



Geç-tiği-miz gün-

Şirketlerde risk yönetimi

lerde ekonomi dergilerinin birinde bir firmanın banka-

Doç. Dr. Coşkun Küçüközmen

coskunkucukozmen@ekonomik-cozum.com.tr

ları Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurumu'na (BDDK) şikâyet ettiği haberi yer aldı. Firma tarafından yapıldığı iddia edilen şikâyette "... bankalar türev piyasa işlemleriyle bizi kandırdı. Riskimizin bu kadar yüksek olduğunu bilmiyorduk" ifadesi Dergi'de yer aldı. Söz konusu şirketin bugüne kadarki zararının 100 milyon liraya yaklaştığının tahmin edildiği yazıda vadesi henüz gelmeyen kontratların da ciddi bir zarar yaratacağı hesabının yapıldığı bilgisi de yer alıyor.

Yukarıda yer alan durum birçok firma, şirket için önemli. Bugün özellikle yurtdışı bağlantılı olan şirketler döviz kurlarındaki beklenmedik değişikliklere karşı hazırlıklı olmak zorundalar. Ancak risk yönetim işinin de bir riski ve maliyeti olduğu akıldan çıkarılmamalıdır. Bu nedenle söz konusu risklerin yönetiminde en önemli hususlardan bir risk farkındalığıdır. Söz konusu farkındalığın gelişmesi ise ancak eğitim ve deneyimle mümkün olmaktadır.

Küresel finansal piyasaların giderek artan bir bütünleşme sürecine girmesine paralel olarak ülkemizde de bankalar uzun süreden beri artan hacim ve sayıda swap, forward, opsiyon ve futures gibi türev işlemleri yapmaktadırlar. Ancak bu işlemler risklere karşı korunma (hedging) amaçlı olabileceği gibi spekülâtif (kâr beklentisi) amaçlı da olabilmektedir. Söz konusu türev finansal araçların fiyatlandırma ve değerlendirilmesi farklı bir bilgiyi gerektirir. Zira doğrusal olmayan (non-linear) karmaşık özellikler gösteren bu araçlar kısa sürede yüksek kâr getirebileceği gibi batışa kadar giden ciddi zararlara da neden olabilmektedir.

Tasarımları ve hizmet ettikleri amaçlar itibarıyla giderek karmaşıklaşan söz konusu finansal türev ürünlerin risklerinin ölçülmesi düşünüldüğü kadar kolay bir iş değildir. Finans ana bilim dalı içinde ayrı bir disiplin olarak gelişen finansal mühendislik her ne kadar türev ürünlerin tasarımı ve sunulması sürecine odaklansa da söz konusu tasarım süreçlerinin çok iyi anlaşılması bu ürünlere ilişkin risklerin de aynı seviyede anlaşılabilmesi hususunda bizlere büyük kolaylıklar sağlamaktadır. Konuya finansal denetim otoriteleri açısından bakıldığında, önemli olan hususun finansal piyasalarda faaliyet gösteren kurum ve kuruluşların münferiden denetim ve gözetimi kadar bu kuruluşların herhangi birinde meydana gelebilecek bir sorunun sisteme sirayet etmesinin, diğer bir ifadeyle sistemik risk oluşturma olasılığının minimize edilmesinin olduğu görülmektedir. Bu durumda türev ürünlerin kullanımına ilişkin olarak münferiden bankalarca uygulanan stratejinin önemi ortaya çıkmaktadır. Yani hedef risklere rağmen kâr peşinde koşmak mı, yoksa risklere karşı koruma sağlamak mı?

Şirketlerden ziyade bankaların türev finansal işlemler nedeniyle maruz kalabilecekleri kredi riski, piyasa riski ve yasal riskin azaltılması için tezgâh üstü piyasada gerçekleştirilen türev işlemlerde standartlaşmanın ve etkili, anlaşılabilir bir raporlamanın sağlanması önemlidir. Yaşanan küresel finansal krizde kredi risklerine karşı kullanılan bir kredi türevi olan Kredi Temerrüt Swap'larının (CDS) tezgâh üstü işlem görmesi ve piyasanın bu konuda belli bir standart ve raporlamadan yoksun olması söz konusu risklerin büyüklüğünün zamanında tespit edilememesine neden olmuştur.

Dolayısıyla bankaların ekonomide üstlenmiş oldukları işlevlerin yanı sıra yaptıkları türev finansal işlemler yoluyla oluşabilecek risklerin bankalara ve piyasalara, dolayısıyla

makro ekonomik dengelere yansımalarının takip, gözetim ve analizi yoluyla mali istikrarın korunması BDDK'nın görevleri kapsamına girmektedir. Bu nedenle BDDK tarafından yapılan denetim ve gözetimin söz konusu finansal ürünlerin ilgili yönetmelik hükümlerine uygunluğu ile finansal risklere karşı korunmaya ilişkin şartlar ve mali tablolara yansıtılması hususları ön plana çıkmaktadır.

Türk finans piyasasında uluslararası spekülâtorlerin hareketlerini tamamıyla görmek mümkün olmasa da bu piyasanın büyük ölçüde yurt içine taşınması halinde, yurt dışı pozisyonlara bakarak bu konuda bir bilgi sahibi olmak, bunları düzenlemek ve denetlemek mümkün olabilecektir. Özellikle serbest yatırım fonlarının (hedge funds) gelişmekte olan piyasalarda döviz kuru, faiz oranı, borsa endeksi gibi göstergelerdeki değişimleri (volatilité/ oynaklık) kullanarak ya da politik istikrarsızlık dönemlerinde kâr yaratma stratejilerini türev finansal araçlar yoluyla daha az maliyet ve yatırımla gerçekleştirmelerinin mümkün olduğu bilinmektedir. Bu tür spekülâtif girişimlere karşı hazırlıklı olabilmek ise etkili bir risk yönetimi kültürünün tesisi ve gelişmesi ile mümkündür.

Karmaşıklaşan piyasa yapısı içinde yabancı ülkelerle ticaret yapan ve dış kaynak (banka kredisi, yurtdışından borçlanma) kullanan şirketler mutlaka bir risk yönetim birimi oluşturmak zorundadır. Zira maruz kalabilecekleri kur ve faiz riskleri kendilerini ciddi derecede sıkıntıya sokabilir. Özellikle büyük şirketlerin finansal ve finans dışı riskler konusunda üst düzey yönetimlerinin ve yönetim kurullarının bilgilendirilmesi, bu sürecin sahiplenmesi ve şirket çapında bütünleşik risk yönetimi uygulamasını teşvik etmesi açısından önemli olduğu kadar gerekli bir girişimdir.

Risk yönetiminin en başta gelen unsurlarından biri de hiç şüphesiz şirketin tüm risk unsurlarını kapsayan bütünleşik (entegre) risk yönetimidir. Şirket çapında risk yönetimi (enterprise-wide risk management) olarak da isimlendirilebilen bu risk yönetiminin temel felsefesi tüm risklerin sayısallaştırılarak tek bir risk rakamı olarak ifade edilmesi değildir. Daha çok şirket çapında risk ölçüm ve yönetiminin felsefi olarak anlaşılması ve bir kurumsal risk kültürünün oluşturularak faaliyetlerin ayrılmaz bir parçası haline getirilmesidir. Alınacak her türlü stratejik karara ilişkin olası sonuç analizlerinin bir risk algılaması ve yönetimi çerçevesinde yapılmasının sağlanması buna örnek olarak verilebilir. Dolayısıyla bir şirkette risk kültürünün oluşması ve yerleşmesi kurumsal varlığın sağlıklı bir şekilde sürdürülmesinin temel koşulu olarak kabul edilebilir.

RISKEĞİTİMİ

Kurumsal başarının sürekli hale gelmesi ise ancak sürekli bir risk eğitimi yoluyla olmaktadır. Değişime odaklı, ihtiyaçlara yanıt verebilecek şekilde tasarlanmış ve sürekli kendini yenileyen türde eğitim plan ve programlarının yapılması, uygulamaya konulması önemli bir aşamadır. Bu aşamanın en önemli unsuru da ihtiyaçların ne(ler) olduğunun bilinmesidir. Çözünürlüğü yüksek bir uydu fotoğrafı ihtiyaçların belirlenmesinde büyük katkıda bulunabilir. Tabii ki bunun ön koşulu da fotoğrafı çekecek ve yorumlayacak kapasiteye (nitelikli çalışanlara) sahip olunmasıdır.

Önümüzdeki haftalarda entegre raporlama ve bunun risk yönetimi ile ilgisi konusu üzerinde duracak ve algı hatası riski içerebilecek bu konuda teknolojinin geldiği noktayı sizlerle paylaşacağız.