MEKANİZMALAR: TİCARİ FİNANSMAN YATIRIMI

MEKANİZMALAR: TİCARİ FİNANSMAN YATIRIMI

ANDREAS SCHWEITZER

Çeviri: Abdullah Cemal Balcı

efil

MEKANİZMALAR: TİCARİ FİNANSMAN YATIRIMI

Andreas Schweitzer

Çevirmen: Abdullah Cemal Balcı

Genel Yayın Numarası: 381
ISBN: 978-605-2294-94-9
1. Basım, Kasım 2022

EFLATUN Basım Dağıtım Yayıncılık Danışmanlık Yatırım ve Tic. Ltd. Şti.©2022
Efil©2022

Bu kitabın tüm hakları saklıdır.
Herhangi bir şekil ya da yöntemle çoğaltılamaz.
Sertifika No: 45550

Genel Yayın Yönetmeni: Serenay Dıraz
Grafik Tasarım: Ferhat Önder

Baskı ve Cilt:
Ayrıntı Basım Yayım ve Matbaacılık Hizmetleri Sanayi Ticaret Anonim Şirketi
Saray Mahallesi 126.Cadde No:20 Kazan / Ankara
Tel: 0312 394 55 90 . E-mail: info@ayrintibasimevi.com.tr
Sertifika Nu.: 49599

EFİL YAYINEVİ

EFLATUN Basım Dağıtım Yayıncılık Danışmanlık Yatırım ve Tic. Ltd. Şti.
Bağcılar Mahallesi Şemsettin Günaltay Caddesi 283. Sokak Ata Apartmanı
No: 9/7 06670 Çankaya/Ankara Türkiye
Tel : (+90) 312 442 52 10
GSM : (+90) 530 108 99 76 Faks : (+90) 312 442 52 12

www.efilyayinevi.com • instagram.com/efilyayinevi • twitter.com/efilyayinevi

KİTAP HAKKINDA

"Bu kitabı bütün diğer yatırım kitaplarına benzer beklentilerle aldım ama Schweitzer'in sunduğu bilgilere hayran kaldım."

Tamara Nall
The Leading Niche Yönetim Kurulu Başkanı ve Kurucusu

"Schweitzer, yaşadığımız son pandemiyi merkeze alarak ticaret ve sermaye yoluyla güçlendirilmiş yatırımların, hem sıradan hem de deneyimli yatırımcılar için ne denli faydalı bir seçenek olduğuna dikkat çekiyor. Pek çok girişimci, bir işletmenin büyümesi ve başarılı bir biçimde olgunlaşması için sermayeye erişimin kritik önemde olduğunu bilir. Schweitzer, görüşlerini kendi tecrübe ve araştırmalarına dayanarak kanıtlıyor. İşletmelerin bu sermayeye olan ihtiyacının, ticari sermayeye yatırım yapıp kazanmak için müthiş bir fırsat olduğunu kavramış. Bu hem yatırımcının hem de desteklenen işletmelerin yararına bir yatırım. Benim için istisnai bir okuma oldu. Sunulan araştırmalar etkileyici ve yazarın geçmiş deneyimlerini ve fikirlerini desteklemede araştırmaya olan bağlılığını gösteriyor. Bu kitabı sadece sunduğu bilgi ve içeriği nedeniyle değil, sunumu nedeniyle de ısrarla tavsiye ediyorum. Hiç tartışmasız kütüphanemdeki yerini alacak."

Paul L. Gunn, Jr.
KUOG Corporation Kurucusu

"Andreas Schweitzer, yatırım yapmayı öğrenen herkese yardımı dokunabilecek bir tarzda kendi yatırım öyküsünü anlatıyor."

Glenn Hopper

Sandline Global'in Mali İşler Müdürü, çok satan Deep Finance adlı kitabın yazarı

"Mekanizmalar, güvenli ve korunmalı yatırıma bilgi verici ve öğretici bir bakış sunuyor. Sizi borca sokmayacak bir yatırım arıyorsanız, bu kitap tam isabet."

Rick Orford

US Today ve Wall Street Journal çok satanlar listesine giren kitapların yazarı, yatırımcı, danışman.

Aileme ve anne-babalarımızın anısına
minnet ve sevgiyle...

Ticaret, insanlara ortak ihtiyaçlara sahip olduklarını ve bunları karşılamak için birlikte hareket etmelerinin şart olduğunu anlama olanağı sunar. Ticaret, girişimin, buluşun ve keşfin kurucusu ve babasıdır.

-Sir Walter Besant

İçindekiler

ÖNSÖZ ***13***

SUNUŞ ***15***

Teşekkürler ***17***

Giriş ***19***

Bölüm 1 ..... ***27***

Ticari Finansmanın Evrimi ***27***

Britanya Ticaret Bankaları *30*

Kuveyt Piyasasının İflası *33*

Japon Sōgō Shōsha Örneği *35*

Berkshire Hathaway *37*

Fintech Nesli *39*

Bölüm 2 ..... ***45***

Ticari Finansmanın İçyüzü ***45***

Ticari Finansman Biçimleri *46*

Ticaretin Politik Riskleri *50*

Tedarik Zinciri Riski *52*

Geçmiş Hatalar Gelecek Başarıları Besler *53*

Farkındalık *55*

Bölüm 3 ..... ***57***

Berraklık Güveni Besler ***57***

MT (Müşterini Tanı) Süreci ya da Londra'daki Sis Bizden Daha Fazlasını mı Biliyor? *59*

Ticarette Fintech ve Blok Zinciri *72*

Bölüm 4 ..... ***75***

Ticaretin Yasallığı ***75***

Ticari Finansmanda Yasal Şartlar ve Basel Çerçevesi *75*

Artis Firma İçi Hukuk Ekibi *77*

Rehin (Zarar) Alacaklısı (Loss Payee) ve Korumalı Temerrüt Şartı Hakkında 80
Hukuki Tuzaklar ve Yatırımcı Sigorta Kapsamı 81
Bölüm 5 ..... **83**
James Bond ya da Ticari Casusluk ve Rezalet **83**
Barings Ulusal Bankası'nın Çöküşü 84
Leeson'dan Çıkarılan Dersler 86
Kara Para Aklama 87
Kimlik Gizleme 87
Hileli Ticari İşlemler 88
Çifte Finansman – Şeytan Ayrıntıda Gizlidir 89
Ürünlerin Sahiciliği Sorunu ve Taklit Ürünler 90
Greensill Vakası 91
Bankaların Katılımı 92
Borcu Ödememe 93
Artis'in Stratejisi 93
İşlem ve Ticaretin Optimizasyonu 94
Denetleme 95
İhtarlar 95
Bölüm 6 ..... **97**
Geçmiş Ticari Performans Kayıtlarının Analizi **97**
Ticari Yatırım Yapmaya Değer mi ve Görünmeyen Masrafları Var mı? 98
Ekip Çalışmasının Değeri 99
*Bir Tenorun (Poliçe Vadesi) Yararları ancak **Operada Bir Gece** Değil* 100
Ticaret Örnekleri ve Geçmiş Performans Kaydı 101
Ummanlı Değirmenci ve Mısır Tüccarı 102
Teminat Mektupları (Akreditifler) 104

Banka Garantileri *104*
Banka Kabulü (Akseptansı) Nedir? *105*
Alacak İskontoları ve Fatura Devralma (Faktöring) *105*
Bölüm 7 ..... ***107***
Alacak Devralma (Faktöring) ve Tersine Alacak Devri ***107***
Finansal Değerlendirme ve Geçmiş Sorgulaması *110*
Tersine Fatura Devri *112*
Fatura Devri ve Tersine Devir *113*
Cazip Bir Fatura Devralma Örneği *114*
Pratik Bir Ödeme Yapmama Vakası *116*
Bölüm 8 ..... ***119***
Değer Zincirinin Halkalarında ***119***
Bir Kızın En İyi Dostu: Elmaslar *120*
Bölüm 9 ..... ***127***
Ticari Finansmanda Çevresel ve Toplumsal Sorumluluk: Ticareti Yeşertmek ***127***
Daha Yeşil Bir Ticaret *128*
Birkaç Örnek *129*
Örnek Olay İncelemesi *130*
ÖZET ***133***
Terimler Sözlüğü ***136***

ÖNSÖZ

Dr. Çetin Ay
Ekonomi Uzmanı ve
AY CRUISE Yönetim Kurulu Başkanı

Sevgili okuyucu,

Finans sektöründeki çoğu kişi, ticaret finansmanı ve/veya fatura devralma (faktöring)/fatura iskontosu terimlerinden haberdardır. Ancak bunları mükemmel bir düşük riskli yatırım fırsatı yapan şeyin ne olduğunu çok az kişi biliyor.

Dünyanın durumu ne olursa olsun ticaret devam eder, çünkü ticaretsiz bir dünya olmaz. Ayrıca finansman ihtiyacı hiçbir zaman bitmeyecektir ve bu da son derece düşük riskli bir aktif varlık sınıfına özel bir getiri oranı sağlamaktadır.

Yazar dostumun, bu kitabı yazışına çok yakından şahit oldum. Bu kitabı piyasadaki diğer finans kitaplarından ayıran, ticaret finansmanının iç işleyişini izah ediyor oluşu ve geçmişten ders almanın geleceğimizi daha güvenli kılacağını belirterek konuyu tarihsel bir dekor içinde, doğru ışık altında incelemesidir. On beşinci yüzyıl Londra'sının Lombard Merchant Banks'ından 1995'deki Barings Bank skandalına, oradan 2008 Küresel Finans Krizi'ne kadar her şey, daha istikrarlı ve güvenli bir yarın için çıkarılması gereken derslerle birlikte bu bağlamda ele alınıyor.

Ders çıkarabileceğimiz olaylar skandallardan ibaret değil, hiç kuşkusuz. Walmart modeli, Japon sogo shosha deneyimi ve o muazzam Berkshire Hathaway, sundukları modellerle ister yatırım

arayışındakiler olsun isterse sırf finansal gelişmelere daha fazla vakıf olmak isteyenler, herkesin öğrenmesi gereken pek çok ders sunuyor.

Bu kitap her ne kadar herhangi bir şirkete yatırım daveti anlamına gelmese de Andreas Schweitzer'in zekice yazılmış ve aynı zamanda konuya hâkim metni, gereksiz bir teknik dil kullanmadan soruları yanıtlıyor, meseleleri açıklığa kavuşturuyor. Ticari finansman konusunda daha fazla bilgi edinmek istiyor ama zaman bulamıyorsanız ya da karmaşık ve uzun bilimsel açıklamalar arasında güç bela ilerleme eğiliminde değilseniz bu kitap sizin için bir hazine.

Bence bilgi kaynağı olduğu kadar bir esin kaynağı da. Zaman ayırın, okumanın tadını çıkarın ve lütfen bana düşüncelerinizi bildirin!

SUNUŞ

Elinizdeki kitabın izleyen sayfaları, ticaret finansmanı üzerine iki yıllık bir ticari finansman araştırmasından kesitler içeriyor. Dileğimiz, finansal konulara ilgi duyan okuyucuya bir yatırım türü olarak ticaret finansmanın içyüzünü hakkında bir fikir vermektir.

2020 ilkbaharında, COVID-19 salgını nedeniyle yaşadığımız ilk karantina, şirketim Arjan Capital'in iş modeli çalışmalarına bir anahtar oldu. Bu durum, beni mevcut iş hayatımızın ne sunduğu ve pandemi sonrası neye benzeyeceği sorularını esaslı bir biçimde yeniden düşünmeye zorladı. Yıllar boyu hemen her gün ticari sorunlara ve ödeme meselelerine maruz kalmış biri olarak, taraflarını iyi tanıdığım kısa vadeli ticari işlemlere, küçük ölçekli finansman yatırımlarına başladım.

Arjan Capital, büyük ve orta ölçekli firmalara, esas olarak Orta Asya'ya (çoğu kişi için marjinal piyasalar) yönelik ticari işlerinin idare edilmesinde ve yürütülmesinde ve ödenmemiş fonların toplanmasında yardımcı olur. Sunduğumuz hizmetin benzersiz yanı, zamanında Avrupalı bir sektör liderine kaybettiği bir devlet ihalesini yeniden kazanması için yardım ettiğimiz Afganistan'daki Kabil ve Herat gibi yerler de dahil olmak üzere ticaret yapılan ülkede müşteriye eşlik etmek veya onun adına hareket etmektir. Halen büyük şirketlerin ilgi alanına giren özelleşmiş bir piyasaya hitap ediyoruz.

Daha sonra tartışacağımız üzere, finanse edilmemiş ticaret açığının, muazzam büyüklükte olduğunu gözlemledik. Orta büyüklükteki şirketler için ticaret finansmanı sağlamanın salgın sürecinde bile çok büyük bir iş fırsatı olduğu sonucuna vardık.

Araştırma kilit öneme sahiptir. Hisse senetleri, tahviller, borsa ve döviz derinlemesine araştırılmışken, ticaret finansmanının kamu tüketimi için küçük bir kapsamı bulunmaktadır. Ticari bilgiler hakkında Dünya Bankası, IMF, Uluslararası Ticaret Odası

(International Chamber of Commerce, ICC) gibi uluslar üstü kuruluşlar ile bazı hukuk ve danışmanlık firmalarının sağladığı faydalı bilgiler mevcuttur. Ancak bunların yetersiz kalmaktadır. Bu sebepten kendi araştırma masamızı kurduk. Yüksek kaliteli, kredi sigortalı alacakları iskonto eden bir ticari finansman ve fatura devralma (faktöring) fonu oluşturmaya karar verdik. Böylece AB yasalarına göre Lihtenştayn merkezli bir fon olan Artis Trade Invest'i kurduk.

Teşekkürler

Andreas Schweitzer
office@arjancapital.com
Nisan 2022

Araştırma büyüleyici bir disiplindir ve bir kitap yazmak büyüleyici bir deneyimdir. Konu üzerine eleştirel bir şekilde düşünmeme ve ondan sapmamama yardımcı olan pek çok beyin ve sese gerçekten müteşekkirim. Nihai hüküm size ait ve konu üzerine yorumlarınızı ya da katkılarınızı duymak bana zevk verir.

Grace O'Donnell'e çok şey borçluyum. Grace'in daha ilk saatten itibaren sergilediği sağlam yaklaşım ve bütün proje boyunca sağladığı cana yakın destek rakipsizdi. Kendi adına bir internet şirketi sahibi olan Amir Anzur bize değerli tavsiyelerde bulundu. Mohsen Naveed araştırma için sayısız saatlerini harcadı; kendisine bu bitmek bilmeyen coşkusu ve sergilediği profesyonellik için içtenlikle teşekkür ediyorum. Daniel Haddad, hukukçumuz, hukuk ve ticaret hakkındaki derin bilgisiyle bize yasal güvence sağladı; en içten teşekkürlerimi sunuyorum. Finans muhabiri ve editör Fiona Nicolson'un son gözden geçirmesi tam bir mükerrer sigorta (reasürans) örneğiydi.

Kitap yazma süreci, paylaşmak için can attığınız ama paylaşmamanız gerektiğini bildiğiniz bir sırra sahip olmak gibidir. Önünde sonunda, henüz kelimeler ve cümlelerden oluşan bir şantiye havası veren bir metinde, ilerlemeye istekli cömert okurlara ihtiyacınız oluyor. Sürekli değişen taslaklarımı

okuma ricamı cömertçe kabul eden ve değerli geri dönüşümlerde bulunan dostlarıma ve aileme teşekkür ediyorum.Eşim Ashoob ve ailemin sevgisi ve yüreklendirmesi olmasaydı, şu an hala bahçemde oturmuş sanal bir kalemi dişliyor olabilirdim. En derin teşekkürüm sizlere.

Giriş

İşletme dünyasında çalışacağımı her zaman biliyordum ama kariyerimin büyük bölümünün ticaret ve finans etrafında döneceği aklıma gelmezdi. Ancak geçen kırk yılın ardından bugün, başka bir iş yapıyor olmayı hayal bile edemiyorum.

Büyükbabam ve babam Güney Almanya'nın Swabia bölgesindeki Tübingen'de 1924'de faaliyete geçen bir entegre giyim-kuşam firması işletiyorlardı. 20 yaşına geldiğimde, babam şirketinde bir yaz eğitim görmeme izin verdi ve ticarete duyduğum ilgiyi ateşledi. Tekstil endüstrisini büyüleyici, heyecan verici buldum.

Okulda edindiğim genel ticari bilgim, tekstil endüstrisini anlamamı sağlamaktan çok uzaktı. Bu nedenle ipler, lifler, mekikler, kumaş boyama ve işletme işleyişini öğrenmek için birkaç yıl daha harcadım. Sonunda eğitim aşamasını tamamladığım için gerçekten mutluydum ve İsviçre'nin Fransızca konuşulan bölgesinde yer alan Neuchatel'deki École Superieure de Commerce'den edinmiş olduğum bu ticari bilgiyi uygulamak istiyordum. Heyecandan yerimde duramıyor, o dünyada olmak için can atıyordum. Daha fazla ders çalışmak gündemde değildi.

Askerlik hizmetimi, İsviçre ordusunda, İsviçre vadilerindeki hareketli uçaksavar radar istasyonlarına, etrafı kuşatan dağların ücra yerlerinden destek veren bir "hava gözlemcisi" (Luftbeobachter) olarak tamamladım. Aldığımız eğitime hem yayan hem de kızakla dağ tırmanışı da dahildi. Ne yazık ki bizim bölük çok kısa bir süre sonra hızla gelişen teknolojinin kurbanı oldu ancak İsviçre Ordusu'nda geçirdiğim sportif günlere dair gerçekten pek çok müthiş anım var.

1981'de, Basel merkezli, prestijli bir özel banka olan A. Sarasin & Cie, ilk stajyerlerinden biri olarak beni işe aldı. Bir yıl çalıştıktan sonra, St. Paul Katedrali'nin yanında, St. Andrew's Hill'de yeni

açılan Sarasin ofisinde bir iş teklifi alma şansı yakaladım. Londra iş dünyasının havasını solumak, bilgimi yeniden genişletmem için beni motive etti. Gündüzleri bankada stajyer olarak çalışırken, LSE'de (London School of Economics) portföy yönetimi eğitimi aldım. Ama iki yıl sonra bankacılığı bıraktım; bana ilham vermedi bir türlü. Daha da kötüsü, bana gerçekten neyin ilham verdiği hakkında hiçbir fikrim yoktu.

Bir kış akşamı ailemin İsviçre Grison dağlarındaki Flims'in üzerinde, Fidaz'da bulunan tablo gibi küçük köydeki dağ evinde, sevgili okul arkadaşım ve müzik aşığı Urs (oldukça az rastlanan bir İsviçreli ismidir) ile ben repertuarımıza bir dil eklemeye karar verdik ama hangisi olacaktı bu? Ben Portekizce dedim, Urs müziğin dili olan İtalyancayı seçti. Yetmişli yıllardaki petrol krizi sırasında arabasız geçen pazar günlerinin hâlâ çok canlı anısıyla, önümüzdeki on yıllarda işime yarayabilecek bir dil olarak Arapça öğrenmeye meyilli hissettim. Arapça'yla da bir aile bağı vardı.

Büyükbabam Hermann uzun lifli pamukluları genelde Mısır'dan satın alırdı. Basel Üniversitesi'nde Mısırbilim Bölümü'nü kuran ve bu bölümü yöneten halam Profesör Ursula Schweitzer gibi akıcı Arapça konuşuyordu. Ama sonunda Urs ve ben İspanyolca öğrenmeyi tercih ettik. 1984'de bir Ocak sabahı, arabamızı trene yükledik ve bir gün sonra da güneşli Malaga'ya vardık. İspanyolcada makul ölçülerde ustalaştık ve daha sonra aynı yıl hayatı ciddiye alma zamanı geldi, iş aramak üzere Malaga'ya ve Flamenko gecelerine veda ettik; söylemesi yapmasından zor oldu.

Yirmi dört yaşındaki herkesin kimi iyimser beklentiler içinde olması doğal karşılanır, hiç değilse bir süreliğine, ama gerçeklik eninde sonunda devreye girer. O yılın sonunda ve birkaç ay süren sonuçsuz iş görüşmelerinin ardından şans yine yüzüme güldü. Mali işler müdür yardımcılığı pozisyonuna iş başvurusunda bulundum ve görüştüğüm yönetici kadın, benden sıra dışı bir çikolata şirketi olarak tanımladığı müşterisiyle tanışmamı istedi. Jacobs Suchard (bugün Kraft Foods International Inc.'in bir parçası) olağanüstü bir firmaydı; yakın zamanda Suchard

Chocolate'la birleşip merkezini Almanya'nın kuzeyindeki Bremen'den Zürih Gölü kıyılarına taşıyan milyarlarca İsviçre frankı değerinde bir gıda şirketiydi.

Seksenli yılların ortaları Apple, Microsoft PC ve IBM AT'lerin olduğu kadar, ilk hesap tablosu programı olan Lotus 1-2-3'ün günleriydi. Jacobs Suchard tam bu dönem öncesinde on milyonlarca İsviçre frankı değerinde anlaşılması güç bir kayba uğramıştı. Bu mali çöküşün nedeni sonunda saptandı: Çiğ çekirdek kahve fiyatlarındaki ani artış, o zamanlar Jacobs Coffee için muhtemelen en önemli müşteri dilimi olan Alman ev kadınına yansıtılamamıştı.

Jacobs Suchard yönetimi artık hammadde ve döviz risklerini saptamak ve yönetmek üzere sürekli tetikte bekliyordu. Beni PC/hesap tablosu tabanlı bir risk takibi yazılımı geliştiren ekipte görevlendirdiler. Bir yıl sonra Avrupa'daki, Kuzey ve Güney Amerika'daki Jacobs Suchard işletmelerinin tümünü bu yazılımla donattım, bu arada ticari riskler konusunda kayda değer bir bilgi birikimine sahip oldum.

1986 Haziran'ında bir cuma öğleden sonra, patronum, yurt dışında çalışma arzumu bilen Baş Kontrolör, Zürih Gölü manzaralı küçük ofisimin kapısından şöyle bir baktı. Mesajı kısa ama heyecan vericiydi: "Panama'da yeni bir görev için birine ihtiyacımız var. Birkaç yıllığına oraya taşınmak ilgini çeker mi?" Görev yeri Jacobs Suchard'ın ticari finansman bankası olan Banco Alleman-Panemeno olacaktı. "Acele etme," dedi, "pazartesi sabahı kararını bildirirsin bana." Üç hafta sonra, Atlantik'in kuzeyde ve Pasifik'in güneyde olduğu Orta Amerika'daki tek ülke olan Panama City'de çalışıyor ve yaşıyordum.

Çokuluslu bir gıda firmasının ticaret ve finans cephesinde çalışmak, İsviçre özel bankalarında ve benim o zamana kadarki tek gerçek piyasa deneyimim olan Londra Eurobond patlamasında olduğundan tümüyle farklı bir konuydu. Panama'da grubun Amerika operasyonlarının emtia satış operasyonlarını yönettim. Yirmi altı yaşında biri olarak, yaklaşık yarım milyar İsviçre frankından sorumluydum.

Ticaret işlemlerini yapılandırmak ve finanse etmek, aklımdaki işlerin çekirdeğini oluşturuyordu. Ticaret ve finansmanı hakkında, yerinde ve hızlı bir eğitim için bundan daha iyi bir fırsat bulmam mümkün değildi. Britanya ve Hollanda Ginesi dışında, kuzeyde San Salvador ve Guetemala'dan kıtanın güneyindeki Brezilya ve Arjantin'e kadar kahve ya da kakao plantasyonları ya da Jacobs Suchard'a ait bir üretim tesisi olup da benim adım atmadığım tek ülke kalmadı. Panama'da, ticari finansman endüstrisindeki işime grubun Fransız ticari finansman bankası Crédit Français International'de devam ettim. 1990'da Jacobs Suchard'dan ayrıldım.

Çalıştığım her yeni ülkede yerelin temel ilkelerini öğrendim. Gruptaki finans uzmanlarının da yardımıyla yüksek enflasyonist bir para birimini patlamaya hazır faiz oranları koşullarında yönetmeyi öğrendiğim gibi teminat mektubu; risklerin saptanıp, değerlendirilip hafifletilmesi; sevkiyat ve nihayet ödemenin alınması işlemlerini kavrayarak, ürün alım satım anlaşmasının unsurları hakkında da bilgi sahibi oldum. Dönemin en sert ticari ortamında da (muhtemelen Arjantin) en sert olmayan ortamında da (büyük olasılıkla Panama ve İsviçre) çalıştım.

Bu endüstride çalıştığım yıllar içinde finans sektörü, ticaret sektörüne göre daha fazla değişime sahne oldu. İşlem hızı ve teknolojik kesinlik derecesindeki yükseliş, bir alım-satım işleminin değerlemesine dair temelleri olmasa da ticari finansman endüstrisinde işlerin uygulamasını değiştirmiştir. Blok zinciri teknolojisinin icadı, daha önce yoğun bir şekilde belgelenen ticaret işlemlerinin artık çok daha verimli, daha şeffaf ve daha az maliyetle yürütüleceği anlamına geliyordu. Toplamda ticari finansman daha güvenli bir hale gelmişti.

Karantinaya geri dönelim. Stratejik olmaktan ziyade fırsatı değerlendirerek, paramı taraflardan en az biri hakkında yeterince bilgi sahibi olduğum ve detayları yeterince bildiğim işlemlere yatırmaya başladım. İşlemlerin sayısı artarak bir işyeri

örgütlenmesine, Artis Trade Invest (Artis Ticari Yatırım, Ç.N) modeline yol açtı. Artis'in başında, Londra'da FCA tarafından denetlenen diğer işletmemiz Arjan Capital Ltd'yi yöneten aynı ekip var. Artis yatırımcılara istikrarlı bir getiri üreten ve dünya ticaretini dengeleyen bu düşük riskli aktif varlık sınıfına yatırım yaparak hızla gelişen, ticari yatırım açığının dalgaları üzerinde güvenli bir yolculuk yapma olanağı sağlıyor. Ben şahsen, İsviçre, Almanya ve diğer pek çok ülkedeki bankaların negatif faiz oranı uyguladığı bir dönemde, kredi sigortalı ticari finansman konseptimizden kısa vadeli mevduat aracı olarak faydalanıyorum.

Ticari Finansman Açığı

"Ticari finansman açığı" terimi, haber spotlarının ilgi alanına dünya 2008 Finansal Krizi'ne tanıklık ederken girdi. Ardından ticaretle ilgili yeni yaptırımların, daha katı bir mevzuatın, daha sert kredi politikalarının ve Fintech'in AI'ın (artificial intelligent: yapay zeka) ve büyük verinin yükseldiği bir ortamı getirdi. Sonuç olarak finans kurumları ve bankalar, küçük ve orta ölçekli işletmeler (KOBİ'ler) için ulaşılabilir ticari kredi seçeneklerini azaltmaya başlayarak ticari finansman açığını sahneye çıkardı. Bu zorluğu daha da artıran, güçlendirilmiş uluslararası düzenlemeler sistemi, CBR olarak bilinen muhabir banka ilişkilerinde bir düşüşe yol açarak bu sorunu daha da derinleştirdi. Küresel çapta etkin bankalar, işi daha riskli gelişmekte olan piyasalardan, daha fazla düzenleyici çabadan ve daha düşük kâr marjlarından uzaklaştırarak işi akla uygun kıldı.

KOBİ kredi başvurularının banka sektörü tarafından reddedilme oranı dünya ölçeğinde yüzde 50'nin üzerinde seyrediyor ve bu oran yükseliyor. Bu olgunun ana sorumlusu mevzuat ve düzenlemelerin katılaştırılmasıdır. Uluslararası Ticaret Odası (ICC) Genel Sekreteri John Denton'un Eylül 2020 G20 Zirvesi öncesinde *Financial Times*'a yazdığı mektupta da belirttiği gibi, ticari işlemlere bağlı maliyetler şu an ticareti boğmakta ve bu durum tedarik zincirini de tehlikeye atabilmektedir.

Bankalar ve uluslararası düzenleyici kurallar daha da katılaşmaya devam ettiği sürece ticari finans açığının önümüzdeki yıllarda azalması pek olası değil. Gelecekteki mali krizleri ve engeller, -mevcut COVID-19 salgınının bu durumun tam bir örneği olduğu gibi- bu açığı daha fazla genişletebilir.

Yasal mevzuat bilgisi, geçmişte her zaman gerekli olsa da bugün sadece kurallara uymak açısından değil; müşterilerimizi, yatırımcılarımızı ve işletmemizi korumak için yaşamsal hale geldi. Operasyon ekibimize her ikisi de City of London firmalarında ayrı ayrı deneyim sahibi olan ve ticari finans alanında uzman bir avukat ve bir risk ve yapılandırma uzmanı kattık. Ek olarak, bir de sigorta uzmanı aldık. Operasyon ekibimiz her bir ticari işlemi dikkatle inceler ve dosyayı bağımsız bir risk komitesine sunar. Risk komitesi üyelerinin firmanın gündelik operasyonlarında yer almasına, gündelik operasyonlarda yer alanların da risk komitesinde olmasına izin verilmiyor.

COVID-19'un son mali krizinin yol açtığı ticari finansman açığını genişletmesi ve bankaların talebi karşılamakta her geçen gün daha isteksiz davranmaları üzerine, alternatif finans tedarikçilerinin, ticari alacaklardan oluşan bu cazip ama az bilinen aktif varlık sınıfına yatırımdan faydalanmaları için benzersiz bir fırsat yaratılmış oldu. Genelde fatura devralma (faktöring) olarak bilinen ticari alacak iskontoları, düşük temerrüt oranları, düşük oynaklık ve istikrarlı bir getiri sağlayan, sabit gelir benzeri bir aktif varlık sınıfıdır.

Benim bildiğim kadarıyla ticari finansmanın bir finansal krize yol açtığı hiç görülmedi. Ancak ticari finansman arzı, yani para, bir finansal krizden her zaman olumsuz yönde etkilenmiştir. Ticaret sektörü (özellikle de KOBİ'ler) BM sürdürülebilir kalkınma hedeflerinin (SKH) ayrılmaz bir parçasıdır. Arzın yeniden büyümesi, daha sağlıklı bir ekonomiye katkıda bulunur. Ekonomik büyümede ticaretin bir katalizör olduğu apaçıktır. Tarihsel olarak bakıldığında da ticari finansman, finans krizlerine rağmen en düşük temerrüt oranına sahip olmuştur.

Elinizdeki kitabın amacı, okuyucuya Mitsubishi ve Walmart gibi firmalar tarafından kullanılan ticari finansmanın bu firmaları bugün oldukları milyar dolarlık güç merkezleri haline getirmedeki tarihsel başarısı üzerinden okura rehberlik etmektir. Yatırımcılar, eldeki farklı ticari finansman yatırımı seçeneklerini ve bir finans düzenlemesinin ustalıkla işlenmesi için titizlikle yapılması gereken durum tespiti sürecini kavrayacaktır.

Bu kitabın sonunda, ticaret finansmanı süreci hakkında bir çalışma bilgisine sahip olmanızı diliyorum. Belirsiz bir finansal piyasa ve gelişen küresel ekonomik kriz karşısında portföyünüzü dengelemek için, bu ticari yatırım fırsatından en iyi şekilde nasıl yararlanacağınızı ve kendi yatırım stratejinize nasıl dahil edeceğinizi anlayacaksınız.

Bölüm 1

Ticari Finansmanın Evrimi

Finans dünyası on dokuzuncu yüzyıldan bu yana, finansal ekosistemin işleyiş tarzını değiştiren daha küçük çaplı pek çok krize ve olaya tanıklık etmiştir. Bu bölüm, geçmişin bu önemli olaylarına, bu olayların ticari finansman açısından yol açtıkları sonuçlara ve bu aktif varlık sınıfının pek çok finansal kurumun kaderi için bir temel oluşturuşuna ışık tutuyor ve tartışıyor.

Borsa, birçok yatırım stratejisine sayısız fırsat ve umut sunar; kısa vadeli, spekülatif ya da uzun vadeli değerlere yatırım bunlardan sadece birkaçıdır.

Hisse senetleri ve tahvillerin bir yatırım portföyünde yerleşik bir yeri vardır. Bazıları buna değerli metalleri de eklemektedir. En popüler olanları, gerek fiziki olarak kasada külçe halinde gerekse borsada işlem gören fon sertifikası olarak, altın ve gümüştür. Ama ticari finansman yatırımları da kendi yerini alır.

Finansman piyasaları öyle muazzam ölçeklerde büyüdü ki neredeyse yaşayan, soluk alıp veren, kimilerinin bir canavar da diyebileceği bir varlık şekline büründü. Hükümetlerin ve finans sektörünün kontrol girişimlerine karşın, piyasanın yükseliş ve inişleri kendisine bağlıdır. "Piyasayı düzeltebilirsiniz ama ona karşı koyamazsınız." sözü doğrudur. Piyasada oynamak, döngüsel ve bazen de kararsız doğası nedeniyle bazen kumara benzetilebilir.

2020 salgınından önce, 2008 Küresel Finansal Krizi (GFC), 1929'da başlayan Büyük Buhran'dan bu yana yaşanan en şiddetli ekonomik kriz olarak gösteriliyordu. 2000'lerin ilk yılları bir kez daha finans mevzuatının gevşetildiği ve bazı çok zengin bankaların, dış dünyaya teminatsız gibi görünen kredi riskleri almaya teşvik edildiği bir dönem olmuştu. Bu kombinasyon konut balonunu patlattı. İpotekli konut kredisi piyasası dibe vurdu ve 1847'de kurulan dördüncü en büyük ABD yatırım

bankası Lehman Brothers gibi saygın, küresel yatırım bankalarını tasfiye olmak zorunda bıraktı.

2008'deki konut piyasası çöküşü karşısında, dünya çapında bir finansal sistem çöküşünü önlemek için dünyanın her yerindeki siyasal yönetimler, kendi finans sistemlerinin ayakta kalması amacıyla hayati önem atfettikleri ulusal finans kuruluşlarını mali destek sağlayarak kurtardı. Bunlar çoğunlukla milyonlarca müşteri ve milyarlarca dolar mevduatı elinde tutan bankalar ve sigorta şirketleriydi.

Küresel ticarete yönelik yasal düzenlemeler, dünya çapındaki bankacılık krizine tepki verdi. 2008'den önce banka ve kredi kurumlarının birinden diğerine değişen bir yığın kredi verme ölçütü vardı. Sonrasında küresel yasa koyucular, bütün bankaların kendi kurum ve ürünleri çerçevesinde aynı kredi kısıtlarına uyması gerektiğine karar verdi ve buna uygun küresel düzenlemeler getirdi. Basel II ve Basel III düzenlemelerinin yürürlüğe girmesiyle, bankalar sadece yüksek kredi puanı ve tatmin edici ölçüde büyük sermaye ihtiyatı olan KOBİ'lere kredi vermeye odaklanmaya başladılar.

Finans kurumları, ilgi odaklarını daha büyük kurumsal müşterilere kaydırırken KOBİ müşterilerine kredi vermeyi bıraktılar. Bu hamle bankaları daha riskli kredi seçeneklerinden "koruyacaktı". Söz konusu bu yaklaşım, ticari geri dönüş süresini uzattı ve ticari finansman ihtiyacı olan KOBİ'ler ile bu finansmanın bulunabilirliği arasındaki açığı arttırdı. Şu anda dünya çapında 1,6 trilyon dolarlık ticaret finansmanı açığı en çok KOBİ'ler tarafından hissediliyor. Dünya ticareti sürekli büyüyen bir sermaye ihtiyacı içinde.

Dünya ekonomisinin bir başka küresel piyasa iflasını engellemesi gerekiyordu ve yasa koyucuların bunu engelleme yöntemi daha fazla kısıtlama oldu. Küresel finansın kurallarını koyanlar, ülkelere bir hizmet sağladıklarını düşündüler. Bankalara uygulanan bu yeni yasa ve kısıtlamalar ile hükümetlerin banka kurtarma operasyonları, dünyanın dört bir yanında yurttaşları

güçlü bir biçimde ikiye bölen bu icraat karşısında kamuoyunu yatıştırdı. Ticari finansmana uygulanan kısıtlamalarla, yeni doğan girişimler sermaye eksikliğinden kaynaklanan bu çöküş sonrasında toparlanmakta zorlandı.

Piyasa çalkantılı dönemlerden yine geçecekti. Dünya, bu kez küresel karantina karşısında bir başka ekonomik çöküşün eşiğine geldi. 2020 salgını, bankaların ve kredi kurumlarının kaynamakta olan her türlü ekonomik sorununu acımasızca gün ışığına çıkardı ve güçlendirdi. Bazı bankalar KOBİ'lere verdikleri kredileri büyük ölçüde kısıtlarken, diğerleri neredeyse hiç kredi vermedi ya da sadece gerçekçi olmayan borç teminatlarıyla verdi.

Büyük bankaların kredi verme konusundaki bu isteksizliği, dünya çapındaki ekonomilerin çoğunun yüzde 90'ından fazlasını oluşturan KOBİ sektörünü olumsuz etkiledi. Bankaların kredi vermeyi reddetmesi üzerine, endüstriler ve ekonomiler zarar görmeye devam etti. Ticaret, bankalara dayanmak zorunda olduğu sürece, bankalarla ilgili mevzuat sistemleri dünya ölçeğindeki KOBİ ticari partnerleri için güçlük çıkarmaya devam edecektir. Oysa oluşum aşamasındaki DeFi, blok zinciri teknolojisiyle işletilen yerinden yönetimli finans ağı, yeni bir umut ve fon seçeneği getirebilir.

Üniversitelerde verilen ticaret ve finansal piyasalarla ilgili eğitim, günümüz dünyasındaki ticari koşullara çok daha az uygulanabilir görünmektedir. Ticaret endüstrisindeki pek çok katılımcı, uzman, alım-satımcı ve imalatçı yakın geçmişte yaşanan bu ekonomik gerilemeye cevaben ticari kısıtlamalarda bir indirim, kendileri lehine yenilenmiş bir bağlılık görme umudundaydı. Ticaret endüstrisinin önde gelenleri, her zaman küresel ticaret kısıtlamalarında bir azalmayı savunmuştur; şimdi, salgın öncesinde bile zar zor ayakta duran ekonomiler geleneksel kredi seçeneklerinin ötesinde bir desteğe ihtiyaç duyarken, bu çok daha fazla geçerlidir.

Hükümetlerin kısıtlamaların kaldırılması aleyhine temel tezi, veriler apaçık bir biçimde tam tersini gösterdiği halde,