

KOBİ FİNANSMANI

GİRİŞ

İstihdam yaratma, yeniliklere hızlı uyum, büyük işletmelere ara malı temin etme gibi konularda ülke ekonomisine büyük katkılar sağlayan KOBİ'lerin ülkemizde karşılaştıkları sorunlar AB ülkelerindekine kıyasla ne yazıkki çok daha ciddi boyuttadır. Türkiye'deki işletmelerin sayı olarak % 99.5'i KOBİ tanımına girmekte ve istihdamın % 64'ü ile katma değer % 36'sı bu işletmelerce sağlanmaktadır. İstihdam ve katma değer açısından bu kadar önemli rol oynayan KOBİ'lerin bankacılık sisteminden hak ettiği payı aldığını söylemek mümkün değildir. Sorun o kadar büyüktür ki, Türk KOBİ'lerinin % 52'si, finansman araçlarına ulaşmada ortaya çıkan finansman maliyetini, büyüme planlarını etkileyen kısa vadeli kısıtlamalar olarak görmektedir. Bu oran AB ortalamasının (%23) iki katından fazladır. 2001 krizinden sonra KOBİ'ler açısından en önemli sorun olan finansman sıkıntısı 2005 yılına girerken dördüncü sıraya düşmüşse de halen önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. KOBİ'lerin özellikle bankacılık kesiminden kredi kullanım imkanı son derece kısıtlıdır. İstatistiklere göre KOBİ'lerin kredi pastasından yararlanma oranı % 5'lerden daha aşağıdadır.

Uzun vadeli planlar açısından da aynı sıkıntılar geçerlidir. Türk KOBİ'lerinin %50'si finansman sorununu, uzun vadede gelişmeyi en çok etkileyen kısıtlama olarak göstermektedirler. Bu oran, AB ortalamasının (%20) gene iki katından fazladır. Finansmanı alternatifini kredi alma ve sermayeye artırımı olarak ikiye ayırdığımızda tablo şöyledir: Krediyeye ulaşma zorluğu Türk KOBİ'lerinin % 28'i tarafından öne sürülürken, bu oran AB ortalamasında sadece %8'dir. Sermaye şeklindeki finansman araçlarına ulaşma zorluğu Türk KOBİ'leri için %23, AB ortalamasında % 12'dir. Finansman maliyeti yüksekliğinin Türk KOBİ'lerine olumsuz etkisi %48 iken, AB ortalamasında bu oran % 16'yı geçmemektedir.

KOBİ'leri etkileyen diğer iki gelişme ise AB'ye giriş süreci ile enflasyonu düşürmeyi hedefleyen mevcut ekonomik istikrar programıdır. Her iki program da KOBİ'ler için fırsat ve tehditler yaratma potansiyeline sahiptir.

Bu iki gelişmenin KOBİ boyutunda yarattığı potansiyel tehditleri veya hazırlık yapılması gereken hususları şu şekilde özetlemek mümkündür:

- İnternet bankacılığı, geleneksel bankaların müşteri seçiminde daha seçici olmaları sonucunu doğurmakta, bu da KOBİ'leri olumsuz etkilemektedir.
- Avrupa birliğine geçiş sürecinde KOBİ'leri bekleyen en önemli sorunlardan birisi de mali başarısızlıklardaki artış olacaktır. Kimi uzmanlarca, AB'ye giriş sürecinde gerekli dönüşümleri yapmayan KOBİ'lerin en az % 30'unun batabileceği ifade edilmektedir.
- Maastrich iktisadi kriterlerinden birisi olan düşük enflasyon hedefini yakalamaya çalışan ülkemizde enflasyon inerken KOBİ'leri bekleyen sorunlardan birisi de şüpheli

alacaklardaki artış olacaktır. Halihazırda çoğu firma tarafından dile getirilen talep yeresizliği sorununu aşmak için kredili satışlara ağırlık veren firmaların bu sorunla karşılaşma ihtimali son derece yüksektir. KOBİ'lerin bu sorununu gidermede "alacakların sigortalandırılması" bir çözüm yolu olarak düşünülebilir. Nitekim bu noktada bazı sigorta şirketlerimizin hizmet vermeye başladığını görmekteyiz.

- Bu dönemde KOBİ'lerin verimsizliklerini faaliyet dışı karlar veya yüksek kar marjları ile kapatmaları mümkün olmayacaktır. Düşük enflasyon sürecinin devamı için kamunun borçlanma gereğini azalttığını, bunun da reel faizleri aşağıya çektiğini görmekteyiz. Son 3 yıldır reel faizlerde sağlanan düşüş, rantiye anlayışının değişmesine yol açmıştır. Örneğin repo artık eskisi gibi cazip bir yatırım aracı olmaktan çıkmıştır. Dolayısıyla bu yeni dönemde ancak kendi faaliyetlerinden para kazanan firmalar ayakta kalacaktır.
- Basel II ile bankacılık sistemi risk odaklı sermaye yönetimine geçmekte ve bu da beraberinde risk odaklı kredi fiyatlamasını getirmektedir. Risk odaklı kredi fiyatlaması hem KOBİ'lerin kullanacakları kredi miktarını hem de maliyetini etkileyecektir. Basel II ile kredi kullananın riski firma derecelendirme notu ile ifade edilecektir. Ancak iyi yönetilen, öz sermayesi güçlü, iyi finanse edilmiş ve işletme ile ilgili gerekli mali ve niteliksel tüm bilgileri zamanında ve yeterli bir şekilde paydaşlarına sunarak şeffaflığı sağlayan ve buna ilaveten eşitlik, hesap verebilirlik ve sorumluluk gibi diğer kurumsal yönetim ilkelerini en iyi biçimde uygulayan KOBİ'lerin iyi bir derecelendirme notu alma potansiyeli söz konusu olabilecektir. Derecelendirme notunun yüksekliği işletmelerin daha uygun koşullarda kredilendirilmesini mümkün kılacaktır. Uluslararası uygulamada 2007 yılında yürürlüğe girmesi planlanan Basel II, kredi kullanımında teminat yerine geçebilecek araçlar ile ilgili olarak da değişiklikler öngörmektedir. Örneğin, ülkemizde yoğunlukla kullanılan müşteri çek ve senetleri ile ortak ve grup şirketleri kefaletleri Basel II' de teminat kapsamında değerlendirilmemektedir.

Öte yandan bu sürecin KOBİ'ler açısından getireceği birtakım olumlu yönler de bulunmaktadır:

- Enflasyonun düşmesi ile işletmelerin, aynı faaliyet hacminde bulunmak üzere ihtiyaç duyacakları ek işletme sermayesi ihtiyacı azalacaktır. KOBİ'lerin başarısızlık nedenleri arasında yüksek sabit sermaye yatırımları ve yetersiz işletme sermayesinin payının ne kadar büyük olduğunu bilmekteyiz. Her kriz dönemine kriz olmayacakmış gibi yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile giren firmaların çok acı bir biçimde battığına şahit olduk. Bu yeni dönemde ekonominin istikrara kavuşması ile batan firmaları diğerlerinden ayıran bir diğer önemli özellik yüksek faaliyet ve finansal kaldıraç derecesi ile çalışmaktan ziyade karlılık oranları olacaktır.
- Düşen faizlerle birlikte işletmelerin sermaye maliyetleri de düşecektir. Üretim hacimlerini artırmak ve düşük sermaye maliyetinden yararlanmak için işletmeler yatırıma yöneleceklerdir. Belirsizliğin azalması ile uzun dönemli plânlarda yapılabileceğinden, işletmeler sabit varlıklara yapılacak plânlı harcamaları ve bunların kullanımından elde edilecek faydaları dönemsel olarak gösteren uzun dönemli bir mali plân olan sermaye bütçelerini daha gerçekçi olarak hazırlama gereği duyacaklardır. Böylece, yüksek enflasyon dönemlerinde belirsizlik nedeniyle fazla kullanışlı olmayan sermaye bütçelemesi, enflasyonun düşmesi ve fiyat istikrarının sağlanması ile önem kazanacaktır.

- İstikrarın sağlanması ve belirsizliğin azalması ile küçük yatırımcıların sermaye piyasasına karşı duydukları güvensizlik ortadan kalkacaktır. Bu durum sermaye piyasalarına yatırımı artıracak ve işletmelerin halka açılarak yabancı kaynak sağlamaları için uygun bir ortam yaratacaktır. İMKB bünyesinde KOBİ'lerin işlem görmesine imkan veren Bölgesel Pazar ve Yeni Şirketler Pazarının, teknik açıdan yeterli olsa da, KOBİ'lerin halka açılmasına çözüm yeri olamamasının temel nedeni likidite eksikliği yani yatırımcı talebinin olmamasıdır. Söz konusu iki piyasaya yatırımcı talebini etkileyen en önemli nedenlerden birisi, İMKB bünyesindeki yeni şirketler pazarı ve bölgesel pazarın yeterli derinliğe ulaşmış olmamasıdır. Bu durum, aracı kurumlar ve tasarruf sahiplerinin, KOBİ'lerin menkul kıymetlerine itibar etmesini engellemektedir. Ayrıca, sermaye piyasalarından hisse senedi yoluyla fon temin etmede, asgari sermaye şartı ve tahvil ihraç limitleri ile borsaya kotasyon koşullarının da KOBİ'ler için oldukça ağır olduğu söylenebilir. Bu iki piyasadan beklenen performansı elde edememenin nedenlerinden bir diğeri de, sermaye piyasalarından fon temin etmek amacıyla arz edilen Hisse Senetleri bedellerinin tamamen ve nakden tahsil edilmesi zorunluluğudur. Bu yüzden, bankalar ve aracı kurumlar KOBİ'lerin hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetlerine aracılık ederek garanti vermek istememektedirler. Bu yüzden, bu pazarların KOBİ'lerin halka açılma çabasına çok fazla yardımcı olduğu söylenemez. KOBİ'lerin öz sermayelerini güçlendirmeleri için elzem olan hisse senedi piyasası için çözümü İMKB bünyesi dışında Bölgesel KOBİ Borsalarında aramak lazımdır. Konu ile ilgili çalışmaların hız kazanması bizi bu noktada ümitlendirmektedir. Bunun için firmalarımızın bu ihtimale karşılık şimdiden halka açılma için gerekli altyapı hazırlık çalışmalarına başlaması gerekmektedir.
- Belirsizliğin azalması uzun dönemli sözleşmelere girmenin riskini de azaltacaktır. Ayrıca, kamu borçlanma gereğinin düşmesi ile birlikte bankaların plasman faaliyetleri de kredilere kayacaktır. Bu durum bankaların kredilerini artırma isteğini doğuracak ve KOBİ'ler orta ve uzun vadeli TL kredileri bulabileceklerdir. Bu da KOBİ'lerin duran varlıklara yatırımlarının finansmanını kolaylaştıracaktır.
- Belirsizliğin azalması, belirsizliğin tam olarak ortadan kalktığı anlamına gelmez. KOBİ'ler için her zaman belirsizlik ve belirsizlikten kaynaklanan riskler olacaktır. Örneğin işletmeler, hammaddesini çeşitli nedenlerle plânladığı fiyattan daha yüksek bir fiyata tedarik etmek, ya da ürününü plânladığı fiyattan daha düşük bir fiyattan satmak durumu ile karşılaşabilir. Gelişmiş ekonomilerde işletmeler bu tür risklerini dengelemek için türev araçlardan yararlanmaktadırlar. Düşük enflasyon ortamının getirdiği istikrar türev piyasaları da geliştireceğinden, KOBİ'ler bu tür türev araçlardan riski dengelemek için yararlanabileceklerdir.
- Enflasyonun düşmesi ile doğrudan yabancı sermaye girişlerinde artış görülmesi beklenmelidir. Bir ülkede ekonomik istikrar sağlanınca yabancı sermaye gelmekte ve öncelikle finans sektörüne girmektedir. Bu durumun yaşanması ile gerek tüketici kredileri gerekse kurumsal kredilerde bir artış söz konusu olacaktır. Tüketici kredilerinin artması KOBİ'lerin ürün ve hizmetlerine olan talebi artıracak, kurumsal kredilerin artması ise KOBİ'lerin bu talebi karşılamak için yatırım yapmalarını kolaylaştıracaktır.

Ülke ekonomisi ile ilgili büyük önem taşıyan AB Üyelik Süreci ve Düşük Enflasyona Geçiş Programlarının KOBİ'ler açısından olumsuz ve olumlu yönlerini belirttikten

sonra KOBİ'lere yönelik mevcut finans sisteminin daha etkin çalışması açısından konunun uzmanları ve iş dünyası tarafından getirilen kimi önerilere de kısaca temas etmek istiyorum.

KOBİ'lerin bankacılık sisteminden yeterince yararlanamama nedenlerinden birisi olan teminat sorunu; kefalet esnek hale getirilerek, verilecek kredi ve teşvikler için gayrimenkul kefaleti aranmaksızın sektör ve proje karlılığı dikkate alınarak yatırım ve/veya projenin kendisinin yeterli sayılabilmesi ile büyük ölçüde aşılabılır. Kefalet sorununun çözümüne yardımcı olabilecek bir diğer araç da mevcut kredi garanti fonunun etkinliğini artırmaktır. Kredi Garanti Sisteminin daha etkin hale getirilebilmesi için söz konusu sistemin Hazine ya da BDDK tarafından yasal zeminde tanımlanarak kurumsal hale getirilmesi; bankaların kendi aralarında ya da bankalar birliği nezdinde oluşturulacak bir sistem içerisinde kredi kefaleti verebilen bir KOBİ KREDİ GARANTİ FONU ve/veya **KOBİ KREDİ SİGORTA sistemi kurmaları teşvik edilebilir.**

KOBİ'lerin sermaye piyasasından kredi olarak ya da tahvil ihracı yoluyla doğrudan fon sağlamasına yardımcı olmak üzere, kredi garanti fonu bu tahvillerin anapara ve/veya asgari getirisine garantör olmak suretiyle yardımcı olabilir. Bu amaçla, biraz önce bahsettiğim kredi garanti sistemi geliştirilerek; KOBİ'lerin bankalardan kullandıkları krediler ve sermaye piyasalarından fon temin etmede kullanabilecekleri hisse senedi ve tahvil gibi araçlar için de garantörlük yapacak, garanti ve kefalet verebilecek KOBİ KREDİ GARANTİ FONU ve / veya KOBİ KREDİ SİGORTA sistemi kurulabilir.

Risk sermayesi yatırım ortaklıklarının yeterince gelişememe nedenlerinden birisi olarak bu şirketlerin mevzuat uyarınca kurumlar vergisi ve KDV'den muaf olmalarına karşın yatırım yapılan şirketlerin vergiye tabi olması gösterilmektedir. Bu sektörün gelişebilmesi için yatırım yapılan şirketlere de vergi muafiyetinin tanınması veya yatırım sözleşmelerinin damga vergisi ve harçlardan muaf tutulması önemli bir katkı sağlayabilir. Türkiye'de Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı(GSYO) şirketlerine etkinlik kazandırmak amacı ile, mevzuatında değişiklik yapılarak bu şirketlere **Girişim Sermayesi Fonu kurma yetkisi** verilebilir. Bu düzenlemenin yapılması halinde GSYO'lar, incelemeleri sonucunda uygun olduğuna karar verdikleri yatırım projeleri için piyasadan fon toplama imkanına kavuşacaklarından bu şirketlerin girişimlere ortak olmak için özsermayeleri ile sınırlı kalmaları önlenecek, çok sayıda firmaya ortak olmaları, dolayısıyla çok sayıda KOBİ'ye destek verme imkanı yaratılmış olunacaktır.

KOSGEB'in başlattığı reel faizleri aşağı çekici (TEFE+5 veya sıfır faiz (0), ihracatta) kredi uygulaması piyasada olumlu karşılanmış gözüküğünden, bu sistemin yaygınlaştırılması teşvik edilmelidir.

Küçük İşletme Finans Şirketlerinin (KİFŞ) kurulması teşvik edilmelidir. ABD'de 1958, Japonya'da 1964 yılından beri uygulanan bu sistemle KOBİ yatırımları desteklenmektedir. KİFŞ'ler sadece KOBİ'lerin yatırımlarını kredilendirmek üzere çalışan şirketler olup T. Halk Bankasının özelleştirilmesinin planlandığı ve diğer

bankaların da bir türlü KOBİ'lere orta ve uzun vadeli yatırım kredisi vermeye yanaşmadığı bugünkü ortamda KOBİ'lerin kredi bulma sorunu için önemli bir çıkış yolu olabilir. Türkiye'de bankalar ve özel finans kurumları KİFŞ kurmaya yönlendirilebilir. Ayrıca bunların dışındaki özel kuruluşlar da en azından yöresel bazda oluşarak kendi bölgelerindeki KOBİ'lere kredi desteği sağlayabilir.