BÖLÜM 1

ULUSLARARASI KREDİLER VE ULUSLARARASI KREDİLERİN KULLANILMASI

1.1 Uluslararası Krediler

Uluslararası sermaye hareketleri içinde önemli bir yer tutan dış krediler kamu ve özel sektör tarafından kullanılmaktadır. Dış krediler, genellikle fon fazlası bulunan ekonomik birimlerden fon talebi olan ekonomik birimlere yönelen fonlardır. Bu ekonomik birimler, hükümetler, firmalar, uluslararası kuruluşlar, ticari, kalkınma ve yatırım bankalarıdır. Dış krediler, borçlu açısından düşünüldüğünde anapara ve faiz geri ödeme özellikleri nedeniyle yükümlülük anlamına gelmektedir. Bu durum da dış kredileri aynı zamanda dış borç geldiği anlamını ortaya koyar. Dış krediler, stok ve akım değerlerle ifade edilirse, stok değer olarak dış borç stoku, cari yıl içinde ülkedeki birikmiş dış borç miktarıdır. Bunun içinde kısa, orta ve uzun vadeli alınan tüm dış krediler, IMF kolaylıkları ve tahvil ihraçları yer almaktadır. Öte yandan dış borç servisi ise akım değer olarak, cari yıl içinde yapılacak dış kredi anapara ve faiz geri ödemelerini göstermektedir. Dış kaynaklardan sağlanan kredileri çeşitli bölümlere ayırabiliriz [1].

[1] Ebru Yalçın, **İktisadi Büyüme ve Dış Krediler**, Ankara, Eylül 2005, s.23.

1.1.1. Kısa Vadeli Krediler

Kısa vadeli dış krediler vadesi bir yıldan az olan dış kredilerdir. Genellikle ihracatın finansmanı amacıyla kullanılırlar. Para piyasalarında hisse senedi, bono ve tahvil alımı şeklinde kısa vadeli işlemler vardır. Burada dış kredinin miktarından çok volatilitesi önemlidir. Kısa vadeli hareketler, miktar olarak uzun vadeli kredilere oranla daha düşük olmasına rağmen volatilitelerinin yüksek olması sebebiyle risklidirler. Asya Krizinin ortaya çıkmasında bu tür kredilerin etkisi büyük olmuştur.

1.1.2. Orta ve Uzun Vadeli Krediler

Bir ve beş yıl arasındaki fon transferleri orta, beş yıldan uzun vadeli fon transferleri ise uzun vadeli dış krediler olarak nitelendirilmektedir. Ülke bazında düşünüldüğünde amaçları genellikle ekonomik büyüme ve kalkınmanın finansmanına yöneliktir. Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar tarafından sağlanan proje ve program kredileri bu tür kredilere örnek olarak verilebilir. Dünya bankasının sunduğu proje ve program kredileri kamunun borçlu olduğu ve kamu garantili şeklinde ikiye ayrılır. Borçlu ve garantör, ülke hazinesi veya hazine dışında diğer kamu kuruluşlarıdır. Sadece garantör hazinedir. Anapara ve faiz ödemesi vardır. Krediyi veren kurum, proje veya programın uygulanıp uygulanmadığını denetler. Herhangi bir sorunla karşılaşılması veya kredinin kullanımı aşamasında bir usulsüzlük tespit edilmesi durumunda krediyi veren kurum kredinin kullanımını durdurabilir.

1.1.3. Program Kredileri

Program kredileri çoğunlukla ödemeler dengesinin finansmanı amacıyla rezerv artışına katkıda bulunmak üzere sağlanırlar. Genellikle borçlu ülkenin belli başlı bazı ekonomik ve diğer yapısal uyum programlarının uygulanma koşuluyla verilen program kredileri, ülkenin vaat ettiği politikaları uygulamadaki başarısına

bağlı olarak anlaşmada belirtilen programa uygunluk doğrultusunda serbest bırakılırlar.

1.1.4. Proje Kredileri

Proje kredileri, ülkenin kalkınma planında yer alan belli bir projenin dış finansman ihtiyacını karşılamaya yönelik olarak, hükümetler, uluslararası kuruluşlar veya diğer finans kuruluşları tarafından sağlanmaktadır. Burada Türkiye örneğine bakacak olursak, projeyi hazırlayan proje sahibi kuruluşun projenin yılının yatırım programında yer alıp almadığının tespiti için DPT'nin onayına ihtiyaç vardır. Çünkü yılı yatırım programında olmayan proje finanse edilemez. Program kredilerinde böyle bir onaya ihtiyaç yoktur.

1.2 Uluslararası Kredilerin Kullandırılması

Uluslararası fon transferlerinde görev alan bir finansal kuruluş açısından en fazla kar sağlayan işlemlerden biri de müşterilerine kredi kullandırma faaliyetidir.

1.2.1 Uluslararası Kredilendirme İle İlgili Prensipler

Temelde yurtiçi kredilendirme işlemleri ile uluslararası kredi işlemleri arasında benzerlikler bulunmaktadır. Bunun yanında uluslararası kredilerin kullanım alanlarının ihracatın-ithalatın finansmanı gibi konular olması nedeniyle farklılıklar gösterebilmektedir.

Bankaların yurt dışından ve döviz pozisyonu veya döviz tevdiat hesapları kaynaklarından döviz olarak kullandırdıkları, ana para ve faizleri borç alan tarafından döviz olarak ödenmesi gereken krediler döviz kredisi olarak adlandırılmaktadır.

Döviz kredisi döviz kazandırıcı işlemlerin finansmanı için kullandırılmakta, anapara ve faizin döviz olarak ödenmesi gerekmektedir. Ancak krediyi alan taraf

döviz olarak borçlanmakla birlikte bunu YTL olarak kullanabilir, gelen ihracat dövizini bankaya satarak kur riskini üstlenmiş olur.

Döviz kredisi sadece Merkez Bankası tarafından alım satımı yapılan dövizler üzerinden açılabilir. Kredinin hangi döviz üzerinden açılacağı tarafların tercihlerine kalmıştır. Döviz kredisini uygulanacak faiz oranı banka ile müşteri arasında serbestçe kararlaştırılır. Bankalar aynı dönemde her müşterisine farklı faiz oranları uygulayabilecekleri gibi aynı müşterinin farklı döviz kredilerinin her birine farklı faiz uygulayabilirler.

Döviz kredilerinde uygulanacak faiz oranı uluslararası piyasalarda geçerli bir faiz olan LIBOR ve bunun üzerine eklenen Spread (ülke riskine göre belirlenen oran) ile bulunur. Bankaların döviz kredilerine uyguladığı faiz oranı YTL kredilerine oranla daha düşüktür. Çünkü kur riskini müşteri üstlendiğinden bu kredinin maliyeti bankalara YTL kredisinin maliyetinden daha düşüktür. Ancak bunun yanında döviz kredisi kullanan firmalar vergi, resim ve harçlardan muaf tutulmuştur. Döviz kredisi karşılığında yapılan ihracatta ihraç ürünleri girdilerindeki KDV'lerin iadesi yapılır ve Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu'ndan prim alır.

Döviz kredileri adı altında inceleyebileceğimiz bir konu da prefinansman kredileridir. Prefinansman; ihracat, ihracat sayılan satış ve teslimler ve döviz kazandırıcı faaliyetlerle ilgili mal ve hizmet alımının finansmanında kullanılmak üzere, firmalarca bizzat yurtdışındaki alıcıdan veya uluslararası piyasalardan sağlanarak Türkiye'deki bankalar ve Özel Finans Kurumları aracılığı ile garanti verilerek ve garanti verilmeksizin yurda getirilerek alışı yapılmak suretiyle kullandırılan kredilerdir. Döviz kredilerinde olduğu gibi prefinansman kredileri de Merkez Bankası'nca alımı satımı yapılan dövizler olarak getirilebilir. Azami 1 yıl vadeli olan bu tür kredinin anapara, faiz ve masraflarının ihracat bedelleri, ihracat sayılan satış ve teslimler ile döviz kazandırıcı faaliyetlerden sağlanan bedellerle ödenmesi gerekmektedir[2].

[2] Dokuz Eylül Üniversitesi Soysal Bilimler Enstitüsü Para Banka Yüksek Lisans Programı, **İhracatın Finansmanı Ders Notları**, Mayıs 1999

Bankalar, dış ticaretin finansmanı amacıyla müşterilerine kullandırdıkları prefinansman kredileri karşılığında kullananlardan kredinin vadesine kadar ihracatla tamamen kapatacaklarına dair taahhüt alırlar.

Döviz kredisi kullanan kurumlar anapara ve faizleri karşılığı dövizi nakden ve ihraç bedeli döviz olarak kısmen veya tamamen süreleri içerisinde yurda getirdiklerini belgeleyemezler ise, getirilmeyen döviz oranında alınmayan vergi resim ve harçlar üzerinden cezai farklar uygulanarak tahsil edilir ve Hazine Müsteşarlığı Banka Kambiyo Genel Müdürlüğüne ihbar edilir.

Bu bakımdan yurtdışından sağlanan kredilerle ilgili yasal mevzuatı incelemek gerekmektedir.

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'ın 17/a maddesi hükmü çerçevesinde, Türkiye'de yerleşik kişilerin, yurt dışından aşağıda belirtilen şekillerde nakdi kredi temin etmeleri, bu kredileri bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla (bu kurumlarca garanti verilerek ya da verilmeksizin) kullanmaları kaydıyla serbesttir.

Kamu kurum ve kuruluşları (kamu bankaları hariç) ile belediyelerin yurt dışından her türlü nakdi kredi sağlaması Hazine Müsteşarlığı'nın ön iznine bağlıdır. Adı geçen kuruluşlar tarafından ön izin alınmadan sağlanan kredilere ait anapara, faiz ve diğer masrafların transferi yapılamaz.

Söz konusu kredilerin gerek doğrudan alınmış olsun gerekse bankalar aracılığı ile temin edilmiş olsun mutlaka Türkiye'deki bankalar ve özel finans kurumları aracılığı ile yurda getirilerek kullanılması gerekmektedir.

İhracat kredi veya garanti kuruluşu olmamakla birlikte, nakit kredi yerine malın peşin alımı ve vadeli finansman desteği sağlayan İslam Kalkınma

Bankası'ndan sadece mal ithaline yönelik sağlanan kredilerin doğrudan yurt dışındaki ihracatçıya ödenmesi durumunda şart aranmaz[3].

Ayrıca bankalar ve özel finans kurumları, ithalatın finansmanı amacıyla doğrudan yurt dışındaki ihracatçıya ödenmek suretiyle kullanılacak döviz kredilerini ihracat kredi kurumları veya ihracat kredisi garanti kuruluşları dışındaki diğer finans kuruluşlarından da temin edebilirler[4].

Yurt dışından bir kredi sözleşmesi çerçevesinde temin edilen herhangi bir krediye ilişkin sözleşmenin; kredinin vadesi, alacaklısı, faiz oranları ve benzeri koşullarda herhangi bir değişiklik olmaksızın yalnızca kreditörün yurt dışında yerleşik bir başka kreditörle değiştirilmesine yönelik tadil edilmesi mümkündür [5].

Ancak yurt dışından temin edilen bir krediye ilişkin alacağın, Türkiye'de yerleşik bir bankaya temlik edilmesi halinde, kredi tutarının dış borç yükümlülüğü olarak izlenmekten çıkartılması, kredinin niteliği ve borçlunun, bu genelgemizin 2.1. maddesinde belirtilen hükümler çerçevesinde döviz kredisi açılabilecek bir firma olup olmaması durumuna göre, temlik edilen alacağın Türkiye'de yerleşik bankalarca açılan bir döviz veya Türk Lirası (dövize endeksli Türk Lirası) kredi olarak değerlendirilmesi ve izlenmesi gerekmektedir [6].

Türkiye'deki bankaların Bankalar Kanunu hükümleri çerçevesinde serbest bölgelerde faaliyet gösteren şubelerinin Türkiye'de yerleşik kişilere kullandırdıkları krediler, gerek bankacılık mevzuatı gerekse Türk Parası Kıymetini Koruma Mevzuatı uygulaması bakımından yurt içinden sağlanan kredi olarak kabul edilecektir [7].

---

[3] Hazine Müsteşarlığı'nın 14.7.1997-32733,1.8.1997-36161 tarih ve sayılı yazısı.
[4] Hazine Müsteşarlığı'nın 14.7.1997-32733,1.8.1997-36161 tarih ve sayılı yazısı.
[5] Hazine Müsteşarlığı'nın 29 Mayıs 2002 tarih ve 34887 sayılı yazısı.
[6] Hazine Müsteşarlığı'nın 22 Ocak 2003 tarih ve 4675 sayılı yazısı.
[7] Hazine Müsteşarlığı'nın 12 Nisan 2002 tarih ve 23514 sayılı yazısı.

Türkiye'de yerleşik kişilerin Türkiye'deki bankaların yurt dışındaki şubelerinden (Off-Shore şubeler dahil, serbest bölgelerdeki şubeler hariç) temin ettikleri krediler kambiyo mevzuatı bakımından yurt dışından sağlanan kredi olarak kabul edilecektir. Ancak bu kredilerle ilgili olarak düzenlenen kağıtlara "0"(sıfır) nispetinde damga vergisi uygulanması mümkün bulunmadığından, genel esaslar dahilinde vergi, resim ve harç tahsili sağlanacaktır [8].

Türkiye'deki bankaların da katılımıyla yurt dışında yerleşik yabancı bankalar tarafından oluşturulacak bir konsorsiyumdan Türkiye'de yerleşik kişiler tarafından sağlanacak sendikasyon kredilerinde, bütün işlemlerin döviz olarak yürütülmesi, Türkiye'de faaliyette bulunan bankaların sendikasyon içindeki katılım payının yurt içine açılan döviz kredisi olarak muhasebeleştirilmesi, Türkiye'deki kullanıcı yönünden de bu payın yurt içinden alınmış döviz kredisi olarak nitelendirilerek muhasebeleştirilmesi, Türkiye'de yerleşik bankaların katılım payları için dış finansman numarası alınmaması, İstatistik Genel Müdürlüğü Ödemeler Dengesi Müdürlüğümüze dış borç istatistik bildiriminin yapılmaması, bu kredilere ilişkin tüm işlemler yurt dışında yerleşik girişimci banka tarafından yapıldığından, bu kredilerin kullanım ve geri ödemesi yönünden yurt dışından temin edilen kredilere ilişkin esaslara tabi tutulması gerekmektedir [9].

Damga vergisi yönünden, Türkiye'deki bankaların katılım payının herhangi bir tarihle sınırlandırılmaksızın yurt içinde açılan krediler kapsamında değerlendirilmesi ve kredi içindeki Türk bankalarının katkı payına "0" (sıfır) oranında damga vergisi uygulanması mümkün bulunmadığından, Türkiye'de yerleşik bankaların katkı payı tutarı üzerinden damga vergisinin tahsil edilmesi hükme bağlanmıştır.

[8] Maliye Bakanlığı'nın 05.08.1999-33612, 23.03.2000-12681 tarih ve sayılı yazıları.
[9] Hazine Müsteşarlığı'nın 14.09.2001-72702, 12.08.2002-52215 tarih ve sayılı yazıları.

Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu yönünden ise,

9 Ekim 2001 tarihinden önce Türkiye'deki bankaların da katılımıyla yurt dışında yerleşik yabancı bankalarca oluşturulacak girişimden sağlanan sendikasyon kredileri içindeki Türkiye'de yerleşik bankaların katılım paylarının yurt dışından sağlanan döviz kredisi olarak değerlendirilmesi ve kredinin ortalama vadesinin bir yıldan uzun olması halinde Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu yönünden yurt dışından sağlanan döviz kredilerine ilişkin esas ve usullere göre işlem yapılması gerekmektedir.

9 Ekim 2001 tarihi ile 3 Mart 2003 (bu tarih hariç) tarihi arasında Türkiye'de yerleşik bankaların da katılımıyla yurt dışında yerleşik bankalar tarafından oluşturulacak bir konsorsiyumdan sağlanan sendikasyon kredileri içindeki Türk bankalarının katılım paylarının; kredi, bankalarca yurt içinde açılan kredi yöntemlerinden Türk lirası ya da döviz kredisi esaslarından hangisine tabi tutulmuş ise bu esaslara göre işlem yapılması hükme bağlanmıştır.

3 Mart 2003 (bu tarih dahil) tarihinden itibaren Türkiye'de yerleşik bankaların da katılımıyla yurt dışında yerleşik bankalar tarafından oluşturulacak bir konsorsiyumdan sağlanan sendikasyon kredileri içindeki Türk bankalarının katılım paylarının yurt içine açılan döviz kredisi olarak muhasebeleştirilmesi, Türkiye'deki kullanıcı yönünden de yurt içinden alınmış döviz kredisi olarak muhasebeleştirilmesi, yurt içinde kullanılan döviz kredisine ilişkin esas ve usullerin uygulanması ve Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu yönünden yurt içi döviz kredisine ilişkin esas ve usullerin uygulanması gerekmektedir [10].

Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışından sağladıkları ve Türkiye'deki bir banka ve özel finans kurumu aracılığı ile kullandıkları döviz kredilerinin geri ödemelerinin, Türk lirası karşılıklarının ödenmesi suretiyle banka ve özel finans

[10] Maliye Bakanlığı'nın 09.01.2003 tarih ve 1253 sayılı yazısı.

kurumları kaynaklarından yapılması yada bankaların aracılık etmesi kaydıyla ilgililerin bankalar nezdindeki döviz tevdiat hesabından karşılanmak suretiyle yurt dışına havale edilebilmesi mümkündür.

Ancak yurt dışından sağlanan kredilerin Türkiye'ye getirilerek kullanılmasını sağlamak amacıyla, bankalar ve özel finans kurumlarınca, yurt dışından sağlanan kredilerin geri ödemesi sırasında, kredinin Türkiye'deki bir banka veya özel finans kurumu aracılığı ile kullanılıp kullanılmadığının tespit edilebilmesini teminen firmalardan krediye ilişkin bilgi ve belgeler istenecektir. Kredinin, Türkiye'de yerleşik bir banka veya özel finans kurumu aracılığı olmaksızın doğrudan yurt dışında kullanıldığının tespit edilmesi halinde, bu kredileri kullanan firmalar haklarında yasal işlemin yapılmasını teminen, bankalar ve özel finans kurumlarının genel müdürlükleri tarafından Hazine Müsteşarlığı Banka ve Kambiyo Genel Müdürlüğü'ne bildirilecektir. Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışındaki işleriyle ilgili olarak yurt dışından sağladıkları krediler ile ihracat kredi kurumlarından veya ihracat kredisi garanti kuruluşlarının garantisi kapsamında sağlanarak yurt dışındaki ihracatçı firmaya ödenecek olan krediler bu kapsamda değerlendirilmeyecektir [11].

Yurt dışından sağlanan kredilerin, kredi lehdarı kişiler tarafından (kurum ve kuruluşlarca) yurt dışında kendi imkanlarıyla (yurt dışındaki varlıkları, yurt dışındaki faaliyetleri sonucunda kazandıkları döviz gelirleri ve yurda getirmek zorunda olmadıkları dövizlerle) ödenmesi de mümkündür. Bu durumda yapılan ödemeye ilişkin bilgi ve belgeler Türkiye'de kredi kullanımına aracılık eden bankaya bildirilecektir [12].

Kredilendirme işlemlerinin prensipleri genelde aynı olduğundan kaynak kullanımından üzerinde durulması gereken konular şöyle sıralanabilir [13].

---

[11] Hazine Müsteşarlığı'nın 19 Mart 2002 tarih ve 17420 sayılı yazısı.
[12] Hazine Müsteşarlığı'nın 26 Şubat 2001 tarih ve 16809 sayılı yazsı
[13] Mustafa Aktaş, **Bankacılıkta Kredi Kullandırma**, Kredilendirme Seminer Notları, Yıldız Teknik Üniversitesi , 1995, s.1.

a) Fon kullanımında emniyet sağlanmalı : Krediyi kullanacakların şahsi ve maddi durumu incelenmeli, kredinin geri dönüş gücünün araştırılması gerekmedir.Her türlü risklere karşı teminatlar,vade konularında önlemler alınmalıdır.

b) Müşterinin kredi talebinin nereden olduğu saptanmalı: Firmanın büyümesi, firmanın yeterince fon yaratmaması veya zarar etmesi, mevsimlik veya konjonktürel nedenler, piyasada aratılan geçici zorluklar, firmanın alacaklarını tahsil edememesi gibi sebeplerden dolayı kredi talebi oluşabilmektedir

c) Banka müşterisini yaşatarak krediyi kullandırmalıdır: Müşteri kredi ilişkisinin geçici değil sürekliliği sağlanmalı, sorunlar birlikte aşılmalıdır.

d) Kredi tutarı krediyi alana ödeme güçlüğü çekmeyecek,zamanında ödeyebileceği meblağda ayarlanmalıdır.

Uluslararası bir krediyi verecek olan kreditörün kredi analizi yaparken kullanacağı yöntemlerle yurtiçinde verilecek kredi için yapılacak yöntemler birbirinden farklı olmaktadır. Bu farklılığın temelinde riskler yatmaktadır. Kredi ve riskler birbirleri için bütünleyici kavramlardır.

1.2.2. Riskler

Uluslararası kredi sözleşmelerinde kredi veren kurum vereceği kredinin geri dönüşümünü daha iyi hesaplayabilmek için çeşitli analizler yapmak zorundadır. Bu analizler yurt içinde kullandıracağı tipteki kredi analizden farlılıklar içermektedir. Bu bakımdan karşılaşabileceği riskleri ön görmek zorundadır.

Krediyi veren banka vereceği krediyi anaparanın üzerine faiz ile geri ödenip ödenemeyeceği konusunda analiz eder. Bu bakımdan banka talep edilen kredi miktarı, kredinin hangi amaçla talep edildiği, kredinin vadesi ve geri ödeme koşulları konusunda ikna edici cevaplar beklemektedir. Kredi riski, borçluların banka ile

aralarındaki anlaşmalardan doğan yükümlülüklerini yerine getirmemeleri yada getirememeleri dolayısıyla ortaya çıkmaktadır.

Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi tarafından yayımlanan raporda bankaların kredi riskleriyle ilgili kamuoyunun bilgilendirilmesi konusunda tavsiyeler sunulmakta ve konuyla ilgili olarak gözetim ve denetim otoritelerince ihtiyaç duyulan bilgilerin neler olduğu tartışılmaktadır.

Kredi riskine ilişkin bilgilerinin özellikleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir [14].

Uygunluk: Bankanın finansal durumunun doğru değerlendirilmesi için kamuoyu yeterli sıklıkta ve düzenli olarak bilgilendirilmelidir. Örneğin, geleneksel bankacılık faaliyetleriyle ilgili kredi risklerine nispeten bankaların alım-satım (trading) faaliyetlerine ilişkin kredi riskleriyle ilgili daha sık raporlama yapılmalıdır. Çünkü bankaların portföy kompozisyonları ticaret defterindeki işlemlerine göre daha fazla değişiklik göstermektedir. Bununla birlikte, karmaşık yapılı ve yeni kredi riskleri taşıyan işlemlere (örneğin kredi türevleri) ilişkin raporlamaların da daha sık yapılması gerekebilir. Kamuoyuna sunulan bilgi, finansal alandaki ilerlemeler ve kredi risk yönetim tekniklerindeki (örneğin kredi risk modelleri) gelişmelerle uyumlu olmalıdır.

Güvenirlilik: Kamuoyuna açıklanan bilgi güvenilir olmalıdır. Piyasa riskleriyle karşılaştırıldığında kredi risklerinin doğru ölçümünün yapılması daha güçtür. Bunun nedeni ise hata olasılıklarına ve tazmin oranlarına ilişkin tahminlerin likit piyasalardaki fiyat hareketleri ölçümlerine oranla daha az kesinlik arz etmesidir. Bu da istatistiki bilginin olmaması yada yetersiz olması, kredilerin uzun vadeli ve likit olmayan yapısı ile iflas kuralları, bunların yorumlanması ve uygulanabilirliği ile ilgilidir. Kredi riskine ilişkin bilgi makul ölçüde bir uyarı niteliği taşımalı, doğru ve ihtiyatlı ölçümleri yansıtmalıdır.

[14] TBB, Bankacılar Dergisi, **Bankaların Kredi Riskleri Hakkında Kamuoyu Bilgilendirilmesi**, Sayı 33, Haziran 2000, s.66.

Karşılaştırılabilirlik: Piyasa katılımcıları ve bilgi kullanıcıları ülkeler ve dönemler itibariyle bankalar arasında karşılaştırma yapılmasına imkan veren bilgilere ihtiyaç duymaktadırlar. Kredi risklerinin ölçümünde ve karşılık uygulamalarında ülkeler arasındaki farklılıklar kredi riski konusunda yapılan kamuoyu bilgilendirmelerinin karşılaştırılabilir olmasını önemli kılmaktadır. Ayrıca, tüm bankalar raporlarında aynı terminolojiyi kullanmalıdırlar.

Maddesellik: Maddesellik kavramına uygun olarak kamuoyu bilgilendirmeleri bankaların faaliyetleri ve büyüklüğü ile uyumlu olmalıdır. Bilginin eksik yada hatalı olması bilgiyi kullananların yanlış yada eksik değerlendirme yapmasına neden oluyorsa, o bilgi maddesel olma özelliği taşıyor demektedir. Bankaların finansal raporlarında her bir maddesel bilgi ayrı ayrı yer almalıdır. Bunun anlamı, uluslararası faaliyet gösteren ve büyük ölçekli bankalardan, küçük ölçekli ulusal bankalara göre kamuoyuna daha kapsamlı bilgilendirme yapmaları beklenmektedir.

Ayrıca, kamuoyu bilgilendirmesinde bankalar aşağıda yer alan hususlara yer vermelidir [15].

a) Grup kredileri ve bireysel kredilerin türleri,

b) Karşılıkların dağılımı,

c) Bankanın, farklı aktif kategorileri, mevcut koşullar, portföy kompozisyonundaki değişim ve anlaşmaların ihlali gibi konularda geçmiş tecrübelerinden nasıl yararlandığı,

d) Tahmin edilen ve gerçekleşen zararlar arasındaki farkı azalmak için kullanılan mekanizmalar,

e) Ülke risklerine karşı ayrılan karşılıklara ilişkin politika ve uygulamalar,

[15] TBB, Bankacılar Dergisi, a.g.e, s.68.

f) Diğer ilgili faktörler, örneğin kredi yoğunlaşmaları, yoğunlaşmadaki değişiklikler ve etkileri, borçluların faaliyet gösterdiği çevre ve koşullardaki değişiklikler,

g) Politika ve prosedürlerdeki değişiklikler, örneğin aracılık yüklenimi standartları, kredilerin takibine ilişkin uygulamalar,

h) Geçmiş net zarar verileri ile ayrılan karşılıklar arasında nasıl bir ilişki kurulduğuna dair açıklamalar,

Yurtiçi krediler ile uluslararası krediler arasında çeşitli farklılıklar bulunması sebebiyle üstlenilecek riskler de farklılıklar göstermektedir.

Bankacılık sektöründe karşılaşılabilecek riskler, içsel ve dışsal riskler olmak üzere iki başlık altında incelenebilir. Sektörün kendi yapısından kaynaklanan risklere içsel riskler denilirken, sektörün dışındaki olaylardan meydana gelen risklere ise, dışsal riskler denilmektedir. İçsel ve dışsal risklerde, kendi aralarında alt kısımlara ayrılırlar. Bankacılık sektöründe karşılaşılan risk grupları içerisinde en önemlisi ise, mali riskler denilen, bankaların ve sektörün kendi yapı ve operasyonlarından kaynaklanan risk grubudur.Riskler kur riski, faiz riski, likidite riski, finansal risk, ve ülke riski olmak üzere beş başlık altında incelenebilir[16].

1.2.2.1. Kur Riski

Kur riski; kurun değerinde yaşanan değişiklikler sunucu varlıklar ve/veya yükümlülüklerde meydana gelebilecek olumlu veya olumsuz değişmelerdir [17].

[16] Faik Çelik, **Türk Bankacılığında Risk Yönetimi Yönetmeliği Dönemi ve Piyasa Riski Ölçüm Metodları**, 2001, s.61
[17] Mert Öncü**, Döviz Kuru Riski Yönetimi ve VOB Sözleşmelerinin Kullanımı Seminer Notları,** İstanbul**,** Ağustos 2005.

Bu risk, kurlardaki değişmelerden kaynaklanan kazanç ve kayıplarla ilgilidir. Kur riski, yabancı paraya dayalı işlemlerde, yabancı paraların yerli paraya yada birbirlerine karşı değerlerinin değişmesi halinde ortaya çıkar, sonuçta bu da kar veya zarara yol açar [18].

Bir çok şirket gibi bankalar da kur riskinden etkilenirler. Kur riskinin doğrudan etkisi uluslararası piyasalarda aktif olan bankalara olsa da, sistemdeki tüm bankalar dolaylı olarak portföylerindeki şirketlerin olumsuz etkilenmesi ve portföyün kredi riskin artmasıyla kur riskinden etkilenirler.

Kur riski Türk bankaları için önemli bir risk faktörüdür. 2001 yılında tüm bankacılık sisteminin kambiyo zararı yaklaşık 7 katrilyon TL olmuştur. Kur riskinin daha iyi yönetilmesi amacıyla kurulan vadeli işlem piyasası halen kur oranlarındaki volatilite nedeniyle istenilen düzeye ulaşmamıştır. Vadeli işlemlerin tabana yayılması ile bankaların portföylerindeki şirketlerin kur riskinden olumsuz etkilenmeleri en alt düzeye indirilebilir, bankalar tarafından da aktif ve pasiflerin kontrollü bir şekilde yönetilmesiyle işlemsel etkiler azaltılabilir. Böylece kur riski, bankacılık sistemini 2001'deki gibi derinden etkileyen bir faktör olmaktan çıkarılabilir.

1.2.2.2. Faiz Riski

Bu risk, gerek nominal gerekse reel faiz oranlarındaki hareketlenmelerden kaynaklanır. Faiz riski, aktif kalemleriyle pasif kalemleri arasında vade yada faiz bazında bir uyumsuzluk olması veya değişken faizli mali yükümlülüklerin gelecekteki nakit akımları, gelir–gider üzerinde belirsizliğe yol açması halinde ortaya çıkar [19].

Uluslararası kredilerde uzun vadeli kredilerin kısa vadeli pasiflerle fonlanması faiz riskinin temelini oluşturmaktadır.Uzun vadeli olarak verilen bir kredi

[18] Oğuz Yıldırım, **Türk Bankacılık Sektörünün Temel Sorunları ve Sektörde Yaşanan Mali Riskler**, Anadolu Üniversitesi, s.9
[19] Faik Çelik, a.g.e.s.62.

kısa vadeli mevduatlarla fonlanması sırasında mevduat faizlerinde meydana gelebilecek bir artış krediyi veren banka açısından büyük bir risk oluşturabilmektedir. Kısaca aktif ve pasiflerdeki vade uyumsuzluğu faiz oranı riskine sebep olabilmektedir. Bu riski minimuma indirebilmek amacıyla kreditörler aktif ve pasifler arasında vade dönüşümü uygulayarak aktiflere değişken faiz uygulamaktadırlar. LIBOR'a sabit bir faiz oranı eklenerek gerçekleştirilebilmektedir. LIBOR (Londra Para Piyasası Faiz Oranı) kredibilitesi yüksek bankaların birbirlerine ABD doları üzerinden borç verme işlemlerinde uyguladıkları faiz oranıdır.Londra saati ile 11:00 de sabitlenen bu oran piyasalar tarafından referans faizi olarak kullanılmaktadır. Aşağıdaki tabloda LIBOR faiz oranının 2005-2006 yıllarındaki değişimini görmek mümkündür.

Tablo 1: LIBOR Faiz Oranları

Dönem/Vade	**1 ay**	**3 ay**	**6 ay**	**1 Yıl**
Mayıs 2007	5.32000	5.36000	5.38475	5.39000
Nisan 2007	5.32000	5.35500	5.36000	5.29500
Şubat 2007	5.32000	5.34813	5.33000	5.23813
Ocak 2007	5.32000	5.36000	5.40000	5.43000
Aralık 2006	5.32188	5.36000	5.37000	5.32938
Kasım 2006	5.35000	5.37000	5.34688	5.24000
Ekim 2006	5.32000	5.37063	5.38750	5.34125
Eylül 2006	5.39063	5.46563	5.51000	5.53938
Ağustos 2006	5.33000	5.69750	5.43125	5.41000
Temmuz 2006	5.39063	5.46563	5.51000	5.53938
Haziran 2006	5.33438	5.48063	5.58938	5.69313
Mayıs 2006	5.11063	5.23813	5.33000	5.42625

Kaynak: British Bankers Association, Historic BBA LIBOR Rates, Erişim:16.06.2007, http://www.bba.org.uk/bba/jsp/polopoly.jsp?d=141&a=627

Makro-ekonomik istikrarsızlık ve faiz oranlarındaki belirsizlik nedeniyle faiz riski Türk bankacılığının karşı karşıya olduğu en önemli risk faktörlerinden biri olmuştur. Faiz riski bankanın aktif ve pasifleri arasındaki Bağlanma (Duration) farkının faiz oranlarındaki beklenmedik değişimler nedeniyle bankanın Net Faiz Geliri ve Ekonomik Değerini olumsuz etkilemesidir. Faiz oranlarındaki değişimler,

faiz gelirlerini etkilediği gibi faiz dışı gelirleri de etkilemektedir. Bu sebeple bankanın faiz riski hesaplanırken faiz dışı gelirlere etkisi de hesaplanmalıdır.

Faiz riski iyi yönetildiği taktirde bankalar için önemli bir karlılık kaynağıdır. Faiz oranlarındaki değişimi tahmin etmek ve buna göre pozisyon almak suretiyle bankalar karlılıklarını artırmayı amaçlarlar. Fakat unutulmamalıdır ki faiz oranındaki değişimlerin doğru tahmin edilmesi çok zordur. Bu nedenle bankaların faizlerdeki olumsuz değişimlere karşı kendini muhafazakar bir aktif-pasif yönetimiyle korumalıdır.

Faiz riskinin etkisi (1) Net Faiz Geliri ve (2) Ekonomik Değer'deki değişimle ölçülebilir. Geleneksel bir yaklaşım olan net faiz geliri bankanın o dönemki gelir tablosunun nasıl etkileneceğini gösterir. Gelir tablosundaki etkiler bankanın kredi notunu ve güvenilirliğini, dolayısıyla para maliyetini artırabilir. Faiz riskinin bankanın ekonomik değeri üzerindeki etkisi ise gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değerinin faiz oranlarındaki değişimlerden etkilemesi nedeniyle oluşur[20].

1.2.2.3. Likidite Riski

Bankalar, taahhütlerini zamanında yerine getirebilmek amacıyla, mevcutlarında nakit değerler yada likiditesi yüksek finansal araçlar bulundurmak durumundadırlar. Eğer bir banka, taahhütlerini karşılayabilecek söz konusu araçlara sahip değilse, likidite riski ile karşı karşıya demektir. Bu risk, özellikle kısa vadeli varlıklarının yine kısa vadeli taahhütlerini karşılayamama durumunda ortaya çıkar [21].

Likidite riski, likidite sınırı ve normal maliyetle kaynak bulabilme gücü olarak iki farklı şekilde ifade edilmektedir. Likidite riskinin, bankalar için hayati bir risk olması nedeniyle likidite sınırının aşımı bankanın mali güçlüğe düşmesi sonucunu doğurmaktadır. Bu sınırın aşımında piyasa, kredi ve operasyonel risklerin devreye girmiş olma ihtimali yüksektir. Likidite sınırının aşılması, bankanın kısa vadeli varlıklarının, kısa vadeli yükümlülüklerini yada beklenmeyen nakit çıkışlarını

[20] TBB, **Faiz Riski Yönetimi Prensipleri**, Haziran 2000, s.7.
[21] Faik Çelik, a.g.e. s.62

karşılayabilme gücünü kaybetmesi şeklinde kendini gösterir. Likidite riski, bankanın kaynak bulmada yaşadığı güçlüktür. Bu anlamda likidite riski bankanın katlanılabilir düzeyde maliyetlerle kaynak sağlayabilme gücünü ifade etmektedir. Bu güç hem bankanın likiditesine hem de piyasa likiditesine bağlıdır. İki etken birlikte banka için fonlama koşullarını belirler [22].

Likidite riski için yapılan tanımlardan da anlaşılacağı üzere bir banka için likidite riski içsel ve dışsal faktörlerden kaynaklanan çeşitli olayların gerçekleşmesine bağlıdır. Olağan olaylar karşısında günlük nakit yönetimi yaklaşımı ile gerekli tedbirleri almak mümkünken, olağandışı olaylarda banka asıl olarak likidite riski ile karşılaşır ve bu olayları tahmin emek için istatistiksel yöntemlerden faydalanmak mümkün olmayabilir. Çünkü bankaya özgü ya da bankaların faaliyet gösterdikleri piyasalara ilişkin deneyimler istatistiksel yöntemlere baz teşkil edecek yeterlilikte olmayabilir ya da gerçekleşen olaylar istatistiksel olarak tanımsız olabilir. Bir diğer kısıt da, likidite riskinin uç olaylar sonucunda tetiklendiği göz önüne alındığında, tarihsel olayların bir sonraki uç olayı tahmin etmekte yeterli olmamasıdır[23].

1.2.2.4. Finansal Risk

Kreditörler tarafından kredi talebi analiz edilirken 3K olarak adlandırılan karakter, kapasite ve kapital kavramlarına günümüzde kazanç ve kefil faktörleri de eklenmiş bulunmaktadır [24]. Tüm bu faktörlerin yanında kişisel faktörler dediğimiz dürüstlük, iş bilgisi ve becerisi özellikleri, mali faktörler dediğimiz gelir yaratma kapasitesi, varlıların ve borçların kalitesi, ekonomik faktörler dediğimiz rekabet, konjonktüre duyarlılık gibi özelliklerin yanı sıra müşterinin sağlayacağı verimlilik ve kısıtlayıcı haller gibi faktörler de dikkate alınmaktadır.

---

[22] D.G Uyemura, **Financial Risk Management in Banking**, Chicago, Bankers Publishing Company, 1993, s. 234 – 235
[23] Ovünç Şişman, **Likidite Riski Yönetiminde Senaryo Analizi ve Acil Durum Fonlama Planı**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Bankacılık Araştırma Merkezi, s.1
[24] Mustafa Aktaş,a.g.e,s.4.

Müşteri hakkında karakter değerlendirilmesi yapılırken güven unsuru ön plana çıkarılıp, bankalar müşterilerin kayıtlarından yararlanabilmelidir.Diğer önemli unsurlar olan kapasite ve kapital değerlendirmelerinde bilanço ve gelir tabloları gibi resmi kayıtlar ön plana çıkmaktadır.

1.2.2.5. Ülke Riski

Dünyadaki ülkeler incelendiğinde ekonomik, politik ve sosyal yönlerden birbirlerinden ayrıldığı görülmektedir. Dolayısıyla kredi değerlendirilmesi yapılırken müşterinin bağlı bulunduğu ülkedeki tüm bu faktörler göz önüne alınmaktadır. Değerlendirmenin doğru bir biçimde yapılabilmesi kredinin geri dönüşüm riskinin belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Ülke riskini meydana getiren faktörleri aşağıdaki gibi sıralayabiliriz [25]:

* Politik : Savaş, isyan, iç huzursuzluk, isyan, ideolojik farklılaşma, ekonomik çıkar çatışmaları,bölgeselcilik,politik sürtüşmeler v.s.

* Sosyal : İç savaş,kargaşalık,aşiret çatışması,düzensiz gelir dağılımı,dinsel bölünme,sosyal sınıflar arası çatışma v.s.

* Ekonomik : GSMH büyümesinde uzun süreli yavaşlama, grevler,üretim maliyetindeki ani artışlar, ihraç gelirinde düşme, yiyecek maddeleri ve enerji ithalatında ani yükselme v.s.

Ülke riskinin değerlendirilmesi yapılırken bu değerlendirmeden en yüksek faydayı sağlayabilmek için; değerlendirmede eğitilmiş personele güvenilmeli, önemli ülkelerin riskleri sürekli takip edilmeli,yapılan değerlendirmeye banka güvenmeli ve sonuç olarak banka yapılan değerlendirmeyi elindeki olanaklarla en verimli biçimde kullanmalıdır [26].

---

[25] Sudi Apak, **Uluslararası Finansal Teknikler, Analiz, Teori ve Uygulama**, İstanbul, Emlak Bankası Yayınları, 1992, s.95.
[26] Nagy Pancras, **Country Risk**, London, Euromoney Publications, 1984.

Tablo 2 :Ülkeler Bazında Risk Primleri (Ocak 2007)

Ülke	Kredi Notu	Temerrüt Spredi	Toplam Risk Primi	Ülke Risk Primi
Türkiye	Ba3	300	%9.41	%4.50
ABD	Aaa	0	%4.91	%0.00
Almanya	Aaa	0	%4.91	%0.00
Arjantin	B3	450	%11.66	%6.75
Brezilya	Ba2	250	%8.66	%3.75
Bulgaristan	Baa3	135	%6.94	%2.03
Çin	A2	80	%6.11	%1.20
Fransa	Aaa	0	%4.91	%0.00
Tayland	Baa1	100	%6.41	%1.50
İtalya	Ba2	50	%5.66	%0.75
Kolombiya	Baa3	135	%6.94	%2.03
Mısır	Baa3	135	%6.94	%2.03
Meksika	Baa1	100	%6.41	%1.50
Rusya	Baa2	115	%6.64	%1.73
Yunanistan	A1	70	%5.96	%1.05

Kaynak: New York University, Leonard N.Stern School Of Business, Country Default Spreads and Risk Premiums, Erişim : 05.05.2007, http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Tablo incelendiğinde Türkiye'nin ülke risk primi örnek olarak alınan diğer birçok ülkeden yüksek olduğu görülmektedir.

Uluslararası kredilerin özelliklerini, türlerini, bu kredilerin yapısını etkileyen faktörleri açıklandıktan sonra uluslararası krediler içerisinde önemli bir yere sahip olan sendikasyon kredilerini inceleyelim.

.

BÖLÜM 2

SENDİKASYON KREDİLERİ

2.1. Sendikasyon Kredilerinin Tanımlanması

Sendikasyon kredileri ile ilgili çeşitli tanımlamalara rastlanılmaktadır. Sendikasyon kredileri "Finansman gereksinimi olan bir borçluya, birden fazla mali kurumun bir araya gelerek, aralarında birinin önderliğinde fon sağlanması[27]" şeklinde tanımlanacağı gibi "İki veya daha fazla bankanın bir borçluya kredi açtığı ticari banka ilişkisidir ve faiz ödemeleri belli bir paradaki kısa vadeli değişken faiz oranına bağlı olarak yapılır[28]" gibi bir tanımlamaya da gidilmiştir.

2.2. Sendikasyon Kredilerinin Tarihçesi

Sendikasyon kredilerinin modern anlamda kullanımı 1960-1970 yıllarına rastlamaktadır. Bu yıllardan sonra Euro-Money piyasasının da gelişimine bağlı olarak sendikasyon kredileri piyasası da gelişmeye başlamıştır.

1974'te meydana gelen petrol krizini takiben uluslararası para piyasasında büyük çalkantılar yaşanmış; bankaların verdikleri kredilerin geri dönüşümü olmamış bu da bankaların mali ve finansman yapılarında büyük bozulmalara yol açmıştır. Bu bağlamda ekonomik krizle karşı karşıya kalan ülkeler kredi piyasasından çekilerek

[27] Gülçin Türkakın,"**Sendikasyon Kredileri",İşletme ve Finans Dergisi**,No:48,s.55
[28] Roger Leroy Miller, David D.Vanhoose, **Modern Money and Banking**, Mc Graw Hill Book Co.1993, s.740.

kendi finansman yapılarını düzeltme yoluna gitmek yoluyla uluslararası piyasaları kendilerine çekmeye çalışmışlardır.

Tüm bu olumsuz gelişmelere karşın uluslar arası banka kredileri günümüz ekonomilerinde önemini arttırarak devam ettirmektedir.

2.3. Sendikasyon Kredilerinin Temel Özellikleri

Sendikasyon kredilerinin temel özelliklerini aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

2.3.1. Sendikasyon Anlayışı

Talep edilen kredilerin büyüklüğü sebebiyle bankalar grup halinde çalışmaktadırlar. Böylece ortaya çıkabilecek olan riskler bankalar arasında paylaştırılmış olur ve ayni zamanda kredi maliyetleri de minimize edilmiş olmaktadır.

2.3.2. Kredilerin Yapısı

Yukarıda belirtildiği gibi sendikasyon kredileri yüksek miktarlarda olup vadeleri 1 yıl ile 10 yıl arasında değişebilmektedir. Vadenin başlaması kredi sözleşmesinin imzalanması olmaktadır. Fazla tercih edilmemesine rağmen sendikasyon kredileri kısa vadeli olarak ta imzalanabilmektedir. Sendikasyon kredileri uygulama ve düzenlenmelerindeki özellikler nedeniyle genellikle orta ve uzun vadelidir.

Sendikasyon kredileri büyük tutarlı faaliyetlerin finansmanı için kullanılmaktır. Söz konusu büyük miktardaki kredinin tek bir banka tarafından karşılanması mümkün olamayacağından dolayı çok sayıda banka farklı oranlarda sendikasyona katılarak krediyi karşılamaktadırlar.

Sendikasyon kredilerinin ana maliyet kalemini oluşturan faiz oranları kredi vadesi boyunca sabit veya değişken olarak belirlenir. Ancak uygulamada maliyet artışlarından korunmak için değişken faiz oranı kullanılmaktadır.Değişken faiz oranlı kredilerde faiz oranı; LIBOR (Londra Bankalararası Kredi Faiz Oranı) Amerika'da büyük bankaların kredi değeri yüksek müşterilerine uyguladığı faiz oranı Prime Rate ve Japon piyasasında geçerli JLPT Rate gibi oranlara ilaveten ek bir faizin (Spread) eklenmesiyle bulunmaktadır [29].

Sendikasyonlar esas itibariyle ABD bankalarını kapsarlar ve bu bankalar off-shore şubelerinden daha ziyade kendi merkez şubelerinde kredi acarlar ve bu nedenle eğer kredi Londra'dan başka bir uluslararası bankacılık merkezince görüşülür ve anlaşılırsa faiz oranı bu alternatif para merkezinin faiz oranı üzerinden belirlenecektir. Örneğin eğer kredi Singapur'da müzakere edilip açılırsa fiyatlama SIBOR (Singapur Bankalar arası Faiz Oranı) üzerinden yapılacaktır [30].

Sendikasyon kredilerinde maliyetler krediyi kullanan bankanın ödeyeceği faiz ve ücretlerden oluşmaktadır. Bu faiz oranı daha önceden belirlenmiş referans faiz oranı olan LIBOR oranı üzerine eklenecek bir yüzde ile ifade edilir. Ücretler ise ön ücretler ve dönemsel ücretler olarak ikiye ayrılır. Ön ücretlerin kapsamına yönetim ücretleri girmektedir. Bu ücretler sendikasyona katılan bankalar arasında paylaşılmaktadır. Bu ücretlerin paylaşımında lider bankanın alacağı ücret sendikasyondaki yeri görevi itibariyle diğer bankalara göre daha fazla olacaktır. Dönemsel ücretler ise taahhüt ücreti ve ajanlık ücreti olarak ikiye ayrılmaktadır. Taahhüt ücretinde kredinin kullanılmayan miktarı belli yüzde olarak kreditörlere ödenmesi söz konusudur. Ajanlık ücreti sendikasyon faaliyeti sırasındaki gösterdiği organizasyon ve iletişim konularında gösterdiği çabalar karşılığında ödenmektedir.

[29] Gülçin Türkakın, a.g.e. ,s.56.
[30] İlker Parasız, "**Euro Piyasalarında Sendikasyon Kredileri Uygulamaları ve Fiyatlaması"** , **Para Sermaye Piyasası Dergisi**, Şubat 1986, s.18.

2.4. Sendikasyon Kredisinin Talep Nedenleri

Uluslararası piyasalardan büyük tutarlı fon sağlamak isteyen bankalar, bankalararası piyasalardan uygun koşullarda sendikasyon kredisi alma yoluna gidebilmektedirler. Alınan bu krediler genellikle turizm ve ihracat şirketlerine aktarılmaktadır. Ayrıca büyük meblağlı yatırımlara giren firmalar ile bu kredi talebine cevap vermek isteyen bankalar, söz konusu talebi tek başlarına karşılayabilme imkanın olmaması sebebiyle ve oluşabilecek riskleri paylaşmak amacıyla da sendikasyon yoluna gitmektedirler.

2.5. Sendikasyon Kredilerinin Sağladığı Avantajlar

Sendikasyon kredilerinin krediyi kullandıran ve krediyi alan taraflara sağladığı bir çok avantajdan söz etmek mümkündür.

2.5.1. Krediyi Veren Bankaya Sağladığı Avantajlar

Sendikasyon kredisine katılan bankanın sağladığı avantajlar şunlardır [31]:

* Borçlanıcının iflası veya benzeri hallerde oluşabilecek riskler azalmakta ve bankalar arasında paylaştırılmaktadır.

* Küçük kapasiteli bankalar büyük ve güçlü bankalar ile birlikte sendikasyona girerek yüksek faiz avantajından yararlanırlar.

* Bir başka şekilde giremeyeceği kredi pazarına katılmaktadır.

* Birden fazla banka ile girilen işbirliği neticesinde uluslararası ilişkileri gelişmekte ve tecrübesi artmaktadır.

---

[31] Deniz Gökçe,**Para ve Finans Ansiklopedisi**, İstanbul,Creative Yayıncılık ve Tanıtım Ltd.Şti., 1995, s.1368.

* Sendikasyon kredisinin hukuki yapısı nedeniyle ve katılımcı bir çok bankanın olması sebebiyle bankaların kendilerini savunma yapısı güçlenmektedir.

* Farklı sendikasyon kredilerine katılarak, organizasyon yapısı açısından ulaşamayacağı kredi pazarlarına girebilmektedir.

Sayılan bu avantajların yanı sıra sendikasyon kredilerinin banka açısından ; yoğun fiyat rekabeti ve müşteri ile doğrudan ilişki içine girememe, katılımcı banka sayısının fazla olması nedeniyle taraflar arasında güven sorunun yaşanması gibi dezavantajları da bulunmaktadır.

2.5.2. Krediyi Alan Müşteriye Sağladığı Avantajlar

Sendikasyon kredisi kullanan müşteriye sağladığı avantajları ise şu şeklide sıralayabiliriz [32].

* Müşteri Euro kredi piyasasının hızından ve güvenilirliğinden faydalanır.

* Müşteri iç kredi piyasasındaki faiz oranlarından daha düşük seviyedeki faiz oranlarıyla kredi talebini karşılayarak maliyetlerini düşürür.

* Kredinin taahhüt ve şartları bir sendikasyon tarafından karşılandığı için nakit akışının kesilmesi veya krediyi alamama gibi riskle karşı karşıya gelmesi ortadan kalkar.

* Sendikasyon kredileri ödünç almak isteyen ülkeyi, fon sağlayacak olanlarla tek tek görüşmeler yapma zorunluluğundan kurtarır. Kredi talebi bir kez yapılır, yalnız bir tek kurallar kümesi müzakere edilir ve tek bir kredi anlaşması imzalanır. Bu ise formaliteleri kısaltarak maliyetlerde önemli bir tasarruf sağlar.[33]

---

[32] Clark Ephraim, Micheal Levasseur, Partrick Rousseau ,**International Finance**, London ,Chapman and Hall, 1993, s.417.
[33] Halil Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, İstanbul, Güzem Yayınları, No:8, 1994, s.548.

* Uluslararası piyasalardan sendikasyon kredisi alan kurum çok sayıda banka ile ilişkide bulunarak kendini tanıtma imkanına sahip olur. Alınan sendikasyon kredisinin miktarı yüksek ve finans piyasasında söz sahibi bankalarda alınmış ise bu kredi alan kuruma hem ulusal hem de uluslararası piyasada büyük itibar kazandırarak talep edeceği sonraki kredilerde avantaj sağlar.

* Krediyi alan kurum sağladığı sendikasyon kredisini belli şartlara bağlamamışsa kendi özel ihtiyaçları doğrultusunda kullanabilmektedir.

2.6 Sendikasyon Kredilerinde Taraflar ve Görevleri

Sendikasyon kredilerinin yapısı gereği kredi veren taraflar birden fazladır. Krediyi alan borçlu ise tektir. Krediyi temin eden tarafların alacakları ücretler görevlerine göre değişmektedir. Sendikasyon kredilerinde yer alan taraflar ise şöyle sıralanabilir[34].

* Krediyi Talep Eden Banka : İhtiyacı olduğu kredi miktarını uluslararası piyasalara başvurarak temin etmeye yoluna giden taraftır. Kendisine yapılan kredi tekliflerini analiz ederek sözleşmenin gerçekleşmesi için kurum veya kurumları görevlendirir. Sendikasyonun sağlanmasından sonra ana para, faiz ve diğer ücretleri vadeleri içinde geri ödemekle yükümlüdür.

* Lider Yönetici (Lead Manager): Müşteri ile kredi ilişkilerinden ve organizasyonundan sorumludur. Lider yönetici talep edilen kredinin en büyük payını taahhüt ettiği için en ön plandadır.Buna karşın lider banka talep edilen kredinin büyük bir kısmını taahhüt etmesinin yani sıra kredinin geri kalan kısmını bulma görevini de üstlenmektedir. Lider banka taraflar arasında ilişkileri yönlendiren, bankaları sendikasyona davet eden, kredi sözleşmesini hazırlayan; imza töreni

[34] J.Peter Williamson, **The Investment Banking Handbook**, New York, John Wiley and Sons, 1981, s.106-107.

hazırlıklarını yapan ve kredilendirme işlemi tamamlandıktan sonra bunu finans çevrelerine bir ilanla duyuran (tombstone) banka konumundadır.

* Yardımcı Yöneticiler (Co-Manager) : Katılım oranı lider yönetici kadar olmayan ancak diğer katılımcılardan daha yüksek bir yüklenime sahip olan yöneticilerdir.

* Katılımcılar : Katılımcılar krediyi ülkenmiş olan diğer bankalardan kredinin bir miktarını satın alarak sendikasyona katılmış olurlar. Lider yöneticiler ve diğer yöneticiler gibi belli bir yüklenim riski almamaktadırlar.

* Ajan Banka : Ajan bankaların görevi Amerika'da gerçekleşen sendikasyonlarda lider yönetici görevini üstlenirken Avrupa'daki sendikasyonlarda bir tür aracı görevi üstlenmektedir. Krediyi veren bankalar ile borçlu arasındaki kredi ilişkilerini düzenler, bilgilerin ve fonların taraflar arasında düzenli bir biçimde akmasını sağlar. Sendikasyonda ajan bankaların görevleri ve sorumlulukları tanımlanmıştır.

2.7. Sendikasyon Kredilerinin Sağlanması

Finansman ihtiyacı olanın bu ihtiyacını karşılamak için sendikasyon kredisi almaya karar vermesiyle süreç başlamış olur. Banka karar sürecinden sonra kredinin uluslararası piyasalarda sonuçlanabilmesi için bir bankaya yetki vererek sürecin hızlanmasını sağlar.

Sendikasyon kredisinin talep edilmesinden kredinin sağlanma sürecine ve imza aşamalarına kadar bir çok adım yer almaktadır.

2.7.1. Yetki Öncesi Dönem

Bankalar müşterinin verdiği ilk teklifi onayladıktan sonra teklifin detaylandırılması için varsa üzerinde değişikler yapılabilmesi amacıyla müşteriyle

telefonla veya yüz yüze görüşmeler yapmak yoluna gidebilirler. Burada asıl amaç kreditör banka pazarlama taktiklerini kullanarak müşterisinin güvenini kazanmaktır. Burada kreditör müşterisini fiyatın dışındaki faktörlere yönelmesini sağlayarak ilerde meydana gelebilecek daha düşük fiyatlı bir teklif karşısında müşterisini kaybetmeme şansını elde edecektir.

2.7.2. Teklif Aşaması ve Kapsamı

Kredi ihtiyacı olan kurum birden çok bankadan teklif isteyebilir. Hatta bu sayı bazen 15-20 bankadan teklif almaya kadar ilerleyebilir. Bu durumda teklif verecek bankalar arasında bir karışıklık durumu söz konusu olabilmektedir. Bankalar tek başlarına verilen teklifi değerlendirebilecekleri gibi bazı bankalar da ortak hareket ederek teklif karşısında görüşlerini bildirebilirler. Eğer verilen teklife olumlu yaklaşılırsa lider banka teklifin ana stratejisini borçluya iletilir ve verilen teklifin şartnamesi hazırlanarak sonuç borçluya iletir. Müşteriye iletilecek olan teklif, lider bankanın anlaşma koşullarını içerir ve farklı konular ayrı başlıklar halinde sıralanır.

Kredi talebinde bulunan kuruma verilecek karşı teklif lider bankanın konumuna göre sınıflandırılabilmektedir. Örneğin banka krediyi sağlama yönünde hiçbir yükümlülük altına girmeyip fonların temini için çaba sarf edeceğini bildirebileceği teklif best effort teklif olarak adlandırılır. Burada teklifte bulunan bankanın fonları daha önceden taahhüt etmesi gibi bir durum ortada yoktur. Bir diğer teklif türü olan underwritten teklifte lider banka kredi miktarının tamamını önceden taahhüt etmektedir. Dolayısıyla böyle bir teklifte bulunan taraf bu işleminden dolayı müşteriden bir komisyon talebinde bulunabilmektedir[35].

Müşteriye yapılacak olan teklif metninin açılış cümlesi, lider bankanın teklifinin hangi türde olduğuna dair bilgileri kapsamaktadır. Söz konusu açılış cümlesi telif türünün farklılaşması durumunda değişecektir.

[35] Stanley Hurn, **Syndicated Loans**, Cambridge,Woodhead-Foulkner, 1990, s.200.

Teklif metninin önemli bir bölümü de kredi miktarının belirtildiği bölümdür. Bu bölümde sağlanabilecek kredi miktarı kesin ifadelerle belirtileceği gibi müşteriye güven konusunda şüpheler varsa kesin miktar belirlemekten de kaçınabilir. Teklifte kredinin alt veya üst limitleri de açık bırakılmıştır. Böyle durumlarda taraflar arasında sözleşmenin imzalanması konusunda anlaşmazlıklar olacağı açıktır.

Metnin içeriğinde yer alan bir başka konu da kredinin çekim şartlarıdır. Kredi müşteri tarafından tek bir seferde çekilebileceği gibi kısa periyotlarla düşük miktarlarda da çekilebilir. Bu durum ajan bankanın faaliyetlerini çoğaltacağından ajan bankaya ödenecek ücretlerin artmasına yani maliyetlerin yükselmesine neden olabilecektir. Müşteri dilerse kredi miktarını uzun zaman dilimi aralıklarında daha yüksek miktarlarda çekebilir.

Teklif metninde sendikasyon kredisinin maliyetinde ana etken olan faiz bölümü de yer almaktadır. Bu faiz maliyetini oluşturan temel unsur LIBOR'dur. LIBOR' un üzerine müşterinin kredibilite özelliğine göre Spread adı verine bir pay eklenir. Burada LIBOR sürekli bir değişken bir yapıya sahiptir.

LIBOR un değişken bir yapıya sahip olmasının hem kreditörler hem de müşteri açısından avantajları vardır. Burada müşteri uzun vadeli fonlara kısa vadeli oranlarla sahip olma şansına sahiptir. Kreditör ise böylece faiz riskinden korunmuş olur. Bunun yanında faiz oranlarının yükselmesi durumunda müşterinin borcunu ödeyemeyebileceği gibi ihtimalin bulunması da unutulmamalıdır.

Faiz maliyetini belirleyen unsurlardan olan Spread oranının belirlenirken kredinin vadesi boyunca tek bir sabit oran tespit edilebileceği gibi kredinin vadesi boyunca farklı oranlı Spread'ler de belirlenebilir. Uygulamalı örnekte belirtildiği gibi 10 yıl vadeli bir kredide Spread ilk 5 yıl için 0,450 son beş yıl içinse 0,600 gibi oranlarda belirlenebilir. Bu oranın belirlenmesindeki en önemli faktörler ülke riski, finansal risk ile kredinin miktarı ve vadesi olarak sayılabilir. Spread'in belirlenmesinde rol oynayan bir diğer faktör de kreditörlere ödenecek ücretlerdir. Temelde ödenecek ücretler ile Spread oranı birbirinden bağımsız kalemler olmasına

rağmen müşteriler yüksek ücret ödemeye razı olarak düşük oranlı Spread'leri kabul etme yoluna gidebilirler. Çünkü kredi sözleşmesi imzalandıktan sonra finans piyasalarına ödenen ücretler açıklanmazken Spread oranları kamuoyuna duyurulur. Bu durumda düşük Spread'ten yararlandığı görünen müşterinin piyasadaki kredibiletisinin artacağı açıktır.

Kredi maliyetlerine etki eden bir diğer faktör de yönetim ücretidir. Yönetim ücreti anlaşmaya bağlı olarak sözleşmenin imzalanmasından sonra 30 gün içerisinde ödenmelidir. Bu ücretin ödenmemesi durumunda kreditörler ek ücretler isteme hakkına sahiptirler. Krediyi talep eden taraf yönetim ücretini sözleşme dahilinde kredinin ilk diliminin kullandırılması sırasında lider yöneticiye ödeme hakkına sahiptir. Bu bakımından yönetim ücretinin yapısı gereği sözleşme imzalanmasından kısa bir süre ödendiğinden sendikasyona katılan bankalar açısından avantajlı bir durum yaratmaktadır.Sözleşme imzalandıktan sonra lider banka ve yöneticiler üstlendikleri risk karşılığında krediyi düzenlemelerinin bedeli olarak yönetim ücretini alırlar. Söz konusu yönetim ücreti genellikle toplam kredi miktarının % 0,5 ile % 1 arasında değişen bir bedel olmaktadır. Eğer lider yönetici sözleşmeye dayanarak sınırsız bir yetki almış ise bu bedeli kendisi,yönetici bankalar ve diğer katılımcı bankalar arasında belirleyeceği ölçülerde dağıtabilme yetkisine sahiptir. Yönetim ücretleri dağıldıklara göre değişik isimler alabilmektedir. Örneğin lider bankanın aldığı yönetim ücreti "praecipuum" olarak adlandırılırken, yönetici gruptaki bankalar garanti ettikleri kredi miktarına göre bu ücreti "underwritten fee" adı altında alırlar. Yönetim ücretinin ilk dağıtımından sonra geriye belli bir miktarın daha kalması söz konusu olabilmektedir. Bu durumda söz konusu miktar yönetici gruptaki bankaların garanti ettikleri kredi miktarının oranı üzerinden tekrar dağıtılmaktadır.

Harcamalar ise lider bankanın sağlayıcı gelirler bakımından oldukça önemlidir. Bu harcamaların kapsamına iletişim,pazarlık aşaması giderleri, imza töreni, hukuki işlemler gibi konuları kapsamaktadır. Ödenmeyen harcamalar özellikle lider bankanın gelirlerinde olumsuz etkiler yapmaktadır.Bu bakımdan krediyi talep eden müşteri sözü edilen giderleri lider yöneticiye ödemek zorundadır.

Harcamaların yüksek olması kredinin büyüklüğüne, taraf olan bankaların sayısına bağlı olarak değişebilmektedir.

Ajan bankalar ise yaptıkları faaliyetler karşılığında ajanlık ücreti adı altında bir komisyon alır. Amerikan tipi sendikasyonlarda lider banka ve ajan banka aynı olduğundan lider banka bu ücreti de almaktadır.Euro sendikasyon kredilerinde ajanlık fonksiyonun bilgilerin ve fonların taraflar arasında düzenli bir şekilde akmasını temin etmekten başka bir görevi yoktur[36]. Ajanlık ücretin belirlenmesinde faklı yollar bulunmaktadır. Örneğin ajanlık ücreti kredinin vadesi boyuca her yıla yayılarak ödenebileceği gibi anlaşmanın imzalanmasından sonra tek seferde de ödenebilmektedir.

Taahhüt ücretinin ödenmesinin sebebi ise kredinin vadesinde kullanımı hazır hale getirilmesine rağmen müşteri tarafında kullanılmamasıdır. Bu durumda kreditör bankalar fonlarını bekletmekte uğradığı kaybı bu yolla tahsil etmektedir.

Teklifte belirtilebilecek bir başka unsur da sendikasyon stratejisinin belirlenmesidir. Burada lider bankanın yüklenemini nasıl, hangi şartlarda yerine getirebileceği, bu aşamaların ne kadar süre alabileceği ve hangi bankalarla irtibata geçeceği gibi konular kapsanmaktadır.

2.7.3 Değerlendirme ve Yetkilendirme Aşaması

Kredi talebinde bulunan kurum kendisine sunulan tekliflerin yanı sıra teklifi veren bankalar arasında bir değerlendirme yapar. Bu değerlendirmede göz önüne alınacak en önemli faktör hiç şüphesiz fiyattır. Bu aşamada yapılan tüm işlemlerde gizlilik prensibi uygulanmaktadır. Teklif sunan bankaların müşteriye sundukları fiyatlar tamamen gizli tutulmaktadır. Bankaların birbirlerinin sundukları fiyatlardan habersizdirler. Müşteri kendisi için en uygun olan bir veya birkaç teklifi fiyatlarının tekrar gözden geçirilmesi amacıyla teklifi veren bankalara iletebilir.

[36] Stephen Valdez, **An Introduction to Western Financial Markets**, London, The Macmillan Press Ltd., 1993, s.70.

Sonuçta müşteri kendisi için uygun şartları sağlayan bankayı sendikasyonu kurması amacıyla yetkilendirir. Yetkilendirme yazılı olarak bankaya iletilir. Yazılı yetkilendirmeyi alan banka sendikasyon süreçlerinin gerçekleştirmek amacıyla harekete geçer.

2.7.4. Sendikasyonun Oluşturulması

Yazılı yetkiyi alan lider banka sendikasyon süreçlerini tamamlamak ve gerekli olan dokümantasyon işlemleri için vakit kaybetmez.

Bu amaçla lider banka kendi içerisinde bir sendikasyon takımı oluşturmaktadır. Bu takımla birlikte uygulanacak kredi stratejisi,ücretlerin dağılımı ve krediye katılacak bankalar ilgili kararlar ele alınır. Sendikasyon sürecinin sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi için sendikasyon takımının oluşturulmamsındaki önemi arttırmaktadır. Sendikasyon takımı genellikle; takım lideri, sendikasyon görevlisi ve asistanı ile teknik uzmanlardan oluşmaktadır. Sendikasyon takımı üyeleri birbirileri ile koordineli bir biçimde çalışarak sürecin hızlandırılmasını sağlamalıdırlar.

Sendikasyon takımının genel sendikasyon stratejisi, yönetici grubu oluşturma stratejisi, dış sendikasyon görevleri, iç sendikasyon görevleri ve dokümantasyon prosedürü gibi konularda sorumluluk sahibidir. Takımın karşılaşabileceği en önemli sorun ise sayısı yüzlere varabilecek olan olası yönetici grup listesini hatasız bir şekilde oluşturmada yaşayabileceği güçlüklerdir.

Sendikasyon takımın önemli görevlerinden biri de sendikasyonda yer alacak yönetici bankaları belirlemektir. Burada temel faktör bankanın kredinin yüzde kaçlık dilimini garanti edeceği ve geri kalan kısmın diğer katılımcı bankalar arasında nasıl paylaştırılacağıdır. Diğer bir önemli nokta ise lider bankanın alacağı pay ile diğer katılımcıların sağlayacakları gelirlerdir.

Yönetici bankaların listesini belirlemek için farklı yöntemler izlenebilmektedir. Örneğin kredi müşterisi ise yakın ilişkilerde bulunan bir banka

müşterisinin güvenini kazabilmek amacıyla davet edilebilir. Bunun yanında müşteri ile bir bağlantıları olmadığı halde piyasadaki büyük bankalar sendikasyona katılmak isteyebilirler. Sonuçta sendikasyona yönetici banka olarak katılmak isteyen bankaların bir listesi hazırlanır ve değerlendirmeye alınır. Bu aşamadan sonra elde edilen listede bulunan ve şartlara uygun bankalar sendikasyona davet edilir ve karşı taraftan cevap beklenir. Burada sendikasyona yönetici banka olarak katılmak isteyen bankaların üzerinde önemle durdukları konu alacakları ücretler ve taahhüt ettikleri kredi miktarının ne kadarlık bölümünü piyasadaki diğer katılımcı olarak yer alacak bankalara satabilecekleridir.

Bu işlemler yapıldıktan sonra teklifin ticari şartları tanımlanır ve ücret dağılımı açıklanır. Bu aşamadan sonra sendikasyona davet yazıları olası bankalara iletilerek karşı taraftan gelecek yanıtlar beklenir. Teklife olumsuz yanıt verecek bankaların bu görüşlerini vakit kaybetmeden iletmeleri istenmektedir. Bu aşamada lider banka ile teklif götürülen bankalar arasında yoğun tartışmaların yaşanması gayet doğaldır. Yaşanan tartışmalar genellikle alınacak ücretler, kredinin paylaşım oranları gibi konularda yoğunlaşmaktadır. Bu gibi tartışmalar sonucunda lider banka olasılıkları tekrar gözden geçirerek uygulayacağı kredi stratejisini değiştirme yoluna gidebilecektir. Ancak uygulanacak stratejinin çok erken değiştirilmesi finans çevreleri tarafından bir tecrübesizlik belirtisi olarak değerlendirilebilir.

Kredi programının sonlarına doğru henüz olumlu bir yanıt gelmemiş ise lider banka diğer bankalar üzerinde baskı kurarak sürecin daha hızlı işlemesini sağlayabilir. Süreci daha da hızlandırmak için banka krediye davet ettiği bankalara bir durum değerlendirme raporları gönderebilir. Eğer davet edilen bankalardan hala olumlu yanıtlar alınamamış ise derhal başka bankalara teklifler sunulup sendikasyonda boşluk olmasının önüne geçilmelidir. Bu durumu engellemenin bir diğer yolu da daha önce teklif yapılan bankalara ek süre tanınmasıdır.Ancak bu durum planlanan programın sarkması anlamına gelecektir.

Sendikasyon takımının önemli bir görevi de dokümantasyon işlemlerini yürütmektir. Bu bakımdan hazırlanacak bilgi kitapçığının önemi büyüktür.

Sendikasyon kredisine davet edilen bankalar kendilerine istekleri doğrultusunda gönderilen bilgi kitapçığını inceleyerek davete olumlu veya olumsuz bir şekilde yanıt verebileceklerdir. Çünkü bilgi kitapçığı müşterinin finansal yapısı açısından büyük ip uçları içermektedir. Bu bakımdan bu kitapçığın tarafsız olmasının, doğru bilgileri içermesinin ve anlaşılabilir bir dille yazılmasının büyük önemi vardır.

Hazırlanan bilgi kitapçığında aşağıdaki bilgilerin bulunması gerekmektedir [37].

* Kurumun Tarihçesi
* Ortaklık Yapısı
* Kredinin Sebebi
* Kurumun Yapısı
* Kurumun Karlılığı
* Bilanço Yapısı

Bilgi kitapçığının hazırlanmasının olumlu etkileri şöyle sıralanabilir : Bilgi kitapçığını hazırlanması sayesinde müşteriler finansal yapısını uluslararası piyasalarda duyurabilir ve prestij kazanabilir. Bunun yanında bilgi kitapçığının krediye davet edilen bankalara iletildiği aşamada taraflar arasında bir iletişim olur ve bu da olumlu sonuçlar doğurabilir. Bilgi kitapçığının hazırlanması sırasında elde edilecek tecrübeler bankanın ileriki çalışmalarında yol gösterici olabilir. Son olarak tarafsız ve özenle hazırlanmış bir bilgi kitapçığı lider bankaya finans piyasalarında prestij sağlayabilecektir. Bilgi kitapçığının kapsamı genellikle müşterinin yapısına bağlıdır. Müşterinin bir kurum veya ülke olmasına göre bilgi kitapçığının da yapısı değişecektir.Ek'te örnek bir bilgi kitapçığı görülmektedir.

2.7.5. Kredi Sözleşmesi Hazırlanması

Bilgi kitapçığının hazırlanması ve diğer işlemler sürdürülürken diğer taraftan da kredi anlaşması hazırlanmaktadır. Hukuki açıdan büyük önemi olan kredi anlaşması taslak halinden imza gününe kadar hazır hale getirilmelidir. Bu bakımdan

[37] İlker Parasız , Kemal Yıldırım, **Uluslararası Finansman**, İstanbul, Ezgi Kitapevi, 1994, s.380

ileride doğabilecek anlaşmazlıkların önüne geçebilmek amacıyla danışman olarak herhangi bir hukuk firmasının yardımına başvurulur. Firma kendisine iletilen taslak halindeki anlaşmanın üzerinde gerekli hukuki düzenlemeleri yapar. Elde edilen taslak yapılan yöneticiler toplantısında ele alınarak gelecek eleştiriler göz önüne alınır. Yapılan eleştiriler lider banka tarafından değerlendirilir. Bu eleştirilerden bazıları kabul edilmediği gibi kabul edilen eleştiriler dikkate alınıp kredi anlaşması yeniden düzenlenebilir. Kredinin anlaşmasının oluşturulması sürecinde sendikasyondan kopmalar yaşanabilir. Bu durum kredi programını sekmeye uğratacağı gibi diğer bankaların da ayrılan bankayla aynı görüşleri paylaşmaları durumunda sendikasyonun bozulması gibi daha ağır sonuçlar da doğurabilecektir.

Sendikasyondaki katılımcılar son bir kez daha metin üzerinde gerekli gördükleri değişiklikleri yaptıktan sonra nihai metin katılımcıların onayına sunulur. Bu aşamadan sonra ortak kredi metni kesinleştirilip imzaya hazırlanır.

Sendikasyon kredi sözleşmesinin önemli bölümlerini şöyle açıklayabiliriz [38].

Kredi Anlaşmasının Tarafları : Burada sözleşmeye olan taraflar ve statüleri açıklanır

Kredi Anlaşmasında Geçen Terimlerin Tanımları : Kredi anlaşmasına özgü terimlerin tanımlanması anlaşmanın yorumlanmasını kolaylaştırmaktadır.

Amaç : Kredin hangi amaçla kullanılacağı açıklanır.

Kullanım Koşulları : En az çekim tutarı, her çekim için yerine getirilmesi gereken ön koşullar, ne zaman çekim yapılabileceği gibi konulara ilişkin bilgiler verir.

Alternatif Döviz Cinsi : Kredi başka bir döviz cinsinden kullanılabiliyorsa bunun ne şekilde gerçekleşeceği tanımlanır.

[38] Gülçin Türkakın, a.g.e., s.60-66

Geri Ödeme : Kredinin geri ödemelerinin nasıl yapılacağı ve ödemesiz dönemlere ait bilgiler içerir.

Erken Geri Ödeme : Bir çok kredi anlaşması borçlunun krediyi kendi isteğiyle erken geri ödemesine izin vermez.Çünkü borçlu böyle bir şeyi ancak daha iyi koşullarda kredi bulma olanağı varsa ister, böyle bir durum da kreditörlerin çıkarlarıyla çelişmektedir.Ancak bir ceza karılığında veya belirli bir dönemden sonra erken geri ödemeye izin verilir.

İptal Durumu : Borçlu herhangi bir kredi çekimi yapmadan belirli bir üre önce haber vererek krediyi iptal edebilir.Bu durumda belirli bir komisyon ödemek zorunda kalır.

Faiz Ödemeleri-Faiz Oranı : Faizin ne sıklıkta, hangi esaslara göre ve ne kadar ek faiz eklenerek hesaplanacağı konuları hakkında bilgiler içerir.

Alternatif Faiz Oranı : Saptanan faiz oranının kreditörlerin maliyetini yansıtmadığına karar verilirse esas alınacak yeni faiz oranını belirtir.

Ödeme Şekli : Ödemelerin kime, nasıl yapılacağı, ücretlerin nasıl dağıtılacağı gibi konuları içerir.

Borçlunun Durumunda Ortaya Çıkabilecek Değişiklikler : Vade onunda borçlunun borcunu geri ödeme ihtimalinin zayıf olduğuna dair kanıtlar elde edilirse bu durumda kreditör erken ödeme talebinde bulunabilir. Bunun yanı sıra fon sağlama maliyetlerindeki artış olması halinde artan maliyetleri borçlunun karşılaması istenebilir.

Ön Koşullar : Kredinin kullanılabilmesini teminen gerekli her türlü onay, lisans ve iznin sağlanmış olması ve peşin ödenmesi gereken her türlü komisyonun ödenmiş olması gerekmektedir.

Teminatlar : Borçlu söz konusu krediyi sağlayabilmesi için hiçbir yasal engel olmadığına ve bilgi kitapçığındaki her türlü bilginin tam ve doğru olduğuna ilişkin teminat verir.

Yükümlülükler : Kredinin vadesi boyunca borçlu, mali yapısına ilişkin bilgileri, bir başka kredisinin ödemede gecikme durumuna ilişkin bilgiyi kreditörlere iletmek zorundadır. Bunun yanında kendi mal varlığı üzerinde izin verilenin dışında bir taahhütte bulunamayacağını bu bölümde açıklar.

Ödemede Gecikme Durumu : Krediye ilişkin ödemenin gecikmesi yada herhangi bir yükümlülüğün yerine getirilmemesi durumunda uygulanacak hükümler açıklanır.

Tazminatlar : Bu bölümde kreditörlerin borçlunun yol açtığı bir yanlışlık sonucunda zarar uğramış ise bu zararın nasıl tanzim edileceğine ilişkin açıklamalar bulunur.

Hesap Numaraları : Burada kredi taraflarına ödenecek ücretlerin hangi hesaplara yatırılacağına ilişkin bilgiler yer alır.

Ajanlık Maddesi : Ajan bankanın hak ve sorumlulukları bu bölümde belirtilir.

Ücret ve Komisyonlar : Ödenecek ücret ve komisyonlar bu bölümde açıklanmaktadır.

Masraflar : Burada masrafların içeriği ve hangi koşullarda borçluya yansıtılacağı açıklanır.

Damga Vergisi : Ödenecek damga vergisi ile ilgili açıklamalar yer alır.

Statü : İmzalanan kredi anlaşmasının daha önce imzalanmış ve ileride imzalanacak anlaşmalarla aynı önceliği taşıdığı, borçlunun borçlarını ödeyemez duruma düştüğünü ilan etmesi durumunda tüm alacaklıların eşit haklara sahip olacağı açıklanır.

Devir İşlemleri : Sendikasyona katılan bankaların hak ve yükümlülüklerini ne şeklide başka bankalara devredeceğine dair hükümleri içerir.

Uyulması Gereken Yasa ve Yargı Hükümleri : Anlaşmazlık halinde hangi ülke yasalarına ne şekilde uyulacağı belirtilir.

Çeşitli Hükümler : Yazışmalarda hangi dilin kullanılacağı , hesaplamalarda dikkate alınacak gün sayısı gibi hükümleri içerir.

2.7.6. Kredi Sözleşmesinin İmzalanması

Kredinin bu aşamaya gelmesine kadar bir çok süreçten geçilmiş ve sözleşmenin imza aşamasına gelinmiştir. İyi organize edilmiş bir sendikasyon sürecinin otuz beş gün civarında tamamlanacağı söylenebilir.

Bu aşama sendikasyon anlaşması sürecinin son aşaması olması bakımından önemlidir. Bu noktaya kadar imza yetkisine sahip banka,yönetici bankalar ve müşteri bir araya gelmemiştir. Bu ana kadar yapılan işlemler mümkün olduğunca kamuoyundan gizli tutulmaya çalışılmıştır. İmza töreni tarafların kamuoyuna birlikte çıktıkları ilk alandır. Bu bakımdan iyi organize edilmiş bir imza töreninin sendikasyonun başarısı açısından önemi büyüktür. İmza töreninde bazı konulara dikkat edilmesi gerekmektedir. Olabilecek değişiklere karşı tedbirli olabilmek amacıyla törenin yapılacağı alan özenle seçilmelidir. Bunun yanında imzalanacak olan sözleşme son bir kez gözden geçirilmelidir. Tören sonrası verilecek yemek için katılımcıların isimleri ve davetiyeler kontrol edilmelidir.

İmza töreni için seçilecek ülke de kamuoyunu etkilemek açısından önemlidir. Büyük bankaların genellikle Londra finans piyasalarında etkin bir rol oynadığı düşünülürse imza töreninin Londra'da yapılması iyi bir tercih olacaktır. Bunun yanında sendikasyona katılan bankaların temsil edildiği ülkelerde yapılacak olan imza töreni masrafların düşürülmesi açısından tercih nedeni olabilmektedir.

İmza töreni sırasında oturma düzeni ve sözleşmenin imzalanış biçimi de ayrı bir organizasyon konusudur. Burada sözleşme, ilk olarak borçlu tarafından imzalandıktan sonra sırayla katılımcı bankalar tarafından imzalanıp ajan bankada toplanabilir. Bir başka yöntem de her katılımcının önünde bulunan sözleşme nüshalarının imzalanıp törenin sona erdirilmesidir.

Sendikasyona tarafların imzalarının atılmasıyla sözleşmedeki tüm hükümler tarafları bağlayıcı bir özellik kazanarak hukuki bir nitelik taşımaya başlar.

2.7.7. İmza Sonrası İşlemler

İmzalanarak kamuoyuna duyurulan sendikasyon kredisinin etkisini finans piyasalarında daha da arttırabilmek, sendikasyon anlaşmasının tüm çevrelere duyurulmasını sağlamak amacıyla finansal gazete ve dergilerde tombstone (mezar taşı) adı verilen ilanlar yayınlanır. Burada tombstone'un büyüklüğü, biçimi, ilanda yer alacak bankaların sıralanışı daha önceden belirlenmiş şartlar dahilinde belirlenir. Tombstone'un ilanıyla hem sendikasyona katılan banların hem de müşterinin finans piyasalarında adının duyulması sağlanır. Bu bakımından ilanın hazırlanması ve yayını için masrafların taraflar arasında paylaşımı sıkça görülebilen bir durumdur. Aşağıda Türk Ekonomi Bankası'nın 2005 yılında aldığı sendikasyon kredisine ait bir tombstone görülmektedir.

This announcement appears as a matter of record only



TEB

TÜRK EKONOMI BANKASI A.S.

Euro210,000,000
Club Loan Facility

Mandated Lead Arrangers:

Alpha Bank A.E.
American Express Bank GmbH
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., London Branch
The Bank of New York
The Bank of Nova Scotia
The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Ltd.
BayernLB
BNP Paribas
Citigroup
Commerzbank Aktiengesellschaft
Deutsche Bank AG, London Branch
Erste Bank (Malta) Limited
HSH Nordbank AG
JPMorgan
Mizuho Corporate Bank, Ltd.
Natexis Banques Populaires
Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft
Standard Chartered Bank
Sumitomo Mitsui Banking Corporation Europe Limited
Wachovia Bank, National Association
WestLB

Agent:



November 2005

2.7.8. Kredinin Kullanılması Aşaması

Müşteri için hazır hale getirilmiş kredinin kullanılabilmesi için sözleşmede yer alan koşulların yerine getirilmesi, belgelerin tamamlanmış olması gerekmektedir. Ödenmesi gereken komisyonlar ödenmesi,yasal dokümanların tamamlanmış ve çekim belgesinin ajan bankaya iletilmiş olması lazımdır. Kredi sözleşmesinin imzalanması ile lider bankanın görevi sona ermiş ajan bankanın sorumlulukları artmıştır. Anlaşmanın imzalanmasından kredi vadesinin süresi boyunca meydana gelecek masraflar katımlı bankanın sayısına göre değişebilmekte bu yüzden ajan banka bu kriterler üzerinden ücretini almaktadır.

2.7.9. Kredinin Geri Ödenmesindeki Sorunlar

Sendikasyon kredisini alan borçlunun vadesi içinde geri ödemesi gereken miktarı ödeyememesi durumu da ortaya çıkabilir. Bu durumda borçlu ödeyeceği borcunu artık ödeyemeyeceğini bildirir veya her iki tarafı da böyle bir durumdan en az zarardan kurtarabilecek bir yöntem aranır. Bu durumda ise taraflar yeniden düzenlenecek bir program üzerinde anlaşabilirler. Yeniden bir programın hazırlanması özellikle krediyi veren bankalar arasında anlaşmazlılara yol açabilir. Kredinin vadesinde ödenmemesinden doğan kayıpların karşılanması sorunun giderilmesi uygulanacak programın borçlu açısından esnetilmesi konularında anlaşmaya varılırsa yeni programda uygulanacak spread oranının eskisine göre daha fazla olacağı açıktır.

Sendikasyon kredilerinin özellikleri, yapısı, talep nedenleri, bir sendikasyon kredisinin sağlanma ve kullanılma süreçleri incelendikten sonra sendikasyon kredilerinin Türk Bankacılık Sisteminin tarihsel süreci içerisinde önemini vurgulayalım.

BÖLÜM 3

ULUSLARARASI SENDİKASYON KREDİLERİ PİYASASINDA TÜRKİYE'NİN DURUMU, KULLANILAN SENDİKASYON KREDİLERİNİN TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ VE BİR UYGULAMA

3.1. 1990 Yılından Günümüze Dünya Sendikasyon Piyasasındaki Gelişmeler

Günümüzde sendikasyon kredileri çok uluslu şirketler ve gelişmekte olan ekonomiler için fon sağlama açından oldukça önemli bir yerde bulunmaktadır. Kullanılan sendikasyon kredi miktarları incelendiğinde dünyadaki ekonomik ve siyası gelişmelere paralel olarak bazı dönemlerde daralmalar gözlense de genel olarak bakıldığında sürekli bir artış görülmektedir. Bu artışın nedenlerini şöyle sıralayabiliriz [39].

* Sendikasyon kredilerin miktarı çeşitli aralıklarda olmasına rağmen genellikle 200 milyon $ ile 500 milyon $ arasında değişmektedir. Kredi talebinde bulunan kurum tek bir işlemde ihtiyacı olan fonu sağlayabilmekte bu da yükleneceği maliyetlerde önemli bir avantaj sağlamaktadır.

* Sendikasyon kredilerinde birden fazla fon sağlayıcı olduğundan talebin vadesi içinde karşılanamaması riski en minimuma indirgenmektedir. Bunun yanı sıra

[39] Clark Ephraim, Micheal Levasseur ,Partrick Rousseau, a.g.e., s.409.

sendikasyon kredilerinde dokümantasyon işlemlerinin sabitlenmesi ve kolay olması talebin oldukça hızlı bir biçimde karşılanmasına olanak sağlamaktadır.

Uluslararası finans piyasalarında sendikasyon kredilerin payı 90'yılların başından itibaren düşme eğilimi göstermiştir.Bunun arkasında yatan nedenler şöyle sıralanabilir.

* Tasarruf sahiplerinin daha likit bir yatırım aracı olan finansman bonosuna yönelmesi

* Sermaye piyasalarında sağlanacak finansman maliyetinin sendikasyon yoluyla finansman sağlamaya göre maliyetinin daha düşük olması.

Bunların yanı sıra Körfez Savaşı'nın patlak vermesinin bir sonucu olarak piyasalarındaki belirsizlik ve tedirginlik sendikasyon kredilerinde kısmen daralmalara yol açmıştır. Fakat konuya orta ve uzun vadede bakıldığından finansal aktivitelerin giderek artan bir pozisyonda olduğu görülebilmektedir.Kredi ratinglerindeki gelişmeler ve bazı ekonomilerde olumlu sonuçlanan reformlar piyasanın daha da canlanacağına işarettir. Fakat dünya ekonomisinde söz sahibi olan ülkelerdeki faiz oranları değişimi ve Avrupa Birliği'ne yeni üye ülkelerin uyum sorunu ilerleyen zamanlarda finans piyasalarında belirsizliğe yol açabilecek cinstendir.

Asya krizi sonrası gelişmekte olan ülkelere ilişkin riskler, Avrupa ve Japonya da getirilerin düşük olması, yatırımcıları ABD tahvillerine yöneltmiştir. Sermayenin A.B.D'yi tercih etmesinde yeni teknoloji şirketlerinin performanslarına ilişkin olumlu beklentiler önemli rol oynamıştır. Bu beklentilerin diğer hisseleri de harekete geçirmesi ile artan özel yatırımlar ve özel harcamalar, finansal piyasalarda doların güçlenmesi ile birleşerek A.B.D'nin cari işlemler açığını arttırıcı etkide bulunmakta; bu da A.B.D ekonomisinin sert iniş yapma olasılığını arttırmaktadır.

Avrupa Birliği ekonomilerinde son yıllarda gündemde olan birleşme ve devralma işlemlerinin sağlıklı bir biçimde gerçekleştirilebilmeleri için piyasaların bütünleşmesi ve borçlanma derinliği olan ve likit bir piyasada gerçekleşmesi önemlidir. Bu açıdan bakıldığında Euro alanı ekonomilerinin Euro tahvil ihraçlarının 2000 yılında artış göstermesi bu ekonomiler için olumludur. Özel sektör, kamuya nazaran daha fazla tahvil ihracında bulunmuş, bu ihraçlar da genellikli kısa vadeli olmuştur.

A.B.D ve Avrupa'da, sendikasyon kredileri piyasası aracılığıyla fon üretmenin yatırım dereceli şirketlere maliyeti sekiz yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu durum yatırım dereceli şirketlerin borçlanma maliyetindeki düşüşün ardından meydana gelirken sermaye piyasalarında ve global bankalarda fazla miktarda likidite bulunduğunu kanıtlamaktadır. Hükümet tahvillerinin faiz oranları düşme devam ederse ileride sendikasyon kredilerinin maliyetinin düşük seviyede kalacağı veya daha da düşeceği düşünülmektedir. Şirketler yüksek tahvil maliyetlerinden dolayı tahvil piyasasından uzaklaşıp daha ucuz kredi bulmayı tercih etmektedirler. Bu ucuz finansman şirketlerin gelecek aylarda birleşme ve devralma faaliyetlerini teşvik edici yöndedir. Bu yönden sendikasyon kredilerinin artmasının temel nedenlerinden biri bir çok şirketin düşük oranlı borçlanmayı garanti etmek için mevcut kredileri yeniden finanse etmek istemeleridir [40].

Birleşme ve devralma işlemleri ile birlikte 1999 yılında artış gösteren sendikasyon kredileri 2000 yılında da bu artışını sürdürmüştür. Euro ekonomilerinde bankacılık sektörü bütünleştikçe bu olanağın daha da artması beklenmektedir.

Birleşen şirketlerin performansına yönelik beklentiler, Avrupa Birliği ekonomilerinin, yeni teknoloji şirketlerinin sürüklediği Amerikan ekonomisi ile rekabet edebilme gücü açısından gösterge niteliğindedir [41].

[40] Maliye Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, **Dış Ekonomik Haberler**, Haziran 2005, Sayı 25 ,s. 12.
[41] TCMB, Yıllık Rapor, 2000, s.10.

3.2. 1990 Yılından Günümüze Türkiye Bankacılık Sistemindeki Gelişmeler

Türkiye'deki dışa kapanık yapının 24 Ocak 1980'den itibaren değişmesiyle birlikte Türk bankaları uluslararası finans piyasalarında boy gösterme ye başlamıştır. Bunun sonucu olarak Türk bankaları uluslararası çalışmalarını büyüterek yurtdışında şube açmaya başladılar.Yabancı bankalar da Türk ekonomisinin gelişimine bağlı olarak Türkiye de yatırımlar yapmaya başladılar.

Finansal krizler 1980'li ve 1990'lı yıllarda dünya ekonomisine damgasını vurmuştur. Türk bankacılık sektöründe de dünya ekonomik konjonktürüne bağlı olarak, 1980'li yıllardan günümüze kadar geçen sürede, bir dizi önemli bankacılık odaklı mali krizler yaşanmıştır. Bu krizlerin en önemlileri; 1982 Bankerler Krizi, 1990 Körfez Krizi, 1994 5 Nisan Krizi, 1997 Asya ve 1998 Rusya Krizleri ve 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleridir. Son yıllarda özellikle Türk bankacılık sektörü, krizler ve bankalara el konulmasıyla sıkıntılı dönemler geçirmektedir. Aslında bir ülke ekonomisinin gelişmesi, o ülkedeki finans kesiminin gelişmesiyle doğru orantılıdır. Bankalar finansal kesimin temel taşlarıdır.

1990'lı yıllara gelindiğinde çıkan Körfez Savaşı uluslararası finans piyasaları ile birlikte Türk bankalarının faaliyetlerini de olumsuz yönde etkilemiştir.1990 yılında toplam 2.043 milyar $ lık kredi anlaşması yapılmıştır. 1990 yılının son aylarında kredilerde yaşanan daralma eğilimi 1991 yılının ilk aylarında da devam etmiştir. Türkiye söz konusu dönemden hem ekonomik hem de siyasi yönden büyük yaralar alarak çıkmıştır.

Bununla birlikte alınan 5 Nisan kararları ile Kasım 2000 ve Mart 2001 krizlerinin yaşanması Türkiye'nin uluslararası finans piyasalarında konumu üzerinde olumsuz etkiler yapmış, uluslararası kredi kuruluşların verdikler Türkiye'nin kredi notunu ifade eden değerler düşmüş, ülke riski olumuz boyutlara ulaşmıştır. Tüm bu yaşanan ekonomik ve siyasi gelişmeler Türk kurumlarının uluslararası piyasalardan borçlanma olanağını daraltmıştır.

2001 yılında yaşanan krizin etkisiyle hızla azalan bankacılık sektöründeki şube ve personel sayısı, ekonomide sağlanan iyileşmenin de yardımıyla son yıllarda tekrar artış eğilimine girmiştir. Halen şube ve çalışan sayısı; yeniden yapılandırma sürecinin de etkisiyle kamu bankalarında kriz öncesinin gerisinde, özel bankalarda ise üzerinde seyretmektedir. Şube sayısında kaydedilen artışa rağmen, ülkemizde banka şubesi başına nüfus AB ortalamasının yaklaşık 5 katı kadardır [42].

Kamu bankaları, kriz öncesi döneme kıyasla mevduattaki pazar paylarını korumaktadırlar. Kredilerde ise payları azalma eğilimindedir. Son yıllarda, Türkiye'ye yönelik artan ilginin de etkisiyle yabancı bankaların aktifler, mevduat ve kredilerdeki pazar payları yükselmeye başlamıştır. Özel bankalar ise bankacılık sektörü içindeki ağırlıklarını artırmaya devam etmektedirler.

2001 sonrası dönemde bankacılık sektörü, ekonomide kaydedilen iyileşmenin ve olumlu bekleyişlerin de etkisiyle hızlı bir şekilde krizin yaralarını sarmaya başlamıştır. Başlıca yabancı paralar karşısında değer kazanan YTL'nin de yardımıyla sektördeki yıllık ortama büyüme hızı, dolar bazında yüzde 20'nin üzerine çıkmıştır. 2001 yılında 117,7 milyar dolara gerileyen aktif büyüklüğü, Kasım 2005'de 276,1 milyar dolara ulaşmıştır. Benzer gelişmeler özkaynak büyüklüğü, mevduat, kredi hacmi ve menkul kıymetler cüzdanında da kaydedilmiştir. Sektör, 2002 yılından itibaren tekrar kâr elde etmeye başlamıştır [43].

Sanayi üretimi, global büyüme eğilimini arkasına alan ihracatın da desteği ile son 3 yıldır artmaktadır. İç talepteki yavaşlamanın önemli etkisine karşın, önümüzdeki dönemde ihracatın ve yatırım eğiliminin desteğinin sürmesi ve hedeflerle uyumlu bir büyüme oranının yakalanması beklenmektedir. Ayrıca enflasyondaki gerçekleşmeler ve gelecek dönem beklentileri, uzun vadeli hedeflerin tutturulacağına işaret etmektedir.

---

[42] Türkiye Bankalar Birliği Ekonomik Çalışma Grubu, **Bankacılık Alt Çalışma Grubu Değerlendirmesi**, Şubat 2006, s.4.
[43] Türkiye Bankalar Birliği Ekonomik Çalışma Grubu, a.g.e., s.7.

2002 yılından itibaren; büyümede kaydedilen gelişmelere, gerileyen enflasyon ve faizlere, IMF stand-by anlaşmaları ve AB müzakereleri ile desteklenen olumlu bekleyişlere bağlı olarak kredi hacminde hızlı bir büyüme kaydedilmiştir. 2005 yıl sonu itibariyle kredilerin GSMH'ya oranının, 1990 sonrası dönemin en yüksek seviyesine ulaşarak yüzde 32 civarında gerçekleştiği tahmin edilmektedir.

Dış ticaret hacmindeki artış paralelinde ticari kredi kullanımının yanı sıra banka ve diğer sektörler tarafından kullanılan kredilerin de arttığı görülmektedir. 2003 yılında 2 milyar $ civarında olan bankaların yurtdışından sağladığı net krediler, 2004 yılında önemli ölçüde genişleyerek 5,7 milyar $'a ulaşmıştır. Bu kredilerin %40'ı uzun vadeli, %60'ı ise kısa vadelidir.

2004 yılında 94,5 milyar $ döviz geliri elde edilirken, 110 milyar $ döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Döviz gelirlerinin döviz giderlerini karşılama oranı bir önceki yıla göre gerilemiştir. Bu gelişmede, yüksek büyüme hızının neden olduğu ara malı talebi ve TL'deki değerlenme sonucu hızlı artış gösteren ithalat etkili olmuştur. Düşen faiz oranları paralelinde faiz ödemelerinin döviz giderlerine oranında ise azalma kaydedilmiştir.

2004 yılı cari işlemler açığının beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşmesine rağmen, AB'den müzakere tarihi alınması, IMF ile yapılacak stand-by anlaşması üzerinde ön mutabakata varılması, iç talebin hız kesmesiyle büyümenin yavaşlaması ve ihracat odaklı sektörlerin yüksek performansı cari işlemler açığının sürdürülebilirliği konusundaki endişeleri hafifletmiştir.

Türkiye bankacılık sektöründe son yıllarda yaşanan önemli bir gelişme de TRLIBOR (Türk Lirası Referans Faiz Oranı) sistemine geçiş olmuştur. TRLIBOR UN tespit edilmesine ilişkin olarak Türkiye Bankalar Birliği tarafından 2000 yılı içerinde çalışmalar yapılmıştır.Ancak yaşanan ekonomik ve finansal gelişmeler nedeniyle 2001 yılı başında başlaması planlanan uygulama geçici olarak ertelenmiştir. Ekonomik gelişmeler doğrultusunda TRLIBOR un tespit edilmesine

ilişkin çalışmalara 2002 yılında yeniden başlanmış ve uygulamanın 1 Ağustos 2002 tarihinde başlamasına karar verilmiştir. TRLIBOR işlem ve uygulama esaslarını tespit eden "TRLIBOR Belirlenmesine İlişkin Kurallar" Birlik Yönetim Kurulunun 16 Nisan 2002 tarihli toplantısında görüşülmüş ve aşağıda yer alan kriterleri yerine getiren tüm bankaların katılımı ile sabitleme seansının yapılarak , TRLIBOR oranının Türkiye Bankalar Birliği tarafından ilan edilmesine karar verilmiştir. TRLIBOR sabitleme kriterleri;

* Yönetimi ve denetimi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna devredilmemiş olmak

* 31 Aralık 2001 tarihli bilanço büyüklüğüne göre aktif toplamı minimum 1 milyar $ büyüklüğünde olmak

* Yapılacak işlemlerde 1 trilyon TL kotasyon girmeyi ve bu işlem büyüklüğünden işlem yapmayı kabul etmek

* TRLIBOR Belirlenmesine İlişkin Kuralları kabul ettiğini TBB'ye yazılı olarak bildirmek

Katılımcı bankalar 1 Temmuz- 30 Haziran dönemini içeren 1 yıllık süre için seçilmektedir. Uygulamanın sağlıklı bir biçimde yürütülmesi, işlem esaslarında gerekli görüldüğünde değişiklik yapılması ve katılımcı bankalar arasında işlemlerde, 10:55- 11:05 saatleri arasında girilen kotasyonların 5 defa tesadüfi olarak alınması, her vadede en yüksek ve en düşük üç kotasyonun çıkartılarak, kalan kotasyonların satış tarafının aritmetik ortalamasının alınması suretiyle tespit edilmektedir. TRLIBOR; günlük, 1 hafta, 1 ay, 2 ay, 3 ay, 6 ay, 9 ay ve 12 ay oranları olmak üzere 8 ayrı vadede ilan edilmektedir [44].

Türkiye'de gerek bankaların kendi aralarında yaptıkları işlemlerde, gerekse müşterileri ile yaptıkları işlemlerde esas alınabilecek bir referans faiz oranının

[44] Ceren Semir, Mert Taray, **TRLIBOR TRLIBID Uygulaması**, Türkiye Bankalar Birliği, Eylül 2005, Sayı 54, s.42.

olmaması sorunu, TRLIBOR ve TRLIBID (Türk Lirası Bankalar arası Alış Oranı) uygulamasının başlaması ile büyük ölçüde çözülmüştür.

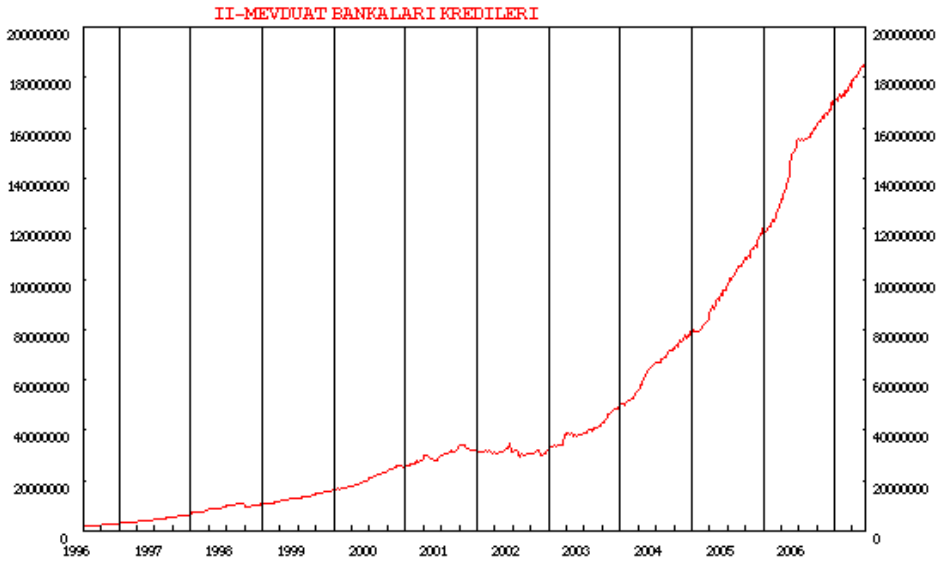
2005 yılında ülkemizdeki bankacılık sektörünün durumuna baktığımızda; bankacılık sektörü son yıllardaki istikrarlı büyüme seyrini devam ettirmiştir. Yurtdışından daha iyi imkanlarla borçlanma artmıştır. Ekonomide sağlanan istikrar, hızlı büyüme trendi, enflasyonun düşmesi ve kamunun kaynak talebinin azalması piyasalarda rekabeti arttırmıştır. Bu arada temel bankacılık kuralları uluslararası standartlara önemli ölçüde yaklaşmıştır. Yeniden yapılanmanın ardından bankacılık sistemi daha güçlü bir yapı kazanmaya başlamıştır [45].

2006 yılında ise Türkiye ekonomisinin performans artışının bankacılık sektörünü olumlu etkilemeye devam ettiğini görmekteyiz. Burada en çarpıcı gelişme ise toplam kredilerin hem toplam aktiflere hem de GSMH'ye oranın hızla yükselmesidir. Kredilerin GSMH'ye oranı % 38 ile yaklaşık iki katına, toplam aktiflere oranı ise 18 puan artarak % 43'e yükselmiştir. Toplam kredilerin % 74'ü YTL, % 26'sı yabancı para kredilerinden oluşmuştur. Kurumsal kredilerin payı ise %69 olarak gerçekleşmiştir. Kurumsal krediler içerinde önemli paya sahip olan sektörler ticaret, tekstil ve inşaat sektörü olmuştur [46].

Türkiye ekonomisinin gelişiminin bankacılık sektörü üzerindeki etkisini ülkemizdeki bankaların kullandırdığı kredi miktarlarındaki değişmelerden görebiliriz.

[45] Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, **Bankalarımız 2005** , No:245, Mayıs 2006, s.I-38
[46] Türkiye Bankalar Birliği Yayınları No:251, **Bankalarımız 2006**, Mayıs 2007, s.I-8.

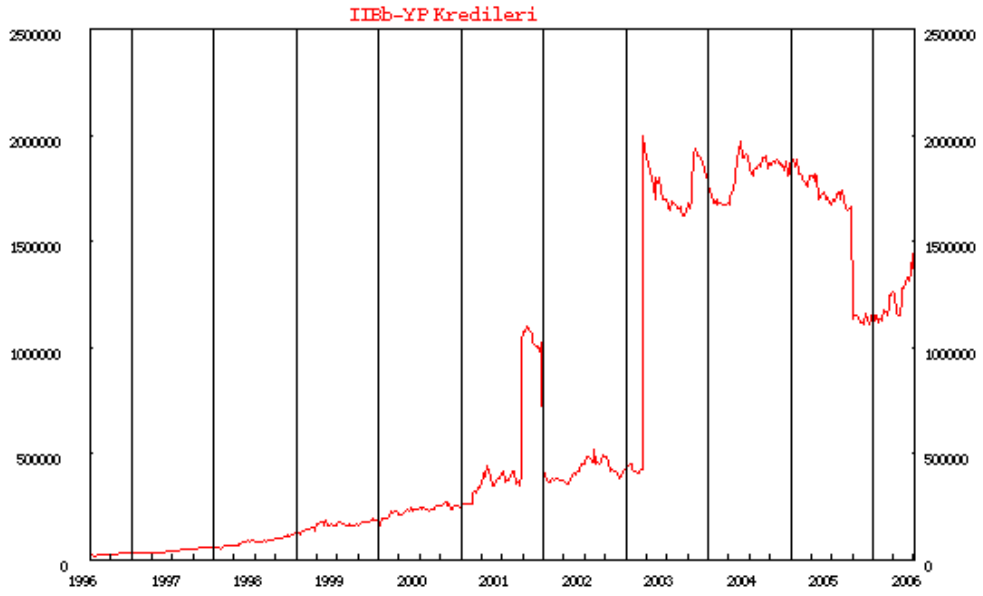
Grafik 1: Mevduat Bankalarının Kullandırdığı Toplam Krediler



Kaynak : TCMB

Yukarıdaki grafikte Türkiye'deki mevduat bankalarının kullandırdığı toplam kredilerdeki istikrarlı artış gözlemlenmektedir.

Grafik 2: Türk Bankalarının Kullandırdığı Yabancı Para Kredileri



Kaynak TCMB

Yukarıdaki grafikte katılım bankaları hariç, bankacılık sektörünün yabancı para cinsinden kullandırdığı kredilerin seyrini görmekteyiz.

3.3. Türkiye'de Alınan Sendikasyon Kredileri ve Değerlendirilmesi

Türkiye'de uluslararası finans piyasalarından sendikasyon kredi ile borçlanma yoluna gidilmesinin ilk örneği olarak Boru Hatları İle Petrol Taşıma A.Ş'nin 1975 yılında 5 vadeli LİBOR+1,5 ile 150 milyon $'lık kredi verilebilir[47].

2001 yılı sonrasında düşen enflasyonun, gerileyen faizlerin ve olumlu beklentilerin de etkisiyle, kredilerin önemi giderek artmıştır. Kredi hacmi hızlı bir şekilde genişlemiş, bankacılık sektörü aktifleri içindeki payı önemli ölçüde artış

[47] Sudi Apak, a.g.e.,s.126

göstermiştir. 2001 yılında yüzde 19,9 olan kredilerin aktiflere oranı Kasım 2005'de yüzde 37,9'a yükselmiştir. Bu dönemde; artan kredi hacmine, yaygın plasman yapmaya yönelik kredi politikalarına, giderek kurumsallaşan risk yönetimine ve sorunlu kredilerde sağlanan iyileşmelere bağlı olarak takipteki kredilerin toplam kredilere oranı hızla gerilemiştir. Menkul kıymetler cüzdanının aktifler içindeki payının yavaş yavaş azalmaya başladığı bu dönemde, global likidite bolluğunun da yardımıyla artan sendikasyon, seküritizasyon vb. borçlanma işlemleri neticesinde mevduatın toplam pasifler içindeki payı azalma eğilimine girmiştir [48].

Bankacılık sektörü 1999 ve 2000 yıllarında çeşitli göstergeler açısından rekor düzeylere ulaşmıştı. Bunlardan biri de dış piyasalardan sağlanan kredilerle ilgiliydi. 2000 yılı rakamlarına göre Türk bankacılık sektörü 6 milyar $'lık sendikasyon kredisi sağlayarak rekor kırmıştı. Garanti, İş Bankası, Akbank ve Vakıflar Bankası'nın öncülük ettiği bu rekora sonraki yılarda meydana gelen ekonomik krizler nedeniyle ulaşılamamıştı.

Bankalarımız, mevduatın yan ısıra yurtdışından borçlanma yoluyla da kaynak tedarik etmektedirler. Son yıllarda bankalarımızın sendikasyon, seküritizasyon vb. finansal ürünler vasıtasıyla sağladığı dış finansman tutarı, global likidite bolluğunun da yardımıyla rekor düzeylere ulaşmıştır. Ocak-Kasım 2005 döneminde, 5,4 milyar doları uzun vadeli olmak üzere toplam 7,7 milyar dolar tutarında net dış kredi alınmıştır.

Giderek artan borçlanma tutarı ile uzayan vadeler ve azalan maliyetler de dikkate alındığında "dış finansman kalitesinin" giderek iyileştiği düşünülmektedir. Son 3 yılın performansına bakılarak yapılan değerlendirmeler, gelecek dönemde Türkiye ekonomisinin ve piyasalarının büyük potansiyele sahip olduğunu göstermektedir.

Enflasyonun kontrol altına alınması (geçmişe endeksliliğin azalması,

[48] Türkiye Bankalar Birliği Ekonomik Çalışma Grubu, a.g.e, Şubat 2006, s.23.

kurlardan fiyatlara geçisin daha uzun bir süreye yayılması ve iç talebin düşük seyretmesi) belirsizliği büyük ölçüde azaltmıştır. Ayrıca bütçe disiplini ve yapısal reformlar, ekonomi hakkında olumlu görünüm yaratmaktadır.

2003 yılında 5 Milyar $ olan sendikasyon ve seküritizasyon kredileri, yüzde 55 oranında artış göstererek 2004 yılında 9 Milyar $ olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılında seküritizasyon kredilerinin yüzde 85,8' i ile sendikasyon kredilerinin yüzde 84,4'ü özel bankaların kullandığı krediler olup 2004 yılında bu rakamlar sırayla yüzde 91,9 ve 83,4 olarak gerçekleşmiştir.

Ülkemizde bankalar 2003 yılı öncesine kadar yurtdışından sınırlı sayıda sendikasyon yoluyla kaynak sağlayabiliyorlardı. Ancak 2003 yılında başlayan ve son 2 yılı yayılan hareketlilik bankacılık sektörüne büyük bir kaynak girişine yol açtı.

2004 yılı bir anlamda dönüm noktası olmuş ve 6,4 milyar $'lık sendikasyon kredisi sağlanmıştır. Bankaların sendikasyon ve seküritizasyon kredileri sağladıkları fonlar toplam 12,4 milyar $'a yükselmiştir. Pasif içerisinde sendikasyon ve seküritizasyon kredilerinin payı %4,1 den %4,7 ye yükselmiştir [49].

2005 yılı Ocak-Kasım döneminde yurtdışından bankacılık sektörü 7,7 milyar $, diğer sektörler ise 7,8 milyar $ civarında net kredi kullanmışlardır. Geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında,yurtdışından sağlanan kredilerin içerisinde uzun vadeli kredilerin oranı %64,4 ten % 83 e yükselmiştir. 2005 yılının ilk yarısında ise BDDK rakamlarına göre 6,6 milyar $'lık rakama ulaşılmıştı.

[49] Türkiye İş Bankası,**Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Gelişmeler**, Ocak 2006, s.16

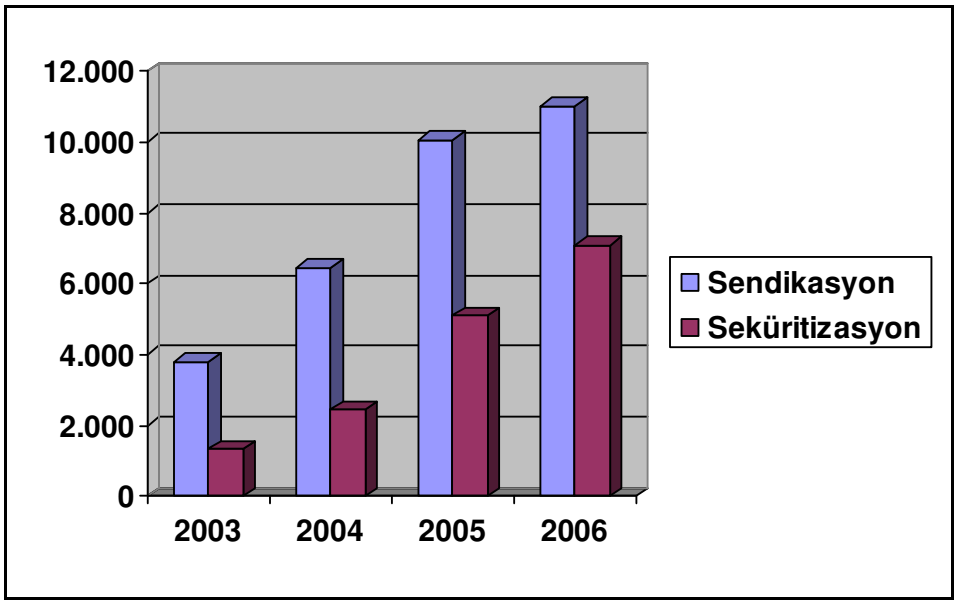
Tablo 3 : Türkiye'de 2003-2006 Yılları Arasında Kullanılan Sendikasyon ve Seküritizasyon Kredileri

	İşlem Tutarı (Milyon $)			
	2003	2004	2005	2006
Sendikasyon	3.775	6.435	10.050	11.012
Seküritizasyon	1.325	2.445	5.100	7.086
Toplam	5.100	8.880	15.213	18.098

Kaynak : BDDK, **Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni,** 20-24 Mart 2006

2006 yılının son çeyreğine baktığımızda ise yılın sonunda sağlanan sendikasyon kredilerinin miktarının 13 milyar $ ' a yaklaştığını görmekteyiz.

Grafik 3: Türkiye'de 2003-2006 Yılları Arasında Kullanılan Sendikasyon ve Seküritizasyon Kredileri



Başta büyük bankalar olmak üzere bir çok banka 2005 ve 2006 yılını ciddi miktarlarda sendikasyon kredisi alarak kapattılar. Doğal olarak tüm bu bankaların kredi almakta kendine özel amaçları ve hedefleri vardı.

Garanti Bankası : Garanti Bankası 2005 yılında biri Euro diğeri dolar cinsinden olmak üzere iki sendikasyon işleminden toplam 1.425 milyon $ dış finansman sağladı. Banka bu kredileri 1 yıl vadeli olarak almıştır. Banka sendikasyondan gelen kaynağı %15 ile pazar lideri olduğu ihracatın finansmanı amacıyla müşterilerine sunmuştur. 2006 yılında ise uluslararası piyasalardan iki ayrı sendikasyon kredisi sağlamıştır. Mayıs 2006'da 15 ülkeden 35 bankanın katılımı ile 600 milyon € kredi sağlayan banka, kasım ayında toplam katılımın 930 milyon ABD dolarına çıkmasına rağmen 700 milyon $ olarak sonuçlandırılan ikinci sendikasyon kredisini imzalamıştır. İşlem 1995 yılından bu yana bankanın gerçekleştirdiği ilk iki yıllık Libor + 0.625 faiz oranlı sendikasyon olma özelliğine sahiptir. Bunun yanında

banka; Mayıs ve Aralık 2006 aylarında sırasıyla 300 milyon €, 300 milyon $, 225 milyon $ ve 500 milyon $ tutarında 5 ile 10 yıl vadeli seküritizasyon kredileri sağlamıştır[50]. Banka'nın 2006 yılında sendikasyon ve seküritizasyon yoluyla yurtdışından sağladığı fonlama tutarı yaklaşık 2.9 milyar $' dır.

Akbank: Akbank 2005 yılında toplam olarak toplam yurt dışından 5,3 milyar dolar borçlanmıştır. Banka sendikasyon kredisiyle sağladığı kaynağı ihracatın finansmanında kullanmıştır. Banka dış borçlanma rakamını 2005 yılına göre %35-%40 oranında arttırmayı hedeflemektedir. 2006 yılında ise bir, iki ve üç yıl vadeli toplam 124 bankanın katıldığı sendikasyon kredileri kullanmıştır. Aralık 2006 ayında aldığı 2 yıl vadeli 550 milyon $'lık kredi ile birlikte, 2006 yılında sendikasyon kredilerinden temin ettiği taze kaynağı 1 milyar 300 milyon $'a çıkarmıştır. Diğer taraftan, 200 milyon dolarlık kısmı 10 yıl vadeli, 400 milyon $'lık kısmı ise 8 yıl vadeli yurtdışı ihracat alacakları, çek alacakları, işçi havaleleri ve diğer dövizli havalelere dayalı toplam 600 milyon $'lık seküritizasyon kredisini de temin etmiştir. Akbank'ın 2006 yıl sonu itibariyle temin ettiği sendikasyon kredilerinin bakiyesinin 2 milyar 600 milyon dolara ulaşmıştır. Alınan diğer kredilerle birlikte Akbank 2006 yılında yurtdışından toplam 6.500 milyon $ borçlanmıştır.

Finansbank : Finansman 2005 yılında yurtdışından iki adet sendikasyon ve bir adet sekürizasyon kredisi olmak üzere toplam 1,675 milyon $ dış kaynak sağladı.Bunun yanı sıra banka Dünya Bankası, Proparco, Opic , KFW gibi kuruluşlardan 100 milyon $ daha kredi sağladı. Finansbank sağladığı bu kredileri büyüyen aktif kalemlerin fonlanması için kullandı. Yani banka bulduğu bu kaynakları kurumsal, bireysel, ticari, küçük ve orta ölçekli firma ve müşterilerine kredi olarak kullandırıp, projeleri finanse etmiştir. Finansbank, National Bank of Greece'nin (NBG) büyük hissedar olmasından sonra, 1 Aralık 2006 tarihi itibariyle toplam 700 milyon $ tutarında 2 ve 3 yıl vadeli Club Loan kredisi sağladı. 2 yıl vadeli sendikasyon kredisinde faiz Libor + 0.42, 3 yıl vadeli sendikasyon kredisinde ise faiz Libor + 0.60 olarak gerçekleşmiştir.

[50] Garanti Bankası , **Yıllık Faaliyet Raporu 2006** , s.149.

Koçbank : 2005 yılında sendikasyon kredisi olarak 500 milyon $ sağlayan Koçbank, KOBİ' lerde kullanılmak üzere Avrupa Yatırım Bankası ile 12 yıl vadeli 100 milyon $'lık bir kredi için anlaşma sağladı. Geçen yıllara göre kredi maliyetlerinde düşme olduğunu belirten banka yetkilileri geçen yıl 1 yıl vadeli sendikasyon maliyetinin Libor+120 baz puanken 2005 yılında bu rakamın Libor+57,5 olduğunu belirtiyorlar. Koçbank Ağustos 2006 ayında 650 milyon $ sendikasyon kredisini 30 finansal kuruşun katılımı ile 1 yıl vadeli olarak Libor + 52.5 baz puanla kullanmıştır. Banka ayrıca Mayıs 2006'da ise 350 milyon $ seküritizasyon kredisi sağlamıştır.

Oyakbank : Banka sendikasyon ve diğer borçlanma yollarıyla 2005 yılında toplam 403 milyon $'lık yurtdışı kaynağı temin etmiştir. Yurtdışı kaynaklarının yaklaşık %45 i 3-6 yıl vadeli olarak gerçekleşmiştir. Oyakbank 2005 yılı sonunda uluslararası piyasalardan 3 yıllık sendikasyon kredisi alan ilk ve tek banka oldu.Banka sağladığı bu kaynakları döviz kredisi olarak ihracatın finansmanında kullandırmıştır[51]. Oyakbank Temmuz 2006'da müşterilerinin dış ticaret işlemlerini desteklemek amacıyla 150 milyon $ tutarında 2 yıl vadeli bir sendikasyon kredisi sağlamıştır[52].

Ülkemizde faaliyette bulunan bankaların 2006 yılında kullanmış olduğu sendikasyon ve seküritizasyon kredilerini tarih, vade ve miktar bazında incelersek ekonomimizdeki giderek artan önemini ve gelişimini anlayabiliriz.

[51] Capital Aylık İş ve Ekonomi Dergisi,"**Dışarıdan Para Yağdı**" 1 Ocak 2006
[52] Oyakbank, **Faaliyet Raporu 2006,** s.23.

Tablo 4: 2006 Yılında 1 Yıl Vadeli Olarak Alınan Sendikasyon Kredileri

BANKA	TARİH (2006)	TUTAR (milyon $)
Vakıfbank	20 Aralık	375
Alternatifbank	12 Aralık	230
Finansbank	1 Aralık	479
TSKB	20 Ekim	50
Anadolubank	4 Ekim	160
İşbank	14 Eylül	900
Koçbank	31 Ağustos	650
Akbank	23 Ağustos	925
Vakıfbank	25 Temmuz	700
Tekstilbank	13 Temmuz	300
MNG Bank	4 Temmuz	40
Finansbank	26 Haziran	170
İşbank	6 Haziran	600
Garanti*	12 Mayıs	600
Bank Pozitif	2 Mayıs	40
TSKB	17 Mart	195
Türk Eximbank	16 Şubat	300

Kaynak : Eko Haber Gazetesi,**'Dış Borçlanma Rekoru**", 23-29 Ocak 2007, Sayı 559, s.4.

2006 yılında kullanılan sendikasyon kredilerinin ağırlıklı olarak 1 yıl vadeli olarak alındığını görmekteyiz. Akbank aldığı 925 milyon $'lık sendikasyon kredisiyle en yüksek rakama ulaşmıştır.

* milyon Euro (Euro/dolar parite 1.3112 alındı)

Tablo 5: 2006 yılında 2 Yıl Vadeli Olarak Sağlanan Sendikasyon Kredileri

BANKA	TARİH (2006)	TUTAR (milyon $)
Yapı Kredi	28 Aralık	700
Vakıfbank	20 Aralık	128
Akbank	12 Aralık	550
Finansbank	1 Aralık	221
Garanti	29 Kasım	700
Tekstilbank	13 Temmuz	160
Oyakbank	3 Temmuz	150

Kaynak : Eko Haber Gazetesi, a.g.e., s.4.

2006 yılında Garanti Bankası ve Yapı Kredi Bankası 2 yıl vadeli olarak aldıkları 700 milyon $'lık sendikasyon kredileriyle başı çekmektedirler.

Tablo 6 : 2006 Yılında 3 Yıl Vadeli Olarak Alınan Sendikasyon Kredileri

BANKA	TARİH (2006)	TUTAR (milyon $)
Vakıfbank	20 Aralık	197
Akbank*	26 Haziran	500
Akbank	24 Şubat	500
Türk Eximbank	-	150

Kaynak : Eko Haber Gazetesi, a.g.e., s.4.

Akbank'ın 2006 yılında sağladığı 500 milyon $ ve 500 milyon €'luk sendikasyon kredileriyle diğer bankalardan daha uzun vadeli kredi temin ettiğini görmekteyiz.

* milyon Euro (Euro/dolar parite 1.3112 alındı)

Tablo 7 : 2006 Yılında Alınan Seküritizasyon Kredileri

BANKA	TARİH (2006)	TUTAR (milyon $)
Finansbank*	4 Nisan	300
Yapı Kredi**	5 Nisan	700
Akbank	21 Nisan	450
Koçbank	3 Mayıs	350
Garanti***	10 Mayıs	918
İş Bankası	30 Haziran	800
TEB	30 Haziran	90
Vakıfbank	30 Haziran	915
Garanti	5 Aralık	500
Akbank	15 Aralık	600
Yapı Kredi	14 Aralık	1200

Kaynak : Eko Haber Gazetesi, a.g.e., s.4.

Vakıfbank'ın yılın son günlerinde sağladığı 1.2 milyar $'lık seküritizasyon kredisiyle 2006 yılında tek seferde alınan en yüksek rakama ulaştığını görüyoruz.

Bankalar 2006 yılında , 11 milyar doları sendikasyon, 7.1 milyar doları da seküritizasyon olmak üzere dış piyasalardan 18.1 milyar dolar kredi sağlamıştır. Yaşanan dalgalanmalara rağmen geçen yıl sağlanan bir yıllık sendikasyon kredilerinin faizleri de Libor + % 0,475'lere kadar düşmüştür. Sendikasyon kredilerinde vadenin 3 yıla, seküritizasyon kredilerinde ise 10 yıla kadar çıktığı görülmüştür.

* milyon YTL
** milyon Euro (Euro/dolar parite 1.3112 alındı)
*** 525 milyon dolar + 300 milyon Euro

Türkiye'de faaliyette bulunan mevduat bankaların yabancı para cinsinden yurtdışındaki kredi kaynaklarına olan talebi incelendiğinde aşağıdaki gibi bir tablo ortaya çıkmaktadır.

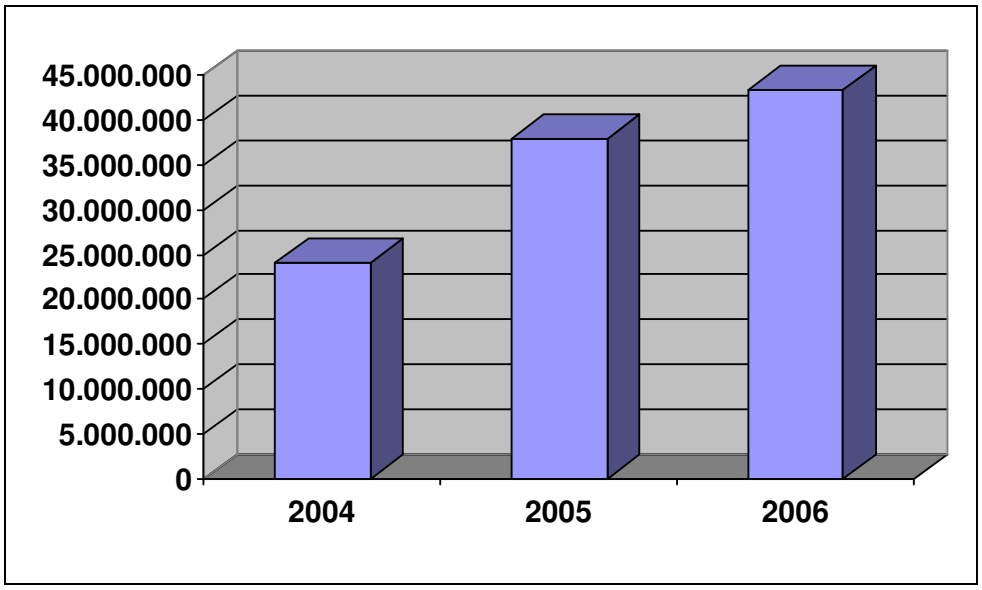
Tablo 8 : 2006 Yılı Türk Mevduat Bankalarınca Alınan Krediler (bin YTL)

	Türk Parası Cinsinden	Yabancı Para Cinsinden	TOPLAM
Toplam Alınan Krediler	7.582.690	44.737.068	52.319.758
T.C.M.B Kredileri	-	-	-
Yurtdışı Kuruluş ve Fonlardan Sağlanan Krediler	6.230.215	43.265.461	49.495.676
Yurtiçi Banka ve Kuruluşlardan Sağlanan Krediler	1.352.474	1.471.606	2.824.081

Kaynak :TBB, Bankalarımız 2006

Ülkemizde faaliyet gösteren mevduat bankaların aldıkları krediler incelendiğinde yabancı para cinsinden yurtdışı banka ve fonlardan sağladığı kredilerin payının % 82 olduğunu görmekteyiz.

Grafik 4 :Türk Mevduat Bankalarının Yurtdışı Banka, Kuruluş ve Fonlardan Aldığı Yabancı Para Kredileri (bin YTL)



Kaynak: TBB,Bankalarımız 2004-2005-2006

Türkiye'de faaliyette bulunan mevduat bankalarının kaynak sağlamada her yıl giderek artan bir seyirde yurtdışına yöneldiği görülmektedir. Bunda uluslararası piyasalarda Türk bankalarına artan güvenin bir göstergesi olan sendikasyon kredilerindeki yükseliş trendinin etkisi olduğu açıktır.

Bununla birlikte son yıllarda kullanılan sendikasyon kredilerinin ülkemizin dış borç stoku üzerindeki etkisini aşağıdaki tabloda ayrıntılı bir şekilde görmek mümkündür.

Tablo 9 : Türkiye'nin Vadesine ve Borç Alana Göre Dış Borç Stoku (milyon $)

	2003	2004	2005	2006 (1Ç)	2006 (2Ç)	2006 (3Ç)
Vadesine Göre	**145.000**	**162.261**	**170.621**	**186.999**	**194.473**	**199.460**
Kısa Vadeli	23.013	32.569	38.245	41.285	43.778	43.322
Orta-Uzun Vadeli	121.987	129.692	132.376	145.714	150.695	156.138
Borç Alana Göre	**145.000**	**162.261**	**170.621**	**186.999**	**194.473**	**199.460**
Orta-Uzun Vade	**121.987**	**129.692**	**132.376**	**145.714**	**150.695**	**156.138**
A. Toplam Kamu	69.479	73.804	68.125	70.192	68.165	69.859
1. Genel Hükümet	65.165	70.100	65.879	68.084	66.598	68.378
a. Konsolide Bütçe	63.346	68.584	64.654	66.875	65.392	67.179
b. Yerel Yönetimler	1.285	1.098	908	905	930	933
c. Fonlar	534	418	317	304	276	266
2. Finansal Kuruluşlar	765	656	190	193	184	132
3. Finansal Olmayan Kuruluşlar	3.549	3.048	2.056	1.915	1.383	1.349
a. KİT'ler	3.287	2.814	1.880	1.746	1.216	1.187
b. Diğer	262	234	176	169	167	162
B. TCMB	21.504	18.114	12.654	12.756	12.989	12.921
1. TCMB Kredileri	7.272	2.995	0	0	0	0
2. Kredi Mektuplu DTH	14.232	15.119	12.654	12.756	12.989	12.921
C. Özel	31.004	37.774	51.597	62.766	69.541	73.358
1. Finansal	5.058	8.284	15.184	16.754	20.255	21.264
a. Bankalar	3.140	5.750	12.101	13.625	16.559	17.310
b. Bankacılık Dışı	1.918	2.534	3.083	3.129	3.696	3.954
2. Finansal Olmayan	25.946	29.490	36.413	46.012	49.286	52.094
Kısa Vade	**23.013**	**32.569**	**38.245**	**41.285**	**43.778**	**43.322**
A. TCMB	2.860	3.287	2.763	2.753	2.774	2.597
1.TCMB Kredileri	11	1	1	2	1	1
2. Kredi Mektuplu DTH	2.849	3.286	2.762	2.751	2.773	2.596
B. Ticari Bankalar	9.692	14.529	17.740	20.479	20.799	19.828
C. Diğer Sektörler	10.461	14.753	17.742	18.053	20.205	20.897
D. Genel Hükümet	0	0	0	0	0	0

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Ticari bankaların kısa vadeli dış borç stokunun son 3 yılda çok önemli bir artış gösterdiğini görmekteyiz. Kısa vadeli borç stokunun kompozisyonuna bakıldığında 2006 yılının üçüncü çeyreğinde ticari bankaların dış borç stoku, uluslararası piyasalarda Türk bankalarına sağlanan sendikasyon kredilerine olan talebin

artmasıyla 2003 yılındaki 9.6 milyar $'a karşılık 19.8 milyar $ olarak gerçekleşmiştir. Bu bağlamda ticari bankaların kısa vadeli dış borç borcu sözü edilen dönemler arasında % 48 oranında artmıştır.

Toplam dış borç stoku Aralık 2006 sonu itibari ile 206.5 milyar $ olarak gerçekleşmiştir. Özel sektör borçlarının toplam dış borç stoku içerisindeki payı 121,2 milyar $ ile %58.7 ve kamu kesimi borçlarının payı 69.6 milyar $ ile % 33.7'dir. 2006 yılı sonu itibariyle özel sektör dış borcu 39.4 milyar $ seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu tutar içinde en büyük payı 19.8 milyar $ ile bankaların dış borç stoku oluşturmaktadır [53].

3.4. Sendikasyon Kredisi Uygulaması

Sendikasyon kredilerinin uygulamada hangi aşamalardan geçtiğini anlayabilmek için bir uygulamalı örnekle açıklamakta fayda vardır[*].

Bu örnekte 200 milyon $' lık 5 ile 10 yıl vade aralıklı bir krediye ihtiyacı olan bir bankayı ele alacağız.

Banka ihtiyacı olan kredinin koşullarını açıklamıştır. Bu kredi şartlarını belirttikten sonra kendine bir çok teklifte bulunulmuş, banka bunlar içinden kendisi için uygun olan tekliflerden beş tanesini değerlendirmeye almıştır. Yaptığı değerlendirmeler sonucundan söz konusu bankalardan son tekliflerini istemiştir.

[53] Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Basın Duyurusu, **31.12.2006 İtibariyle Dış Borç Stoku**, 30 Mart 2007

[*] Verilen örnek Robert P. McDonald'ın International Syndicated Loans kitabından esinlenilmiştir.

Tablo 10: Kredi Talebinde Bulunan Bankaya Yapılan Örnek Teklifler

Teklifler	1.Teklif	2.Teklif	3.Teklif	4.Teklif
Vade(Yıl)	5	8	7	10
Ödemesiz Dönem(Yıl)	2	4	3	5
Spread (%)	0,500 (1-5)	0,500 (1-3) 0,600 (4-6) 0,750 (7-8)	0,620 (1-4) 0,700 (5-7)	0,700 (1-7) 0,750(8-10)
Yönetim Ücreti (%)	0,700	0,500	0,925	0,600
Taahhüt Ücreti (%)	0,300	0,600	0,300	0,500
Ajan Ücreti ($)	80.000	60.000	100.000	70.000
Harcamalar ($)	90.000	60.000	85.000	95.000

Burada yapılan tekliflerin vadelerine göre yıl bazında değişken spread'lere sahip olduğunu görüyoruz.

Kredi talebinde bulunan banka kendisine yapılan teklifleri değerlendirmek suretiyle kendisi için en uygun olan kredi teklifini tespit etmek zorundadır. Banka bu tespite ulaşmasında toplam sabit maliyetleri hesaplaması oldukça önemlidir.

- NESPR : Net Spread
- AJAU : Ajan Ücreti
- YOU : Yönetim Ücreti
- HAR. : Harcamalar
- TSP : Toplam Spread
- ODKM : Ödenmemiş Kredi Miktarı
- AGS : Ağırlıklı Spread

Tablo 11 : Teklif 1 in Değerlendirilmesi

Yıllar	NESPR	AJAÜ	YÖU	TAU	HAR*	TSP	ÖDKM	AGS**
1	0,500	0,080	0,700	-	0,900	2,180	200	4,360
2	0,500	-	-	-		0,500	200	1,000
3	0,500	-	-	-		0,500	150	0,750
4	0,500	-	-	-		0,500	80	0,400
5	0,500	-	-	-		0,500	10	0,050

Yıllara göre ağırlıklı spread'ler toplandığından birinci teklifin toplam ağırlıklı spread'i 6,560 olmaktadır.

Tablo 12 : Teklif 2 nin Değerlendirilmesi

Yıllar	NESPR	AJAÜ	YÖU	TAU.	HAR.	TSP	ÖDKM	AGS
1	0,500	0,060	0,500	-	0,600	1,660	200	3,320
2	0,500	-	-	-	-	0,500	200	1,000
3	0,500	-	-	-	-	0,500	200	1,000
4	0,600	-	-	-	-	0,600	200	1,200
5	0,600	-	-	-	-	0,600	160	0,960
6	0,600	-	-	-	-	0,600	100	0.600
7	0,750	-	-	-	-	0,750	70	0,525
8	0,750	-	-	-	-	0,750	40	0,300

Yıllara göre ağırlıklı spread'ler toplandığından ikinci teklifin toplam ağırlıklı spread'i 8.905 olmaktadır.

* Verilen tekliflerin tümünde harcamaların ilk yıl ödenmesi varsayılmıştır.
** Ağırlıklı spread; net spread, ajanlık ücreti, taahhüt ücreti ve harcamaların toplamının ödenmemiş kredi miktarı ile çarpılmasından bulunmaktadır.

Tablo 13 : Teklif 3 ün Değerlendirilmesi

Yıllar	NESPR	AJAÜ.	YÖU	TAU.	HAR.	TSP	ÖDKM	AGS
1	0,620	0,100	0,925	-	0,850	2,495	200	4,990
2	0,620	-	-	-	-	0,620	200	1,240
3	0,620	-	-	-	-	0,620	200	1,240
4	0,620	-	-	-	-	0,620	170	1,054
5	0,700	-	-	-	-	0,700	120	0,840
6	0,700	-	-	-	-	0,700	90	0,630
7	0,700	-	-	-	-	0,700	60	0,420

Yıllara göre ağırlıklı spread'ler toplandığından üçüncü teklifin toplam ağırlıklı spread'i 10.414 olmaktadır.

Tablo 14 : Teklif 4 ün Değerlendirilmesi

Yıllar	NESPR	AJAÜ.	YÖU	TAU.	HAR.	TSP	ÖDKM	AGS
1	0,700	0,070	0,600	-	0,950	2,320	200	4,640
2	0,700	-	-	-	-	0,700	200	1,400
3	0,700	-	-	-	-	0,700	200	1,400
4	0,700	-	-	-	-	0,700	200	1,400
5	0,700	-	-	-	-	0,700	200	1,400
6	0,700	-	-	-	-	0,700	160	1.120
7	0,700	-	-	-	-	0,700	120	0,840
8	0,750	-	-	-	-	0,750	80	0,600
9	0,750	-	-	-	-	0,750	40	0,300
10	0,750	-	-	-	-	0,750	20	0,150

Yıllara göre ağırlıklı spread'ler toplandığından son teklifin toplam ağırlıklı spread'i 13.250 olmaktadır.

Yukarıda örnek olarak verilen tablolar hazırlandıktan sonra kredinin ortalama kredi miktarını hesaplamak gerekmektedir.Ortalama kredi ömrü şu şekilde hesaplanmaktadır.

Ortalama Kredi Ömrü: Ödemesiz Dönem + (Geri Ödemelerde Bulunan Yıl Sayısı /2)

Tablo 15 : Tekliflerin Birleştirilmesi

Teklifler	Toplam Ağırlıklı Spread (1)	Ödemesiz Dönem	Vade	Ortalama Ömür (2)	Ortalama Spread (1/2)
1.Teklif	6,560	2	5	3,5	1,8742
2.Teklif	8,905	4	8	6	1.4841
3.Teklif	10,414	3	7	5	2.0828
4.Teklif	13,250	5	10	7.5	1.7666

Yukarıdaki tablo incelendiğinde en olumlu teklifin 2. teklif olduğunu görmekteyiz. Bu kredi talep eden banka için çok önemli bir kriter olsa bile tek başına teklife olumlu yanıt vermesi için yeterli değildir. Tüm sendikasyon aşamaları içinde geçen süre içinde taraflar açısında geçen görüşmeler, karşılıklı güven duygusu da çok önemlidir. Banka en olumlu teklifi veren bankaya güven duymuyorsa veya sendikasyonu kurmak ve işletmesi konularında şüpheleri varsa başka alternatiflere yönelebilme hakkına sahiptir.

Sonuçta banka kendisi için en iyi teklifi değerlendirir. Bunun sonucunda yazılı yetkiyi alan banka teklifini müşteriye iletilir ve müşterinin bu teklifi

onaylamasıyla yetkilendirme resmen sağlanmış olur. Söz konusu teklif dokümanında sendikasyona dahil olan taraflar açıkça belirtilmektedir.

Tablo 16 : Kredinin Dağılımı

Milyon $	Yükleneceği Toplam Miktar	Ödemeyi Taahhüt Ettiği Miktar	Katılımcılara Satmak İsteği Pay
Lider Yönetici	80	40	40
Yönetici 1	30	15	15
Yönetici 2	30	15	15
Yönetici 3	30	15	15
Yönetici 4	30	15	15

Verdiğimiz örnekte kredi miktarının çok büyük bir miktarda olmadığını varsaydığımız için 1 lider yönetici ve 4 yönetici olduğunu kabul edebiliriz. Bu durumda toplanan yönetim grubu kredinin bölüşümü konusunda kendi aralarında anlaşmaktadırlar. Burada yöneticiler verilecek krediden kendilerinin yükleneceği miktarı ve genel sendikasyon aşamasında katılımcılara satmak istedikleri miktarı belirlemektedirler.

Kredinin bölümü yapıldıktan sonra lider yönetici kendisine verilen yetkiler çerçevesinde ücretlerin dağılımını da yapabilmektedir.

Tablo 17 : Ücretlerin Dağılımı

Toplam Kredi Tutarı Üzerinden Lider Yöneticin Aldığı Pay %	Yöneticilerin Yüklendikleri Miktar Üzerinden Alacakları Pay %	Katılımcıların Yüklendikleri Miktar Üzerinden Alacakları Pay %
0,250	0,400	0.200

Bu işlemler gerçekleştirildikten sonra yöneticiler toplantısında alınan karar doğrultusunda kredinin satılması belirlenen miktar için piyasaya tekliflerde bulunulur. Burada piyasada faaliyet gösteren bankalara sendikasyonun şartları bildirilerek krediden pay almaları amacıyla tekliflerde bulunulur. Teklifte bulunma aşamasının gidişinin değerlendirilmesinin yapılması amacıyla raporlar düzenlenir. Bu raporlarda telifte bulunulan banka sayısı, teklife olumlu cevap veren banka sayıları ve isimleri ile bankaların sendikasyona katılmak istedikleri miktarlar gibi bilgiler bulunmaktadır.

Piyasaya yapılan teklifler ve bunlara gelen yanıtlar değerlendirildikten sonra katılımcılar belirlenir.Böylece krediyi düzenleyenler ile katılımcıların alacakları ücretler de ortaya çıkmış olur.

Bu örnekte 5 katılımcının teklifi olumlu olarak değerlendirilmiş ve her birinin 20 milyon $ ile sendikasyona eşit miktarda katıldıkları varsayılmıştır.

Yönetici Ücreti : Toplam kredi miktarı ile toplam kredi tutarı üzerinden lider yöneticin alacağı payın çarpılmasıyla bulunur.

200 * 0.0025 = 0.500

Yüklenim Ücreti : Lider yönetici ve yöneticilerin yükleneceği kredi tutarıyla yöneticilerin yükleneceği kredi miktarının çarpılmasıyla bulunur.

80 * 0,0040 = 0,320 (Lider Yönetici)
120 * 0,0040 = 0,480 (Yöneticiler)

Katılım Ücreti : Lider yönetici ve yöneticilerin katılımcılara satmak istedikleri miktar ile katılımcıların yüklendikleri miktar üzerinden alacakları payın çarpılmasıyla bulunur.

40 * 0,0020 = 0,08 (Lider Yönetici)
60 * 0,0020 = 0,12 (Yöneticiler)
100 * 0.0020 = 0.20 (Katılımcılar)

Tablo 18 : Üyelerin Alacakları Ücretler

$*1.000.000	Lider Yönetici	Yöneticiler	Katılımcılar	Toplam
Lider Yönetici Ücreti	0,500	-	-	0,500
Yüklenim Ücreti	0,320	0,480	-	0,800
Katılım Ücreti	0,080	0,120	0,200	0,400
Toplam	0,900	0,600	0,200	1,700

Tablodan da anlaşılacağı gibi lider yöneticinin ücreti 900.000 $, yöneticilerin ücreti 600.000 $ ve katılımcıların ücreti 200.000 $ olmak üzere toplam ücretler 1.700.000 $ olarak ortaya çıkmaktadır.

SONUÇ

Yapılan çalışmada uluslararası şirketlerin, finansman ihtiyacı olan bankaların ve çeşitli işletmelerin günümüzde sıkça başvurdukları bir yöntem olan sendikasyon kredileri incelenmiştir.

Sendikasyon kredilerinde en önemli karar verme aşamalarından biri de spread in belirlenmesidir. Bu karar kredi maliyetlerini etkileyecek en önemli unsurlardan biridir. Spread'in belirlenmesinde üyelerin alacakları ücretler de bir etkendir. Eğer yüksek yönetim ücretleri belirlenmişe bu durumda müşteri spread'in düşük seviyelerde olmasında ısrar etmek zorundadır. Çünkü yönetim ücretlerinden yükleneceği maliyetleri daha düşük spread oranı ile kapatmaya çalışmak isteyecektir. Eğer müşteri finansal piyasalarda kredibilitesi yüksek bir kurum ise hem yönetim ücretlerinin hem de spread oranının düşük olması için pazarlık edebilme gücünü sahip demektir. Krediyi talep edenin bu özelliği ne derece yüksekse kredi miktarı, vade, yönetim ücretleri ve spread üzerinde etkin rol oynama gücü de yüksektir.

Sendikasyon kredileri finans piyasalarının gelişimine paralel olarak uygulanmaya başlandığı dönemden itibaren sürekli gelişme göstermiştir. Büyük çaplı yatırımların ortaya çıkması ve bunun sonucunda ortaya çıkan kaynak ihtiyacının belirmesi, bu kaynak ihtiyacının taraflar arasında olası en az riskle atlatma çabası sendikasyon kredilerinin gelişimine katkıda bulunmuştur. Sendikasyon sürecinde hem krediyi talep eden hem krediyi kullandıran taraflar arasında risk dağıtıldığı için kredinin temin edilmesi ve kullanılması aşamalarında aksaklıklar minimuma indirgenmektedir.

Uluslararası piyasalardan sendikasyon kredilerinin istenilen maliyette ve miktarda elde alınabilmesi sadece krediyi talep eden kurumun yapısal özelliklerine

bağlı değildir. Müşterinin faaliyette bulunduğu ülkenin ekonomik ve siyasi yapısı da bu kriterleri önemli ölçüde etkilemektedir.

Uluslararası finans piyasalarına baktığımızda sendikasyon yoluyla fon sağlama girişimleri büyük ekonomik krizler dışındaki dönemlerde geçmişten günümüze sürekli bir gelişim göstermiştir. Sendikasyon yoluyla borçlanmanın yapısı gereği hem kredi açan bankalara hem de müşterilere sağladığı avantajların getirdiği faydalardan ötürü bu tekniği cazip hale getirmiştir.Bir çok uluslararası şirket sendikasyonun düşük maliyet avantajını iyi kullanmış hem global finans çevrelerinde kredibilitesini arttırmış hem de karlar elde etmişlerdir.

Ülkemizi ele alırsak 1980'lerden sonra dışa açılma çabası içinde bulunan Türkiye yaşanan ekonomik krizler ve siyasi istikrarsızlıklar sonucunda bir kısır döngüye girmiş bu da finans piyasalarını olumsuz yönde etkilemiştir. Bu durum Türkiye'nin kredi riskini düşürürken borçlanma maliyetlerini arttırmıştır. Kurumların uluslararası piyasalardan fon bulma kaynakları daralmıştır. Son yıllarda ekonomi de özellikle bankacılık sektöründe yaşanan gelişmelere paralel olarak sendikasyon kredisi yoluyla borçlanma faaliyetlerinde canlanma olduğu gözükse de bu Türkiye'nin ekonomik yapısı dikkate alındığında ortaya çıkan rakamların yine de yetersiz olduğu gözlemlenmektedir.

Sonuç olarak ülkemizde istikrarlı siyasi- ekonomi politikaları uygulandığı ve dış borçlanma stratejilerinde maksimum verim sağlandığı taktirde sendikasyon kredilerinin ekonomimizde önemini giderek arttıracağı açıktır.

KAYNAKLAR

Aktaş Mustafa, **Bankacılıkta Kredi Kullandırma**, **Kredilendirme Seminer Notları**, Yıldız Teknik Üniversitesi , 1995.

Apak Sudi, **Uluslararası Finansal Teknikler, Analiz, Teori ve Uygulama**, İstanbul, Emlak Bankası Yayınları, 1992.

Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Basın Duyurusu, **31.12.2006 İtibariyle Dış Borç Stoku**, Mart 2007.

BDDK, **Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni,** 20-24 Mart 2006.

Capital Aylık İş ve Ekonomi Dergisi,"**Dışarıdan Para Yağdı**", Ocak 2006.

Clark Ephraim, Levasseur, Michael-Rousseau, Patrick, **International Finance**, London, Chapman and Hall, 1993.

Çelik Faik, **Türk Bankacılığında Risk Yönetimi Yönetmeliği Dönemi ve Piyasa Riski Ölçüm Metodları,** 2001.

Dokuz Eylül Üniversitesi Soysal Bilimler Enstitüsü Para Banka Yüksek Lisans Programı, **İhracatın Finansmanı Ders Notları**, Mayıs 1999.

Eko Haber Gazetesi,**'Dış Borçlanma Rekoru**", Sayı 559, 23-29 Ocak 2007.

Garanti Bankası , **Yıllık Faaliyet Raporu 2006**.

Gökçe Deniz, ,**Para ve Finans Ansiklopedisi**, İstanbul,Creative Yayıncılık ve Tanıtım Ltd.Şti., 1995.

Hazine Müsteşarlığı'nın 14.7.1997-32733,1.8.1997-36161 tarih ve sayılı yazısı.

Hazine Müsteşarlığı'nın 29 Mayıs 2002 tarih ve 34887 sayılı yazısı.

Hazine Müsteşarlığı'nın 22 Ocak 2003 tarih ve 4675 sayılı sayısı.

Hazine Müsteşarlığı'nın 12 Nisan 2002 tarih ve 23514 sayılı yazısı.

Hazine Müsteşarlığı'nın 26 Şubat 2001 tarih ve 16809 sayılı yazısı.

Hazine Müsteşarlığı'nın 19 Mart 2002 tarih ve 17420 sayılı yazısı.

Hazine Müsteşarlığı'nın 14.09.2001-72702, 12.08.2002 – 52215 tarih ve sayılı yazıları.

Hurn Stanley, **Syndicated Loans**, Cambridge,Woodhead-Foulkner, 1990.

http://www.bba.org.uk/bba/jsp/polopoly.jsp?d=141&a=627

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Leroy Miller Roger, Vanhoose David D, **Modern Money and Banking**, Mc Graw Hill Book Co.1993.

Maliye Bakanlığı'nın 05.08.1999-33612, 23.03.2000-12681 tarih ve sayılı yazıları.

Maliye Bakanlığı'nın 09.01.2003 tarih ve 1253 sayılı yazısı.

Maliye Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, **Dış Ekonomik Haberler**, Sayı 25, Haziran 2005.

Oyakbank, **Faaliyet Raporu 2006.**

Öncü Mert**, Döviz Kuru Riski Yönetimi ve VOB Sözleşmelerinin Kullanımı Seminer Notları,** İstanbul**,** Ağustos 2005.

Parasız İlker,"**Euro Piyasalarında Sendikasyon Kredileri Uygulamaları ve Fiyatlaması**",**Para Sermaye Piyasası Dergisi** ,Şubat 1986.

Parasız İlker,Yıldırım Kemal, **Uluslararası Finansman**, İstanbul, Ezgi Kitapevi, 1994.

Pancras Nagy, **Country Risk**, London, Euromoney Publications, 1984.

P.Mc Donald, Robert **International Syndicated Loans**, London Euromoney Publications Limited, 1982.

Semir Ceren, Taray Mert, Türkiye Bankalar Birliği, **TRLIBOR TRLIBID Uygulaması**, ,Sayı 54, Eylül 2005.

Seyidoğlu Halil, **Uluslararası Finans**, İstanbul, Güzem Yayınları, No:8, 1994

Şişman Öncü, **Likidite Riski Yönetiminde Senaryo Analizi ve Acil Durum Fonlama Planı**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Bankacılık Araştırma Merkezi

Türkakın,Gülçin, "**Sendikasyon Kredileri**", **İşletme Finans Dergisi**, No:48, Mart 1990.

Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, **Bankalarımız 2003** , Mayıs 2004.

Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, **Bankalarımız 2004** , Mayıs 2005.

Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, **Bankalarımız 2005** , Mayıs 2006.

Türkiye Bankalar Birliği Yayınları , **Bankalarımız 2006**, Mayıs 2007.

Türkiye Bankalar Birliği Ekonomik Çalışma Grubu, **Bankacılık Alt Çalışma Grubu Değerlendirmesi**, Şubat 2006.

Türkiye Bankalar Birliği, **Bankacılar Dergisi, Bankaların Kredi Riskleri Hakkında Kamuoyu Bilgilendirilmesi**, Sayı 33, Haziran 2000.

Türkiye İş Bankası, **Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Gelişmeler**, Ocak 2006.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, **Yıllık Rapor 2000.**

Uyemura D.G, **Financial Risk Management in Banking**, Chicago, Bankers Publishing Company, 1993.

Valdez Stephen, **An Introduction to Western Financial Markets**, London, The Macmillan Press Ltd., 1993.

Williamson J.Peter , **The Investment Banking Handbook**, New York, John Wiley and Sons, 1981.

Yalçın Ebru, **İktisadi Büyüme ve Dış Krediler**, Ankara, Eylül 2005.

Yıldırım Oğuz, **Türk Bankacılık Sektörünün Temel Sorunları ve Sektörde Yaşanan Mali Riskler**, Anadolu Üniversitesi, 2005

EK

INFORMATION MEMORANDUM
6 January 2004



BANK OF ENGLAND

EURO BILL PROGRAMME
For auction on a bid-yield basis

The date of this Information Memorandum is 6 January 2004

This Information Memorandum has been issued by the Bank of England.

No person is authorised to give any information or to make any representation not contained in this Information Memorandum, and any information or representation not contained in this Information Memorandum must not be relied upon as having been authorised on behalf of the Bank of England. The delivery of this Information Memorandum at any time does not imply that the information contained herein is correct at any time subsequent to its date or if subsequently supplemented, the date of the most recent supplement hereto.

This Information Memorandum does not constitute an offer of, or an invitation by or on behalf of the Bank of England or the institutions listed in this Information Memorandum to subscribe for or purchase, any of the Bills.

The distribution of this Information Memorandum (and any supplement hereto) and the offering of Bills in or from certain jurisdictions may be restricted by law; persons into whose possession this Information Memorandum (and any supplement hereto) comes are required by the Bank of England to inform themselves about and to observe any such restrictions. The Bank of England does not accept any liability to any person in relation to the distribution of this Information Memorandum (and any supplement hereto) in any jurisdiction. No action has been or will be taken by the Bank of England which would permit a public offering of the Bills or any interest in or right in respect of the Bills in any country or jurisdiction where action for that purpose is required.

TABLE OF CONTENTS Page

I	Introduction	1
II	Summary of the Bank of England Euro Bill Programme	2
III	Description of the Bills	3
IV	Auction Arrangements	4
V	Payment and Delivery Arrangements	6
VI	Secondary Market Liquidity	7
VII	List of Market Makers	8
VIII	General Information	9
Form of Global Bank of England Euro Bill		10

I Introduction

This Information Memorandum is issued in respect of the Bank of England Euro Bill Programme for the issue of Euro Bills by auction. It describes the status, denomination and form of Bank of England Euro Bills, the auction arrangements and the procedures for application, payment and delivery. It also covers the arrangements for promoting secondary market liquidity in the Bills. The specific amounts and maturities of Bills on offer at each auction will be announced at least four business days in advance of each auction.

The arrangements set out in this Information Memorandum will be kept under review in the light of experience and a further Information Memorandum (or supplements to this Information Memorandum) will be issued if material changes to the Bank of England Euro Bill Programme are made.

This Information Memorandum replaces the information memorandum issued on 7 January 2003 in relation to the Bank of England Euro Bill Programme.

II Summary of the Bank of England Euro Bill Programme

Issuer:	The Governor and Company of the Bank of England (the "Bank of England").
Currency:	Euro (€).
Method of sale:	By auction on a bid-yield basis.
Form of Bills:	Global Bill in bearer form issued on a discount basis. Global Bills will be held by the Bank of England as common depositary for Euroclear Bank S.A./N.V., as operator of the Euroclear system ("Euroclear") and Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream"). Bills will be in multiples of €10,000. Bills represented by Global Bills may be held through accounts with Euroclear or Clearstream. The Bank of England reserves the right to specify any additional or alternative clearance system in respect of any issue of Bills, to be announced in advance of the auction of such Bills. No definitive Bills will be issued.
Maturities:	Announced in advance of each auction.
Payment and delivery:	Normally the second business day after the auction. In this Information Memorandum, "business day" means a day on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments and are open for general business (including dealing in foreign exchange and foreign currency deposits) in London and the Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer system ("TARGET") is open.
Status:	The Bills will constitute direct, unsecured, unconditional and general obligations of the Bank of England and will rank pari passu with all other unsecured and unsubordinated indebtedness of the Bank of England from time to time outstanding.
Withholding tax:	All payments will be made without withholding or deduction for or on account of any United Kingdom taxes unless required by law.
Governing law:	English law.
Listing:	None.

III Description of the Bills

The Bank of England Euro Bills (the "Bills") will be issued by, and will be obligations of, the Bank of England. The Bills will be of up to 12 months maturity.

A range of maturities may be offered at each auction. The Bills will be issued on a discount basis as described in the section below on the auction arrangements.

1. Status

The Bills will constitute direct, unsecured, unconditional and general obligations of the Bank of England and will rank pari passu with all other unsecured and unsubordinated indebtedness of the Bank of England from time to time outstanding and without any preference one over the other, by reason of priority of date of issue or otherwise. "Indebtedness" means all indebtedness of the Bank of England in respect of moneys borrowed by the Bank of England and guarantees given by the Bank of England for moneys borrowed by others.

2. Taxation

All payments on the Bills will be made without withholding or deduction for or on account of any taxes of whatsoever nature imposed or levied by or on behalf of the United Kingdom or by any political sub-division of or taxing authority in the United Kingdom unless required by law.

3. Form and Denomination of the Bills

The Bills will be issued in global form and title to the Bills will pass by delivery. The Bills will be in multiples of €10,000 each. Global Bills will be deposited for their term with the Bank of England as common depositary for Euroclear, Clearstream or any additional or alternative clearance system in respect of any issue of Bills as announced by the Bank of England in advance of the auction of such Bills.

4. Further Issues

The Bank of England may issue further Bills at subsequent auctions of Bills with the same maturity date as Bills issued at previous auctions of Bills. The Bank of England will issue a new Global Bill to represent both the Bills issued at such previous auctions of Bills and such further Bills issued at such subsequent auctions, and the existing Global Bill will thereupon be cancelled.

It is anticipated that Bills with the same maturity date will be traded on a fungible basis.

5. Governing Law

The Bills will be governed by, and construed in accordance with, the laws of England.

IV Auction Arrangements

At least four business days in advance of each auction date, the Bank of England will announce the amounts and maturities of Bills to be offered. The announcement will be published in a British national daily newspaper (normally the Financial Times) and on the following screen information services: Reuters (pages BOE/FCDEBT1-BOE/FCDEBT10), Telerate (pages 6473-6478 and 6556-6559) and Topic (pages 44751-44762). Announcements of forthcoming auctions can also be found on Bloomberg (page BOE, "Foreign Currency Borrowing") and on the internet (address http://www.bankofengland.co.uk).

The auctions will be open to anyone who wishes to apply. All bids must be made on the relevant printed application forms available on request from the Bank of England or, in the case of market makers, by telephone or electronic bidding as described below. Completed application forms must be lodged, by hand, at the Bank of England, Custodial Services Group, Threadneedle Street, London EC2R 8AH, not later than 11.00 a.m., London time, on the day of the auction.

Each bid at each yield for each maturity must be made on a separate application form and for a minimum of €500,000. Bids above this minimum must be in multiples of €100,000.

Bids must be submitted to 3 decimal places on a yield basis (calculated on the basis of the actual number of days to maturity and a year of 360 days) and any bid in excess of 3 decimal places will be rounded to 3 decimal places. Each application must state the maturity date of the Bills for which application is made, the amount applied for and the yield bid.

Applicants will be required to indicate on the application form the method by which payment will be made for any Bills allotted to them in the auction and the Euroclear or Clearstream securities account to be credited, and to provide a telex or SWIFT number for notification of any allotment, the actual allotment price and the amount payable.

The facility for telephone and electronic bidding via Bloomberg is available to market makers only. The same deadline for bidding, minimum bid amounts and information to be supplied as part of the bid as described above for application forms will apply. Market makers must supply methods of payment and details for notification of any allotment ahead of the auction. Telephone and electronic bids are subject to such further terms and conditions as may be required by the Bank of England and which are notified by the Bank of England to market makers.

The Bank of England reserves the right to reject any or part of any bid for any reason and without giving the reason for rejection.

Bids accepted at each maturity will be allotted in ascending order of yield, from the lowest to the highest accepted yield. Applicants whose bids are accepted will be allotted at the yield at which they bid. For each maturity of Bills on offer, bids which are accepted and which are below the highest accepted yield will be allotted in full; those which are accepted and which are at the highest accepted yield may be allotted in full or in part only. In the case of allotment in part, a "pro-rata per cent" will be calculated as the amount of Bills available for allotment at the highest accepted yield divided by the total amount of Bills applied for at that yield. The pro-rata per cent will be applied to the amount of Bills bid for by each applicant at the highest accepted yield for the relevant maturity and the result rounded down in all cases to the nearest multiple of €100,000 below.

To promote the liquidity of the Bills, the Bank of England reserves the right to reduce as it thinks fit the amount allotted at any maturity to any bidder who would otherwise have been

allotted a disproportionate share of the total amount of Bills on offer at that maturity. The Bank of England may allot to applicants less than the full amount on offer, in which case the balance of the Bills on offer will be taken up by the Bank of England and may subsequently be sold into the secondary market, or made available through sale and repurchase ("repo") transactions, through the intermediaries listed on page 8 of this Information Memorandum. The Bank of England may also allot to itself additional Bills which shall be made available only to those intermediaries through repo transactions; the details of any such allotment will be announced. The Bank of England may also allot to itself an aggregate principal amount of Bills representing Bills not allotted to applicants at the highest yield as a result of the rounding down of Bills allotted to such applicants to the nearest multiple of €100,000 as described above. Except as stated above the Bank of England will not allot more Bills than the amount offered at the auctions nor will additional Bills be sold otherwise than by auction.

Applicants whose bids have been successful in whole or in part will be notified of their allotment and of the amount payable in respect of their allotment by advice from the Bank of England, despatched on the day of the auction, to the telex or SWIFT number indicated in their application form or, in the case of market makers, previously specified to the Bank of England. The amount payable in respect of the allotment of Bills will be determined by converting the yield bid to a price per cent, rounded to five decimal places, and applying that price per cent to the nominal value of the Bills. The lowest, highest and average yields at which Bills have been allotted in the auction will be announced by the Bank of England as soon as practicable on the day of the auction; the details will be published simultaneously on the Reuters, Telerate and Topic screen information services (on the pages referred to in the first paragraph of this section). Details of auction results can also be found on Bloomberg and on the internet (at the locations referred to in the first paragraph of this section).

VI Secondary Market Liquidity

In order to promote secondary market liquidity for the Bills, the institutions listed on page 8 have undertaken to the Bank of England to provide their active support at the auctions and to act as market makers in Bills. The Bank of England has undertaken that it will only sell Bills into the secondary market, and make Bills available through repo transactions, through these institutions. In order further to support market liquidity, the Bank of England has also undertaken to make a price to these institutions for any Bills that they may offer.

VII List of Market Makers

ABN AMRO Bank N.V. London
Gustav Mahlerlaan 10
Amsterdam
P.O. Box 283 (HQ7000)
1000 EA Amsterdam
The Netherlands
Tel: 00 31 20 383 6610

Abbey National Treasury Services plc
Abbey National House
2 Triton Square
London NW1 3AN
Tel: 020 7756 7040

Allied Irish Banks plc
Group Treasury
AIB International Centre
IFSC
Dublin 1
Ireland
Tel: 00 353 1 679 8977

BNP Paribas
3, rue d'Antin
75002 Paris
France
Tel: 00 331 43 16 9771

Barclays Capital
5 The North Colonnade
Canary Wharf
London E14 4BB
Tel: 020 7773 9925

Citigroup Global Markets Limited
Citigroup Centre
Canada Square, Canary Wharf
London E14 5LB
Tel: 020 7986 9338

Commonwealth Bank of Australia
Senator House
85 Queen Victoria Street
London
EC4V 4HA
Tel: 020 7710 3975

Credit Suisse First Boston (Europe) Limited
One Cabot Square
London E14 4QJ
Tel: 020 7888 6583

Deutsche Bank
Grosse Gallusstrasse 10-14
60272 Frankfurt
Germany
Tel: 00 49 69 9103 7100

Goldman Sachs International
120 Fleet Street
London EC4A 2BB
Tel: 020 7774 6138

HBOS Treasury Services plc
33 Old Broad Street
London EC2N 1HZ
Tel: 020 7574 8540

HSBC CCF
109 avenue des Champs Elysées
75008 Paris Cedex 08
France
Tel: 00 331 40 70 7172

ING Bank N.V.
Foppingadreef 7
1102 BD Amsterdam
The Netherlands
Tel:00 31 20 563 8173

JP Morgan Securities Ltd
125 London Wall
London EC2Y 5AJ
Tel: 020 7779 2399

Morgan Stanley
20 Cabot Square
Canary Wharf
London E14 4QW
Tel: 020 7677 3605

The Royal Bank of Scotland plc
Financial Markets
135 Bishopsgate
London EC2M 3UR
Tel: 020 7375 8173

UBS Investment Bank Limited
100 Liverpool Street
London EC2M 2RH
Tel: 020 7567 4747

The inclusion of an institution on this list does not, of course, mean that the Bank of England guarantees its obligations.

VIII General Information

The Bills have been accepted for clearance through Euroclear and Clearstream.

The Bills have not been and will not be registered under the US Securities Act of 1933 (the "Securities Act") and include Bills in bearer form that are subject to US tax law requirements. Bills may not be offered, sold or delivered within the United States (as defined in Regulation S under the Securities Act) in connection with their original issuance.

In addition, until 40 days after the commencement of the offering, an offer or sale of Bills within the United States by a dealer (whether or not participating in the offering) may violate the registration requirements of the Securities Act.

FORM OF GLOBAL BANK OF ENGLAND EURO BILL

Global Bank of England Euro Bill

Principal Amount:

Maturity Date:

Issue Date:

This Global Bill is a permanent Global Bank of England Euro Bill in respect of an issue of Bank of England Euro Bills (the "Bills") issued by the Governor and Company of the Bank of England (the "Bank of England") as of the date specified above and maturing on the date specified above.

The Bank of England, for value received, promises to pay to the bearer of this Global Bill on the maturity date specified above the principal amount of the Bills then represented by this Global Bill, subject to and in accordance with the conditions specified below.

1. This Global Bill and the Bills represented hereby are direct, unsecured, unconditional and general obligations of the Bank of England and rank pari passu with all other unsecured and unsubordinated indebtedness of the Bank of England from time to time outstanding and without any preference one over the other, by reason of priority of date of issue or otherwise. "Indebtedness" means all indebtedness of the Bank of England in respect of moneys borrowed by the Bank of England and guarantees given by the Bank of England for moneys borrowed by others.

2. The Bills are denominated in euro in multiples of €10,000.

3. (a) Payment of the amount due will be made by the Bank of England to the common depositary for Euroclear Bank S.A./N.V., as operator of the Euroclear System ("Euroclear") and Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream") against surrender of this Global Bill by the common depositary to the Bank of England.

   (b) If the maturity date of this Global Bill is not a day on which banks are open for business and carrying out transactions in euro in London and the Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer system is open, no payment shall be made and no credit or transfer instructions shall be given in respect thereof until the next following such day and no person shall be entitled to any interest or other sums in respect of such postponed payment.

4. All payments on this Global Bill will be made without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes or duties of whatsoever nature imposed or levied by or on behalf of the United Kingdom or by any political sub-division or taxing authority thereof or therein unless required by law.

5. (a) The Bank of England may at any time purchase Bills in the open market, by tender available to all holders of Bills ("Billholders") alike or by private treaty, in each case at any price.

(b) All Bills purchased by or on behalf of the Bank of England may, if the Bank of England so elects, be cancelled. Any Bills so cancelled may not be reissued or resold. Upon any cancellation of Bills the portion of the principal amount of this Global Bill so cancelled shall be endorsed by the Bank of England on the Schedule hereto, whereupon the principal amount of this Global Bill shall be reduced for all purposes by the amount so cancelled and endorsed.

6. The Bank of England may from time to time issue further Bills so as to form a single series with the outstanding Bills. The Bank of England will issue a new Global Bill to represent both the outstanding Bills represented by this Global Bill and such further Bills against delivery of this Global Bill to the Bank of England, and this Global Bill will thereupon be cancelled.

7. (a) This Global Bill is negotiable and title will pass by delivery.

(b) Each of the persons shown in the records of Euroclear or Clearstream, as the case may be, as the holder of, or as being entitled to, a Bill represented by this Global Bill shall have no claim directly against the Bank of England in respect of payments due on the Bills represented by this Global Bill, which must be made by the holder of this Global Bill.

(c) The Bank of England will recognise transfers of Bills represented by this Global Bill in accordance with the rules and procedures for the time being of Euroclear or Clearstream as appropriate.

(d) Each person who is for the time being shown in the records of Euroclear or Clearstream, as the case may be, as the holder of, or as being entitled to, a particular principal amount of Bills represented by this Global Bill will be entitled to be treated by the Bank of England as a holder of such principal amount of Bills and the expressions "Billholder" and "holder of Bills" shall be construed accordingly, but without prejudice to the sole entitlement of the bearer of this Global Bill to be paid amounts due on this Global Bill in accordance with and subject to the terms and conditions of this Global Bill. Any statement in writing issued by Euroclear or Clearstream, as the case may be, as to the persons shown in its records as being entitled to any Bills represented by this Global Bill and the respective principal amounts of Bills held by them shall be conclusive for all purposes.

8. All notices to Billholders will be given by publication thereof in at least one leading daily newspaper printed in the English language and with general circulation in London or, if that is impracticable, in an English language newspaper having general circulation throughout Europe. It is expected that publication of such notices will normally be made in the Financial Times. Any such notice shall be deemed to have been given on the date of publication, or, if published more than once or on different dates, on the first date of such publication.

9. This Global Bill confers no rights on any person pursuant to the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999 to enforce any of its terms, but this does not affect any right or remedy of a third party which exists or is available apart from that Act.

10. This Global Bill is governed by, and shall be construed in accordance with, the laws of England.

This Global Bill shall not become valid or obligatory for any purpose until the Certificate of Authentication hereon shall have been signed by or on behalf of the Bank of England.

.....
For the Governor and Company of the Bank of England

CERTIFICATE OF AUTHENTICATION
This Global Bill is authenticated by or on behalf
of the Bank of England, as
Authentication Agent.
By:.....
Authorised Signatory

SCHEDULE

CANCELLATIONS OF BILLS

The following cancellations of parts of this Global Bill have been made:

Date made	Part of face amount of this Global Bill cancelled	Remaining face amount of this Global Bill following such cancellation	Notation made by the Bank of England
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....
.....	.....	.....	.....