçek değerinin altında olduğu yönünde. Ayrıca kısa vadede bu konuda bir değişiklik olmayacağını düşünen CFO'lar da çoğunlukta.



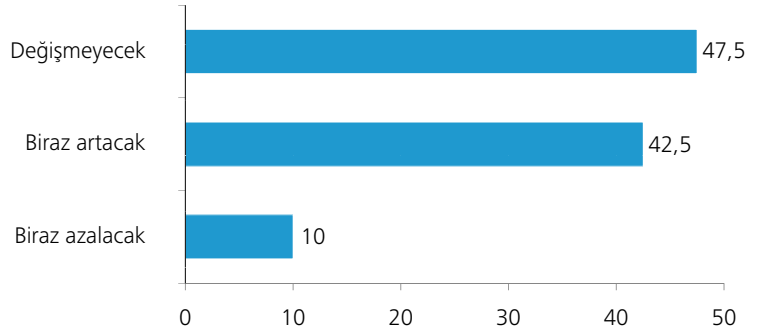
Satın alma ve birleşmeler: Yeniden yükseliş?

Satın alma ve birleşmeler açısından iyi başlayan 2008 yılı; son çeyrekte bıçakla kesilmişcesine bir düşüşe geçmişti. Gene de 18.4 milyar dolar gibi azımsanmayacak bir rakamla seneyi kapatmıştık. Gelişmiş piyasalardaki yatırımcıların gelişmekte olan ülkelerdeki girişim iştahının temkinli bir bekleyişe döndüğü 2009 yılında da seyir pek farklı değil. 2008'in son dönemindeki ciddi düşüş; aynen devam etmekte. Dönemsel karşılaştırmalar sonucu %80-90 düşüşlerden bahsetmekteyiz. Görüştüğümüz CFO'ların yarıya yakını satın alma ve birleşme aktivitesinde ufak bir kıpırdanma bekliyor. Öte yandan diğer yarısı ise herhangi bir artış beklemeden veya düşüş bekleyen CFO'lar.

Önümüzdeki 12 ay içerisinde Türkiye'deki Satın alma ve Birleşme aktivitesi seviyesinde nasıl bir değişiklik bekliyorsunuz?



Önümüzdeki 12 ay içerisinde özel sermaye şirketlerinin, halka açık şirketleri satınalma aktivitesinde nasıl değişiklikler bekliyorsunuz?



Daha fazla bilgi için

Cem Sezgin

Ortak

csezgin@deloitte.com

Deloitte Danışmanlık A.Ş.

Sun Plaza
Maslak Mah. Bilim Sok. No:5
34398 Şişli, İstanbul
Tel: 90 (212) 366 60 00
Fax: 90 (212) 366 60 20

Armada İş Merkezi
A Blok Kat:7 No:8
06510, Söğütözü, Ankara
Tel: 90 (312) 295 47 00
Fax: 90 (312) 295 47 47

Punta Plaza
1456 Sok. No:10/1
Kat:12 Daire: 14 - 15
Alsancak, İzmir
Tel: 90 (232) 464 70 64
Fax: 90 (232) 464 71 94

www.deloitte.com.tr
www.verginet.net
www.denetimnet.net
www.gumruknet.net

Deloitte, faaliyet alanı bir çok endüstriyi kapsayan özel ve kamu sektörü müşterilerine denetim, vergi, danışmanlık ve kurumsal finansman hizmetleri sunmaktadır. Küresel bağlantılı 140'den fazla ülkede üye firması ile Deloitte, nerede faaliyet gösterirse gösterebilir, başarılarına katkıda bulunmak için müşterilerine birinci sınıf kapasitesini ve derin yerel deneyimini sunar. Deloitte'un 168.000'den fazla çalışanı, mükemmelliğin standardı olmayı kendilerini adanmıştır.

Deloitte uzmanları; ortak kültürün sağladığı birlik, pazar ve müşterilere sağlanan katma değer, birbirlerine olan bağlılık ve kültürel çeşitliliğin gücü ile tek bir bütündür. Uzmanlar, sürekli öğrenim, mücadele isteyen deneyimler ve zengin kariyer olanakları sunan bu çevrede çalışır. Deloitte uzmanları kurumsal sorumluluğu güçlendirmeye, kamu güvenini oluşturmaya ve toplumlarında pozitif bir etki yaratmaya kendilerini adanmışlardır.

Deloitte; bir veya birden fazla, ayrı ve bağımsız birer yasal varlık olan, İsviçre mevzuatına göre kurulmuş Deloitte Touche Tohmatsu'ya ve üye firma ağına atfedilmektedir. Deloitte Touche Tohmatsu ve üye firmalarının yasal yapısının detaylı açıklaması için lütfen www.deloitte.com/about adresine bakınız.

©2009 Deloitte Türkiye. Her hakkı saklıdır. Member of Deloitte Touche Tohmatsu
Tasarım Clients and Markets tarafından yapılmıştır.