



Sürdürülebilirlik Odaklı Tedarik Zinciri Finansmanı: “Feed Two Birds With One Seed”

Serden KEÇECİOĞLU - C2FO - Türkiye Ülke Direktörü

Bu makalenin başlığında “bir taşla iki kuş vurmak” deyimine yer verecektim ancak sürdürülebilirlik temalı bir makale için son derece yersiz olacağını kabul etmeliyim. Bu nedenle, iyi kurgulanmış bir tedarik zinciri finansmanı programının tek hamlede pek çok fayda sağlayacağını vurgulamak için, başlıktaki deyim İngilizce’den ödünç aldım.

Yatırımcı ilişkileri profesyonelleri, son yıllarda sürdürülebilirlik odaklı projeler ve taahhütler ortaya koyulduğunda, çok daha geniş bir yatırımcı/kreditör grubundan, nispeten uygun koşullarda finansman sağlanabildiğini gözlemlediler ya da bizzat deneyimlediler. Ancak ülkemizdeki finans yöneticileri, “tedarik zinciri finansmanı” olarak bilinen bankacılık ürününün, şirketlerinin sürdürülebilirlik hedeflerine ve yatırımcı ilişkilerine katkısını henüz deneyimlemedi. Bu makalede, Türkiye’de henüz hacimli bir işlerlik kazanmamış olan tedarikçi finansman sisteminin (TFS), dünyada nasıl bir dönüşüm geçirdiğini ve yeni nesil sistemin doğru kurgulanması halinde yatırımcı portföyünü nasıl zenginleştirdiğini ele alacağız.

Supply Chain Financing’i (SCF) – ya da Türkçe ifadesiyle TFS’yi – bir yapılandırılmış finansal ürün olarak ele aldığımızda, büyük ölçekli bir şirketin, elindeki finansal gücü kullanarak tedarikçisine bir likidite imkânı sunması ve bunun karşılığında kendisine bir “fayda” elde etmesi olarak özetleyebiliriz.

TFS bir bankacılık ürünü olarak ilk ortaya çıktığında (buna “Versiyon 1” diyelim), en büyük hacimli tedarikçilere sunulan ve karşılığında “vade uzatımı” faydası elde edilen, genellikle tek bir banka tarafından fonlanan bir finansal üründü. Piyasa koşullarında örneğin 30 gün vadeyle alınan bir ürünün TFS sayesinde çok daha uzun vadeli olarak ticari borçlarda

izlenebilmesi, alıcı firmaların işletme sermayeleri üzerinde son derece olumlu bir etki yarattı.

Ancak bu yapay etkinin dikkatli yönetilmesi ve sınırlarının belirlenmesi gerekiyordu. Zira, kreditör bankanın herhangi bir nedenle devreden çıkması (Türkiye’de bunun örneğini yaşıyoruz) ya da Alıcı’nın riskinin yükselmesi nedeniyle TFS limitlerinin kesilmesi, Alıcı’ya bir likidite ve tedarik riskine maruz bırakıyordu. Bu nedenle, Versiyon 1’i kullanan firmaların yatırımcı ilişkileri yöneticileri, TFS sayesinde güçlenen metrikler üzerine sunum yaparken, IASB ve FASB’nin düzenlemelerinde öne çıkan “reclassification”, “transparency” ve “disclosure” kavramları çerçevesinde gelebilecek sorulara hazırlıklı olmalılar. Bu konuya son bölümdeki öneriler kısmında geri döneceğiz.

TFS’de ikinci aşama (buna “Versiyon 2” diyelim), teknolojinin ve küreselleşmenin etkisiyle ortaya çıktı. Farklı coğrafyalardaki tedarikçilere ulaşan, çok sayıda bankayı içine alan bir yapı kurmak mümkündü. Ancak birkaç tedarikçi yerine yüzlerce tedarikçinin kullanımına sunulan çok bankalı programları manuel yönetmek hem zor hem de hataya açıktı. Faturaların ERP’den otomatik olarak yüklenmesi, risk yönetimi parametrelerinin ve sağlanan likiditenin takibini, tedarikçilerin sisteme dahil edilmesi, tedarikçi ilişkilerinin yönetilmesi ve elde edilen “fayda”nın raporlanması gibi pek çok konuyu üstlenen platformlar ortaya çıktı.

Versiyon 2’ye geçince “fayda” kavramı da “finansman kaynağı” da çeşitlendi. Orta ve küçük ölçekli tedarikçilere TFS sunulmaya başlandığında, sadece “vade uzatımı” gözetmek anlamlı değildi.

KOBİ'ler büyük işletmelere mal satabilmek için zaten çok uzun vadelere razı oluyorlar. 20/80 kuralını dikkate aldığımızda, vadeyi daha da uzatarak bu kesimden belirgin bir işletme sermayesi avantajı elde etmek mümkün değil. Dahası, her ne kadar ülkemizde katı bir uygulaması olmasa da (TTK/1530), tüm gelişmiş ekonomilerde KOBİ'lere uygulanan vadeyi sınırlayan düzenlemeler var.

O halde, "vade uzatımı" yerine nasıl bir alternatif "fayda" tanımlanabilir? İşte bu noktada, Alıcı'nın sınırlı miktardaki kaynağını "adil" bir şekilde, mümkün olan en çok sayıda tedarikçiye ulaştırma fikriyle, "market-based dynamic discounting" olarak adlandırdığımız yaklaşım ortaya çıktı. Herkese yetecek kadar ucuz likidite var olmadığından, iskonto oranının arz ve taleple belirlendiği, KOBİ tedarikçinin likiditeye kavuştuğu ve büyük ölçekli Alıcı firmanın ise iskonto geliri elde ettiği bir yapı hayata geçti. Bir başka deyişle, Versiyon 1'de sadece bir işletme sermayesi aracı olan TFS, Versiyon 2 ile bir nakit yönetimi aracı özelliği de kazandı.

Yatırımcı ilişkileri açısından Versiyon 2'yi cazip kılan unsur ise, kaynakları çeşitlendirmek için bir zemin oluşturması. Örneğin, "2023 yılında, Erken Ödeme Programımız sayesinde KOBİ tedarikçilerimize 200 milyon TL'lik işletme sermayesi desteği sağladık" diyebilen bir şirket, 2024 yılında bu rakamı 500 milyon TL'ye çıkarmak istediğinde, kredi pazarının, kalkınma bankalarının, IFI'ların, hatta bono piyasasının sıcak ilgisiyle karşılaşacaktır.

Versiyon 2'nin tüm dünyadaki dikkat çekici başarısı, yükselen bir trend olan "Sürdürülebilirlik" ile buluştuğunda "Versiyon 3", yani sürdürülebilirlik odaklı tedarik zinciri finansmanı ortaya çıkmış oldu. Burada iki belirleyici unsurun altını çizmekte fayda var. Deloitte'un araştırmasına göre, özellikle sanayi şirketlerinin karbon emisyonlarının yaklaşık %70'lik kısmı "Scope 3"'ten, yani tedarik zincirinden kaynaklanıyor. Dolayısıyla, "Scope 3 dahil Net Zero" hedefi koyan bir şirketin, tedarik zincirini bu hedef doğrultusunda mobilize ederken kullanacağı en etkin araçlardan biri de tedarikçi finansmanı.

ESG konusunu sadece E'ye ve karbon salınımına indirgemezsek, tedarik zinciri finansmanının sürdürülebilirlik uygulamaları için nasıl kaldıraç olabileceğine dair pek çok proje geliştirebiliriz.

Google'a, "Walmart, C2FO ve HSBC" yazıldığında, global iş ortağımız olan Walmart'ın Nisan 2021'de C2FO üzerinden sunduğu "Diversity & Inclusion" temalı tedarikçi finansmanı uygulamasını inceleyebilir ve bu programın sadece dört ay sonra HSBC tarafından özel olarak fonlanmaya başlandığını görebilirsiniz.

Tek bir bankanın ürünü olarak tek bir amaca (işletme sermayesi) hizmet eden tedarik zinciri finansmanında önemli bir paradigma değişimi yaşandı ve artık sistemin merkezinde banka değil, büyük ölçekli Alıcı firmanın hazine, satın alma, sürdürülebilirlik ve yatırımcı ilişkileri birimleri yer alıyor. Hangi grup tedarikçinin, hangi fayda gözetilerek, hangi fonlama kaynağı ile sisteme dahil edileceği, esnek bir biçimde Alıcı firma tarafından tasarlanıp platformlar tarafından global ölçekte uygulamaya geçiriliyor. Hatta, platformun küresel data ve know-how gücü sayesinde, Versiyon 1'in uluslararası muhasebe standartları çerçevesinde doğru uygulanması için, hangi sektörde hangi vadenin ticari borç olarak kabul edilebilir düzeyde olduğuna dair rehberlik ve "terms optimization" desteği sunuluyor.

Küresel modern ekonominin bir parçası olma iddiasındaki şirketlerin, Versiyon 1, 2 ve 3'ü birleştiren tedarik zinciri finansmanı yaklaşımlarını yakından incelemeleri ve kendileri için "best use case"'i belirleyerek aksiyon almaları gerekiyor. Hem global hem Türkiye tecrübemiz, böyle bir yol haritası ile harekete geçildiğinde, çok kısa sürede güçlü bir "stakeholder value" olarak geri dönüş sağlandığına işaret ediyor.