

Banking & Finance / Bankacılık ve Finans  
Capital Markets / Sermaye Piyasaları



## Cash Management in the COVID-19 Era: Alternative Financing Options for Turkish Businesses

### Introduction

COVID-19's impact on Turkey, like everywhere else worldwide, has become the most important issue on companies' agendas. The discrepancies in cash flows and unavailability of conventional financing sources are forcing companies to treat alternative financing methods as top-priority agenda items.

### Capital Markets

New public offerings and/or traditional bond issuances for Turkish companies may be unattractive in the current market conditions. However, there are many other alternative capital markets instruments to finance businesses.

### Capital Injection

Capital injection may be in the form of a rights issue or a private placement.

A rights issue refers to the issuance and offer of new shares, for cash, made to existing shareholders on a preemptive basis. This process requires the Capital Markets Board's (the "**CMB**") approval of the prospectus. Registered shareholders are issued pro rata pre-emptive rights. Preemptive rights are separately tradable securities which entitle its holder to subscribe to new shares being offered by the issuer at an offer price.

Private placement refers to the issuance and offer of new shares, for cash, by wholly or partially restricting preemptive rights. Private placements can be conducted as private placements to designated investors or the sale of new shares to the qualified investors without a public offering. The issuer is not required to prepare a prospectus or an offering circular. However, the issuer must prepare an issuance certificate (a one-page document describing the terms of the issue) to be approved by the CMB.

Capital injection can also be made by restricting all pre-emptive rights and offering the new shares to the public. This requires an offering circular to be approved by the CMB.

### Convertible Bonds

Convertible bonds are bonds the holder of which can convert them into a specified number of shares at the end

of maturity. Therefore, convertible bonds are hybrid securities, possessing characteristics of both debt and equity.

Companies can issue convertible bonds with a maturity of at least one year and offer them through a public offering, private placement to designated investors, or a sale to qualified investors without a public offering.

Convertible bonds' interest rates are generally lower than traditional bonds, because these bonds grant bondholders the right to convert the bonds into shares. Consequently, bondholders can benefit from both the value increase in the shares of the issuer and interest income from the bonds.

### Reverse Mergers /Merging Private and Public Companies

Financing can be obtained through the merger of private companies possessing a strong financing structure with a public company.

The merger will increase the total share capital and minimize the effects of the current market volatility on merging companies.

Private companies can become public companies without going through an IPO process. While public companies' capital raising through public offerings or secondary IPOs can take months to materialize, reverse mergers can take much less time. This saves time and energy, allowing the management to devote ample time to reducing operational costs and strengthening centralized management.

### Share-Based Crowdfunding

In the share-based crowdfunding system, companies can obtain financing through the sale of a portion of the company's shares in exchange for the amount of money needed for financing.

Crowdfunding transactions are conducted by the crowdfunding platforms authorized by the CMB.

To raise funds through share-based crowdfunding, companies must (i) engage in technology and/or manufacturing; and (ii) have been established within the last five years.

For further information on share-based crowdfunding, please check our client alert "**Share-Based Crowdfunding: An Alternative Method For Investors**".

### Asset or Mortgage Backed Securities

In general, financial institutions (i.e. banks, factoring companies, etc.) prefer to utilize asset or mortgage-backed securities as a financing method. This method allows gives companies to issue securities backed by long-term secured or unsecured receivables.

Since the bonds are based on receivables, they are investment instruments that carry a low risk for investors.

Companies engaged in the production of goods and services have the opportunity to convert their long-term receivables into cash before the maturity date by selling them to the asset-based securities' funds.

### **Finance Markets**

Companies may consider alternative instruments in the finance markets instead of capital markets tools if they need quick and cost-effective financing. Companies that utilize alternative finance market instruments can restructure their existing debts, conduct factoring and other receivables finance transactions, or consider intra-group loans.

### Receivables Finance: Factoring - Invoice Discounting

Companies in the production and sale of goods and services can consider selling their long-term receivables to factoring institutions and banks in order to cover their short-term cash needs.

Receivables financing transactions can help maintain a company's cash flow and stabilize its balance of payments in a short period of time. Receivables financing transactions also decrease the collection costs of these receivables and the human resources to be allocated for the same purpose.

Also, large corporates with many suppliers can use their credibility and relationships with financial institutions to establish supplier finance programs whereby the smaller suppliers can optimize their cash flows by selling their receivables to the bank which would also ensure the sanity of the supply chain.

### Intragroup Loans

Group companies can also consider intra-group loans to ensure the stability of the company's cash flow and generate financing quickly and cost-effectively.

Since Turkish companies cannot lend to their group companies and intra-group loans procured from abroad are subject to strict FX borrowing restrictions, companies must evaluate these transactions in detail and structure them in accordance with these restrictions.

### Financial Restructuring

Financial restructuring is one of the most important options for strengthening companies' financial structures.

Financial restructuring offers many benefits to companies in financial distress. Companies can stabilize their cash flows with financial restructuring tools such as (i) extending loan maturities; (ii) refinancing loans; and (iii) write offs concerning principal and interest, among others.

Transaction and finance documents entered into within the scope of financial restructurings are exempted from a number of tax liabilities, including but not limited to the exemption from stamp tax; the resource utilization support fund; the banking and insurance transaction tax; and other levies and charges.

For further information on financial restructuring, please check our client alert **financial restructuring client alerts**.

### **Conclusion**

Companies should reconsider their financing methods in the face of the new normal, assess their financial structure and liabilities with their financial and legal advisers, and take the necessary steps soon as possible.

**Please stay up to date with further developments through [the Esin Attorney Partnership Coronavirus Helpdesk](#).**

# COVID-19 Döneminde Nakit Yönetimi: Türk Şirketler için Alternatif Finansman Yöntemleri

## Giriş

COVID-19, tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de etkisini göstermektedir ve şirketlerin gündemindeki en önemli konu haline gelmiştir. Nakit akışındaki kopukluklar ve geleneksel finansman kaynaklarının daralması, alternatif finansman yöntemlerinin, şirketlerin gündemlerinin en tepesine eklenmesini gerektirecek.

## Sermaye Piyasaları

Mevcut piyasa koşulları göz önüne alındığında, şirketler için yeni halka arzlar veya geleneksel tahvil ihraçları revaçta olan alternatifler olarak görülmeyecek. Ancak şirketlerin, sermaye piyasalarında finansman için başvurabileceği pek çok diğer alternatif bulunduğu unutulmamalı.

## Sermaye Katkısı

Sermaye katkısı, rüçhan haklarının kısıtlanmadığı sermaye artışı veya rüçhan haklarının kısmen veya tamamen kısıtlandığı sermaye artışı yoluyla yapılabilir.

Rüçhan haklarının kısıtlanmadığı sermaye artışında tüm hissedarlar, hisseleri oranında sermaye artışına katılma hakkına sahiptir. Bu şekilde artış, izahname hazırlanması ve izahnamenin Sermaye Piyasası Kurulu ("**SPK**") tarafından onaylanmasını gerektirir. Tüm hissedarlara yeni payları hisseleri oranında alma hakkı veren rüçhan hakkı, ayrıca satılabilir bir haktır.

Rüçhan hakkının kısıtlandığı sermaye artışı, yeni paylar halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satış ve tahsisli satış yoluyla yapılabilir. Bu artış yönteminde ihraççının izahname hazırlaması gerekmezken; ihraç belgesi hazırlanması ve SPK'ya onaylatılması gerekmektedir.

Sermaye artışının ayrıca rüçhan hakları tamamen kısıtlanıp, yeni payların halka arz edilerek yapılması da mümkündür. Bu yöntemde izahname hazırlanıp SPK'ya onaylatılması gerekir.

## Paya Dönüştürülebilir Tahviller

Paya dönüştürülebilir tahviller, tahvil sahiplerine vade sonunda ellerinde bulunan tahvili hisseye dönüştürme hakkı veren borçlanma araçlarıdır. Bu nedenle paya dönüştürülebilir tahviller hibrit borçlanma araçları olarak kabul edilmektedir.

Şirketler, vadesi bir yıldan az olmamak koşuluyla paya dönüştürülebilir tahvilleri; halka arz, nitelikli yatırımcılara satış veya tahsisli satış olarak piyasaya sürebilir.

Paya dönüştürülebilir tahvilin faiz oranı geleneksel tahvillere oranla genellikle daha düşüktür. Zira paya dönüştürülebilir tahvil, sahibine vade sonunda tahvilini hisseye dönüştürme imkânı sağlamakta ve bu sayede tahvil sahibi, hem şirket değerinin artışı ile yarar sağlayabilmekte hem de tahvilden faiz geliri elde etmektedir.

## Halka Kapalı Şirket ile Halka Açık Şirket Birleşmeleri / Ters Birleşmeler

Halka kapalı ve finansman yapısı güçlü bir şirketin, halka açık diğer bir şirketi devralması suretiyle birleşmesi yoluyla da finansman sağlanması gündeme gelebilir.

Toplam sermaye birleşme ile artırılmış olacak ve mevcut piyasa dalgalanmalarından en az şekilde etkilenmesi sağlanacaktır.

Bu sayede halka kapalı şirketler, klasik bir halka arz süreci izlemeden halka açılmış olacaktır. Normal şartlar altında halka açık bir şirketin halka arz yolu ile sermaye artırımını süreci veya ikincil halka arzının gerçekleşmesi aylar sürse de, ters birleşmelerin tamamlanması bundan çok daha kısa sürede mümkün olmaktadır. Bu sayede süreç yönetiminden ve harcanacak enerjiden tasarruf sağlanacak ve şirketlerin yeniden organizasyonu ile

operasyonel masrafların azaltılması ve merkezi yönetimin güçlendirilmesi için yeterli zaman ayrılacaktır.

### Paya Dayalı Kitle Fonlaması

Paya dayalı kitle fonlamasında şirketler, finansmana ihtiyaç duyulan tutar karşılığında şirket hisselerinin bir kısmını satışa sunarak finansman sağlamaktadır.

Kitle fonlaması işlemleri, SPK tarafından yetkilendirilmiş olan kitle fonlama platformları aracılığıyla sağlanır.

Kitle fonlaması ile finansman sağlamak isteyen şirketlerin, teknoloji veya üretim faaliyetlerinde bulunan ve son beş yıl içinde kurulan şirketler olması gerekmektedir.

Kitle fonlaması ile ilgili daha geniş bilgi almak için "**Paya Dayalı Kitle Fonlaması: Yatırımcılar İçin Alternatif Bir Yöntem**" adlı mevzuat bültenimize göz atabilirsiniz.

### Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

Genellikle, finans kuruluşları tarafından tercih edilen bu finansman yöntemi uzun vadeli teminatlı veya teminatsız alacaklara karşılık olarak borçlanma aracı çıkarma imkânı sunmaktadır.

Tahvillerin teminatı bazı alacaklar olduğundan söz konusu menkul kıymetler, yatırımcılar için risk oranı düşük olan bir yatırım aracıdır.

Mal ve hizmet üretimi faaliyetlerinde bulunan şirketler, böylece uzun vadeli birtakım alacaklarını varlığa dayalı menkul kıymet fonları aracılığıyla vadesinden önce nakde dönüştürme imkânına sahip olacaklar.

### ***Finans Piyasaları***

Şirketlerin, hızlı bir şekilde finansmana ulaşma ihtiyacı nedeniyle sermaye piyasası enstrümanları yerine finans piyasasındaki alternatif araçlara da yönelmeleri söz konusu olabilecektir. Bu kapsamda şirketler, mevcut borçlarını yeniden yapılandırmayı, faktoring ve diğer alacak finansmanı işlemlerini veya grup içi borçlanmayı da bir seçenek olarak tercih edebilir.

### Alacak Finansmanı: Faktoring ve Fatura İskontosu

Mal ve hizmet üretimi ve satışı yapan şirketlerin kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını karşılamak için uzun vadeli olan alacaklarını faktoring kuruluşları ve bankalara satması, her zaman tercih edilebilecek bir yoldur.

Bu tür alacak finansmanı işlemleri, kısa vadede nakit akışının sağlanması ve bu yolla ödemeler dengesinin kurulmasını sağlar. Aynı zamanda söz konusu alacakların tahsilat yönetimi için yapılacak masraflar ve gerekli işgücünden de tasarruf ettirir.

Çok sayıda tedarikçisi olan büyük şirketler de sahip oldukları kredibilitiyi ve finansal kuruluş ilişkilerini, tedarikçilerinin alacaklarını vadesinden önce satıp nakde çevirebileceği tedarikçi finansmanı programı kurmada kullanabilir. Bu sayede, daha küçük çaplı tedarikçilerinin nakit akışı optimize edilerek, tedarik zincirinin sıhhati sağlanır.

### Grup İçi Borçlanma

Şirketlerin nakit akış dengesinin sağlanması, düşük masraflı ve hızlı bir şekilde finansman oluşturulması için grup içi borçlanma ihtimali de söz konusu olabilecektir.

Türk şirketleri grup şirketlerine kredi kullandıramadığı ve yurt dışından kullanılacak grup içi krediler çeşitli dövizle borçlanma sınırlamasına tabi olduğu için işlemin detaylı olarak değerlendirilmesi ve kısıtlamalara uygun şekilde yapılandırılması gerekecek.

### Finansal Yeniden Yapılandırma

Şirketlerin, mali yapılarının güçlendirilmesi adına en önemli alternatiflerden biri de finansal yeniden yapılandırma'dır.

Finansal yeniden yapılandırma, mali sıkıntı yaşayan şirketlere birçok fayda sağlar. Şirketler; kredilerinin vadelerinin uzatılması, kredilerin yenilenmesi, faiz veya anaparadan vazgeçilmesi gibi birçok yapılandırma aracı ile nakit akışlarını dengeleyebilecek.

Yeniden yapılandırma kapsamındaki işlemler ve ile hazırlanacak belgeler, damga vergisi, kaynak kullanımı destekleme fonu, banka ve sigorta muameleleri vergisi ve diğer resim ve harçlardan muaf olmak da dâhil, ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere birçok vergi istisnasından da yararlanacak.

Finansal yeniden yapılandırmayla ilgili daha geniş bilgi almak için [yapılandırmaya ilişkin mevzuat bültenlerimizi](#) inceleyebilirsiniz.

## **Sonuç**

Yeni normalin sadece finans piyasalarında değil dünya üzerinde konuşulduğu bir ortamda şirketlerin, finansman seçeneklerini yeniden gözden geçirmesi, finans ve hukuk danışmanları ile mali yapıları ve yükümlülüklerinin değerlendirilmesi ve yeni normal kapsamındaki adımları bir an önce atması gerekecek.

**COVID-19 salgını ile ilgili hukuki düzenlemelerle ilgili bilgilere [Esin Avukatlık Ortaklığı Coronavirüs Masası](#)'ndan ulaşabilirsiniz.**