

T.C.
BEYKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ DOKTORA PROGRAMI

SENDİKASYON KREDİLERİ

Araştırma Ödevi

Araştırma Ödevini Hazırlayan: **Koray KARAMAN**

İstanbul, 2014

T.C.
BEYKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ DOKTORA PROGRAMI

SENDİKASYON KREDİLERİ

Araştırma Ödevi

Araştırma Ödevini Hazırlayan:

Koray KARAMAN

Öğrenci No:

130781033

Öğretim Üyesi:

Prof. Dr. Turgut Özkan

İstanbul, 2014

İÇİNDEKİLER

1. SENDİKASYON KREDİLERİNİN TANIMI.....	1
1.1. Sendikasyon Kredilerinin Özellikleri.....	2
1.2.1. Kredinin Tutarı	3
1.2.2. Kredinin Vadesi.....	3
1.2.3. Değişken Faiz ve Ortak Faiz Oranı	4
1.2.4. Sorumlulukların Ayrılığı	5
1.2.5. Dokümantasyon.....	5
1.2.6. Açıklık	6
1.3. Sendikasyon Kredisi Fiyatlandırması.....	6
1.3.1. Marjlar ve Komisyonlar	6
1.3.2. Sendikasyon Miktarında Düşüme Gidilmesi (Scale back).....	8
1.4. Sendikasyon Kredisi Türleri.....	9
1.4.1. Vadeli Kredi	9
1.4.2. Çevrilebilir Kredi.....	10
1.4.3. Destek Kredisi	10
1.4.4. Destek Akreditifi	11
1.4.5. Türevli İşlemler	11
1.4.6. Proje Finansmanı	12
1.4.7. Uçak Ve Gemi İnşa Finansmanı.....	13
1.5. Sendikasyon Kredisi Süreci	14
1.5.1. Yetkilendirme Öncesi Dönem	14
1.5.2. Yetkilendirme Sonrası Dönem	19
1.5.3. İmza Sonrası Gelişmeler.....	23
2. TÜRIYE’DE SENDİKASYON KREDİLERİ	25
2.1. Sendikasyon Kredileriyle İlgili Dahili Düzenlemeler	25
2.2. Sendikasyon Kredilerinde Tahkim.....	27
2.3. Türkiye’nin Dünya Sendikasyon Kredilerindeki Yeri	28
3. SENDİKASYON KREDİLERİNİN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI	29
3.1. Bankalar Açısından Sendikasyon Kredilerinin Avantajları	29
3.2. Kredi Talep Edenler Açısından Sendikasyon Kredilerinin Avantajları	29
3.3. Sendikasyon Kredilerinin Dezavantajları.....	30
SONUÇ.....	32
KAYNAKÇA.....	33

1. SENDİKASYON KREDİLERİNİN TANIMI

Sendikasyon kelimesi başlangıçta etimolojik olarak 1624 yılında temsilciler meclisi anlamında kullanılan ve syndic kökeninde Fransızca Syndicat'dan gelmiştir. 1865 yılından beri "bir ticari sorumluluğu yerine getirmek maksadıyla bir araya gelen kişiler veya şirketler" anlamında kullanılmıştır. Syndic ise, 1601'de Cenevre'deki kamu mahkemesi için kullanılan ve 14.yüzyıldaki şef temsilci anlamını taşıyan kökten türetilmiştir. Syndic, Latince'de grubun veya kasabanın temsilcisi anlamına gelen syndicus'tan, Yunanca'da ise beraber anlamına gelen syn ve yargı, adalet ve töre anlamına gelen dike kelimelerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulmuştur.

Sendikasyon kredileri, bir veya birden çok banka tarafından kullanılan ve yönetilen ortak bir dokümantasyon (belgeler silsilesi) çerçevesinde tek bir borçluya, aynı fiyatlama ve şartlarla kredi tahsis edilmesi şeklinde özetlenebilir. Ortak dokümantasyon ve ortaklaşa kredi verilmesi sendikasyonda yer alan bankaların bir arada tutulması için hayati önemdedir.² Sendikasyon kredileri, ilişki bankacılığına (Relationship Banking) dayalı finansal araçlar ile işlem bazlı (Transaction-driven) finansal araçların özelliklerini içerisinde birleştiren araçlardır.³ Bu tür krediler farklı finansal kurumlara halka duyuru ve pazarlama yapmak gibi bono ihraççılarının taşıdığı yükümlülüklerle girmeden kredi riskinin paylaşılması olanağı sağlamaktadır. Sendikasyon kredileri iki temel özelliği ile diğer kredi tiplerinden farklılık arz etmektedir: İşlemin birden çok kreditorü (kredi veren) barındırması ve her bir borç verenin farklı ve ayrılabilir bir yükümlülükle toplam tutarın kendisine ait kısmını ödemeyi garanti etmesi. Böylelikle sendikasyon; ne olursa olsun borç verenlerin sadece belli bir tutarın belli bir yüzdesine kadar sorumlu oldukları kredi çeşidi olup, sendikasyona iştirak edenlerin diğerlerin yükümlülüklerini yerine getirmemesi halinde hukuken sorumlu tutulmamalıdır.

Sendikasyon kredileri her ne kadar borç verenlerin değişen yükümlülüklerini içerse de ortak bir anlaşma ve tek bir belge çerçevesinde düzenlenmektedir. Sendikasyon kredileri garantili (underwritten) veya garantisiz (on best effort basis) olabilir Ancak temel olarak öncelikli bir borç olarak kabul görmektedir. Yani sendikasyon kredisi veren taraflar çoğunlukla diğer borç

verenlere göre öncelikli konumdadır. Orta öncelikli borçlar ödenmeye başlanmadan önce teoriye göre sendikasyon borç verenlerinin borcu ödenmelidir.

Sendikasyon kredilerinde fiyatlandırma değişken faiz üzerine önceden belirlenmiş bir marjın (spread) eklenmesi hususuna dayanır. Sendikasyonlarda geleneksel olarak uygulanan fiyatlama genel kabul görmüş Libor, Euribor gibi endeks faiz oranı ve buna ilave edilen faiz marjıdır. Libor oranının yanı sıra kimi zaman referans bankaları olarak nitelendirilen bankaların faiz oranları da temel alınabilir. Değişken faiz oranı, kredi verenlerin piyasanın değişkenliğinden doğabilecek riskleri üstlenmek istememelerinden ve kendi şartlarını borçlulara kabul ettirebilecek güce sahip olmalarından ileri gelen bir çözüm olarak değerlendirilebilir.

Finansal piyasalarda uzmanlaşmış bankaların sabit faiz oranı gibi bir alternatifi muhtemel borçlulara sunması, sendikasyon kredilerinin daha fazla kullanılmasına yol açması ve türev piyasalar vasıtasıyla bankaların bu riski asgariye indirmeleri de mümkündür.

Sendikasyon kredilerinde menkul kıymetlere göre daha sıkı ve sayıca fazla şartların eklenmesi sözkonusudur. Şartlara uyum genellikle 3 ayda bir değerlendirilip borçlunun finansal yapısının kontrol edilebilmesine olanak verir. Sözkonusu şartlar ilave borçlanma, varlık satışı, temettü dağıtımı ve borcun bilançonun tamamına oranı gibi birçok konuda sınırlamalar içerebilir. Sözkonusu şartlara uyum göstermemek ise genellikle daha yüksek bir maliyete katlanması sonucunu doğurabilir.

1.1.Sendikasyon Kredilerinin Özellikleri

Sendikasyon kredileri, gerek krediyi sağlayan gerekse de krediyi alan açısından son derece avantajlı olmasının yanı sıra kredi sistemi açısından da çok farklı özelliklere sahiptir. Sendikasyon kredisi talebini etkileyen etkenleri ekonomik şartlar, borç yeniden yapılandırma ihtiyacı, para talebi, döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalar ve farklı bir finansman çeşidinin tercih edilmesi olarak sıralandırabiliriz. Sendikasyon kredilerinin karara bağlanması ve kullanılması da bankaların durumu ve bunun borçlanma üzerindeki etkileri, sermaye yeterlilik oranları, bankaların kredi borçluları

ile olan ilişkileri, risk faktörleri ve bankalar arası rekabet şartlarına göre şekillenir. Bu faktörlerin birleşimi sonucunda sendikasyon kredi anlaşmaları fiyatlandırılır, para kaynağı sağlanır ve borçlanma imkânları belirlenir.

1.2.1. Kredinin Tutarı

Sendikasyon kredisini diğer uluslararası borçlanma yöntemlerinden ayıran en önemli farklardan biri sağlanacak kredinin tutarıdır. Bu kredilerde asgari limiti 10 Milyon Dolar olarak düşünülebilir. Azami limit ise, borç verenlerin kaynakları ve borç alan banka ya da kuruluşun kredi değerliliğiyle (rating) bağlantılı olup, belirli tutarlarla sınırlandırılmamıştır.

Sendikasyon kredisi, borç vermekten kaynaklanan riskin dağıtıldığı bir kredi türüdür. Bu nedenle sendikasyon kredileri genelde tek bir bankanın kendi portföyüne alabileceği kadar küçük tutarda kredi talepleri için uygun değildir. Eğer fon talep eden, bankadan kredi limitini aşan miktarda kredi talebinde bulunuyorsa ve bankanın kaybetmek istemediği bir müşteri ise, banka bu krediye katılmaları için başka katılımcılar arar. Çok sayıda bankanın katıldığı bir sendikasyon kredisinde, katılımcı bankaların birbirinden farklı miktarlarla krediye katılması daha olasıdır ve katılım miktarlarının farkı, bankaların sendikasyondaki statülerinden anlaşılabilir. Örneğin; “lider banka”, “yardımcı yönetici”, “katılımcı” gibi isimler bu statüyü belirtir. Sendikasyon kredilerinde belirli bir asgari tutar limitinin kural olarak konulması, bu kredilerin uzun süreli ve karmaşık bir çalışma neticesinde meydana getirilmesi sebebiyledir.

1.2.2. Kredinin Vadesi

Sendikasyon kredileri genellikle orta-uzun vadeli kredilerdir. Genellikle sendikasyon kredileri 3 ile 7 yıl arası vadeye sahiptirler. Bununla beraber, 6 aydan başlayıp 30 yıla kadar olan vadeli kredilerde görmek mümkündür. Türkiye'nin yurt dışından sağladığı sendikasyon kredilerinde vade 1 yıla kadar inebilmektedir. Bunun nedeni ise, ülkemizin uluslararası kredi notunun düşük olması, ekonomik ve politik açıdan yüksek riskli ülkeler arasında yer almasıdır. Ancak son yıllarda kredi derece kuruluşları Türkiye'nin kredi notunu yükseltmeye başladılar. Bu durum da

Türkiye'nin uluslararası piyasalarda daha rahat ve daha uzun vadeli kredi bulmasına imkân tanımaktadır. Uluslararası finans piyasalarında kredi tutarının yüksek olması vadenin uzun olması durumlarında kredi veren banka ve kuruluşlar, risklerini en aza indirecek şekilde işlem yapmak istemektedirler. Bankaların, ülke ve muhabir risk limitlerinin genellikle sendikasyon kredisi tutarlarından daha düşük olması ya da limit müsait olsa dahi limitin büyük kısmının tek bir krediye bağlanmak istenmemesi nedenlerinden dolayı, bankalar bir grup oluşturmakta ve her banka uygun göreceği miktarla sınırlı olarak sendikasyona katılmaktadır.

1.2.3. Değişken Faiz ve Ortak Faiz Oranı

Sendikasyon kredilerinin yapısal özelliklerinden biri de, faiz oranlarının değişken olmasıdır. Bankalar uluslararası piyasadaki genellikle değişken faizli borçlanırlar. Bu nedenle para piyasasındaki faizlerin değişmesi ile bankaların krediyi fonlama maliyetleri değişmektedir. Bankalar, finansman maliyetlerinin sabit olmaması nedeniyle oluşabilecek faizlerdeki değişiklikleri krediyi talep edene yüklemek gayesiyle, kredinin vadesini faiz dönemlerine ayırmakta ve her bir dönemde piyasa koşullarına uygun bir faiz oranı uygulamaktadırlar. Böylelikle, kredinin faiz oranı, kredinin vadesi boyunca sabit kalmamakta; her bir faiz döneminde değiştirilebilmektedir. Bu sebeple, sendikasyon kredilerinde faiz oranları değil, bankaların net gelirini oluşturan ve krediyi finanse etmek için temin edebilecekleri fonların maliyeti üzerine eklenen oran sabittir. Fonlama faiz oranı üstüne eklenen bu orana “marj”(spread) adı verilir. Değişken olan faiz oranının her faiz döneminde sorun yaratmadan belirlenebilmesi için, kredi sözleşmesinde bir referans tanımlanmaktadır. Bu referans, sendikasyon kredisine katılan katılımcıları uygulamakta oldukları faiz oranlarının bir ortalaması olabileceği gibi kolay olabilmemesi açısından LIBOR/EURIBOR tercih edilmektedir. Uluslararası işlemlerde yaygın olarak kullanılan LIBOR, her döviz cinsi için günlük olarak ilan edilmektedir. Dolar Liboru; İngiltere’de faaliyette bulunan 16 bankanın ilan etmiş olduğu faiz oranlarının basit ortalaması esas alınarak günlük olarak İngiltere Bankalar Birliği tarafından belirlenmektedir. Uluslararası piyasada LIBOR’un yanı sıra başka değişken faiz oranları da kullanılmaktadır. Bunlar, EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate), FIBOR (Frankfurt Interbank Offered Rate), TIBOR (Tokyo Interbank Offered Rate),

NIBOR (New York Interbank Offered Rate) ve BIBOR (Bahrein Interbank Offered Rate) gibi adlarla anılmaktadır.

Sendikasyon kredilerini birebir kredilerden ayıran özelliklerden biri, borçlunun kredi verenlere aynı faiz oranı üzerinden faiz ödemesidir. Ancak kredi birden fazla dilimden oluşuyorsa, her dilimin diğerinden farklı bir faiz oranı olabilir, ama yine de bir dilime katılmış bankalar aynı faiz oranına tabi olurlar.

1.2.4. Sorumlulukların Ayrılığı

Krediye katılan kreditorlerin her birinin sorumluluğu diğerinden ayrıdır, yani her bir kreditor kendi katılım payından sorumludur ve bir diğerinin taahhüdünü yerine getirmek zorunda değildir. Konuyu daha da açıklamak gerekirse, sendikasyon kredilerinde her bir banka, yalnızca ödemeyi taahhüt ettiği borçtan dolayı sorumludur. Yani bir bankanın taahhüdünü yerine getirmemesi durumunda, diğer bankaların sorumluluğu doğmamaktadır. Dolayısıyla, katılımcı bankaların fon talep edene karşı müteselsilen değil, münferiden sorumlulukları vardır.

1.2.5. Dokümantasyon

Ortak kredi dokümantasyonu, kreditorlerin borçluya verdikleri kredinin bütün hüküm ve koşullarını içermesi nedeniyle, sendikasyon kredilerinin temel özelliklerinden biridir. Sendikasyon kredilerini, bankalar ile fon talep eden arasındaki birçok bağımsız kredi ilişkilerinden ayıran yasal unsur, kredi sözleşmeleridir. Bu tür bir sözleşmenin mevcut olmaması halinde, hukuki bakımdan her bir bankanın, borçlu ile ayrı ayrı kredi ilişkisi içine girmiş olması gerektiği ve her kredi için ayrı bir kredi sözleşmesi tanzim edilmesi gerekeceği yadsınamaz bir gerçektir.⁶ Kredi sözleşmesi, tarafları, bunların hak ve yükümlülüklerini, kredi ile ilgili operasyonel süreci ve diğer düzenleyici hükümleri içermektedir. Doğal olarak, kredi sözleşmelerinin hazırlanması hukukçuların görevidir. Ancak, bankacılar, kredi ile ilgili tüm hususların sözleşmede yer alması konusunda hukukçulara yardımcı olmalıdır. Kredilendirmenin bir bankacılık faaliyeti olduğu ve kredilendirmeye ilişkin tüm kararların hukukçular tarafından değil, bankacılar tarafından alındığı

unutulmamalıdır. Zira ortak kredi dokümantasyonu olarak addedeceğimiz kredi sözleşmeleri nihai olarak bankaların hak ve yükümlülüklerini ihtiva etmektedir.

1.2.6. Açıklık

Sendikasyon kredileri; hacimlerinin büyüklüğü, krediye katılan bankaların çokluğu ve dağılımı nedeniyle, borçlunun faaliyetlerini yürütmesini sağlayan fonun önemli bir kısmını oluşturur. Bunun sonucu olarak çoğu borçlu, kredinin piyasada bilinmesinden faydalanmak ister. Bir borçlu lehine özellikle iyi tanınan bankalardan oluşan bir konsorsiyum tarafından büyük miktarda bir sendikasyon kredisinin düzenlenmiş olması, o borçlunun itibarını artırır.

1.3. Sendikasyon Kredisi Fiyatlandırması

Sendikasyon işlemlerinin fiyatlandırılmasında, değişik etkenler dönemselsel olarak belli ağırlıklar taşıyarak belirleyici nitelik arz etmektedir. Bu etkenleri piyasa koşulları, borçluyla var olan ilişki, bankanın ROE, risk iştahı, limit durumu, anlaşma şartları, borçlunun fiyat ve miktar konularındaki hassasiyeti, emsal işlemlerdeki fiyatlandırmalar, İkincil piyasa varlık swap ve kredi piyasa fiyatlamaları şeklinde özetlemek mümkündür.

1.3.1. Marjlar ve Komisyonlar

Değişken bir faiz oranının üzerinden alınan payın yanı sıra bankalar sendikasyon kredisinde yapılan kullandırım üzerinden birtakım komisyonlar alırlar. Düzenleyiciler ve bazı diğer kıdemli katılımcılar yukarıda bahsedilen getirilerin yanı sıra işlemi yapılandırdıkları için peşin (upfront fee) bir komisyon alırlar ve bu yapılan duyurularda genelde yer almaz. Söz konusu peşin komisyona praecipium veya düzenleme komisyonu (Arrangement fee) adı verilir. İşlemi garanti eden katılımcılar işlemi garanti ettikleri için garanti (underwriting) komisyonu alırlar. Diğer katılımcılar sendikasyonda yer aldıkları için katılım komisyonu alabilirler. Katılım komisyonu katılım tutarına bağlı olarak değişkenlik gösterir. En düşük tutar ile katılım gösteren bankalar genelde sadece marj kadar bir kazanç elde ederler. Kredi tesis edildikten

sonra ve kullandırım yapıncaya dek, sendikasyon katılımcıları genelde yıllık taahhüt (commitment fee) ve işlem komisyonu (facility fee) adı altında krediye katılım ile orantılı olarak getiri elde ederler. Düzenleyiciler genelde düzenleyici sayısının az, katılımcı sayısının çok olduğu sendikasyonları tercih ederler. Çünkü katılımcılardan elde edilecek artık karlar çoğunca düzenleyicilere aittir. Örneğin Düzenleyici katılım için % 1 p.a. alıyor en düşük seviye katılımcı ise %0,6 p.a işlem komisyonu alıyorsa aradaki fark olan %0,4 p.a. ile düşük seviyedeki katılımcının katılım tutarının çarpımıyla hesaplanacak gelir düzenleyici bankalar arasında bölüştürülmektedir. Tek düzenleyici yerine dört düzenleyici olması karlılığı $\frac{1}{4}$ oranında azaltabilmektedir.

Taahhüt komisyonu kreditorün krediyi tahsis ettiği tarihten fonun borçlunun hesabına geçtiği tarihe kadar alınmaktadır. Borçlular bu sürenin olabildiğince kısa tutulmasına maliyetlerini azaltabilmek için dikkat ederler ve ihtiyaç duydukları ana yakın bir zamanda kredi tahsisinin gerçekleşmesine çalışırlar. Kullandırım eğer kısmi olarak gerçekleşiyorsa kullandırım yapılmayan kısım üzerinden kullanım yapıncaya dek söz konusu taahhüt komisyonu hesaplanmaya devam eder. Taahhüt komisyonu kreditor açısından da tahsis edilen kredinin borçlu tarafından tam anlamıyla değerlendirmeye özendirilen bir işlev üstlenir. Kullanılmayacak veya kısmen kullanılacak kredinin başka alanlara plase edilmesi engellenmiş olduğundan ve kredi tahsis sürecinin içerdiği maliyet bedelinin katlanması zorunluluğu olduğunda aslında kreditor içinde kredi tahsis ile kullanım arasında zaman aralığının kısa olması tercih edilir. Örneğin 100 birim kredi tahsisinin 1.1.2006'da yapıldığını ve kullandırımın da aynı gün olduğu durumlarda taahhüt komisyonu 0 olacaktır. Ancak kullandırımın 1 yıl sonra gerçekleştiği durumda eğer taahhüt komisyonu binde 5 ise yıllık faiz hesaplaması yöntemiyle kullanılmayan tutar üzerinde taahhüt komisyonu hesaplanır. Atıl fon hem kreditor hem de borçlu açısından maliyet oluştururken bu ekonominin makro ölçekte olumsuz etkilenmesine de yol açmaktadır.

Kullandırım olduğunda ise katılımcı bankalar kullandırım komisyonu adı altında kullanılan tutarın üzerinde kendi katılım tutarlarıyla orantılı bir komisyon getirisi elde ederler. Aracı banka genelde aracılık komisyonu (agency fee) alır. Söz konusu komisyon yıllık olarak ve yönetimden doğan giderleri karşılamak için talep edilir. Krediler kimi zaman cezai maddeler içerir ve herhangi bir erken ödeme durumunda borçlu erken ödeme komisyonunu (prepayment fee) yüklenmek zorunda kalır. Özellikle ekonomik koşulların olumluya doğru evirildiği ve sendikasyonun

alındığı döneme kıyasla maliyetlerin düştüğü veyahut şirketlerin mikro ölçekte fazla likit oldukları dönemlerde erken ödeme yapılmaktadır. Erken ödeme maliyetinin şirket açısından borçlanmada oluşacak piyasa faizi+erken ödeme faizinin sendikasyon için yapılan ödemenin altında olması elzemdir. Bankalar açısından ise erken ödeme süreci ve faizi açığa çıkan fonun yeniden plase edilmesi gibi bir operasyona gidilmesini kolaylaştıracak seviyelerde olması gerekmektedir. Toplamda, marjların ve komisyonların göreceli büyüklükleri birçok faktöre bağlı olarak farklılıklar gösterebilir. Komisyonlar Euribor bazlı işlemlerde Libor bazlı işlemlere göre genelde daha fazladır. Buna ilaveten, komisyonların toplam içindeki ağırlığı gelişmiş ülkelerdeki sendikasyonlarda gelişmekte olan ülkelere göre daha fazladır. Bunun borçlanan kesimlerin sektörel kompozisyonundan kaynaklandığı söylenebilir. Egemen ülke olmayan tüzel kişilerin, ki bunlar gelişmiş piyasalarda daha yoğun olarak görülür, piyasaya açıklama ve vergi gibi birtakım hassasiyetler nedeniyle spreadleri düşük tutup komisyonların arttırılmasına göz yumabilirler. Bununla birlikte toplam maliyetleri bakımından gelişmiş piyasadaki borçlanıcıların gelişmekte olan piyasadakilere göre daha iyi koşullara sahip olduklarını söylemek mümkündür. Bunun yanı sıra gelişmekte olan ülke sendikasyonlarında taahhüt komisyonlarında daha fazla değişkenlik vardır. Özetle, kreditorlerin ilave getirileri daha yüksek ve daha değişken riskleri barındırdıklarını düşündükleri gelişmekte olan piyasa sendikasyonları için talep ettikleri söylenebilir.

Spread'ler ve komisyonlar kreditorlerin aldıkları risk için talep ettikleri yegane güvenceler değildir. Bunların yanı sıra garantiler, teminatlar ve şartlar- ki bunlardan bazıları açık bir şekilde borç servisi ve rating değişiklikleriyle ilişkilendirilmektedir. Teminatlandırma ve garantiler daha çok gelişmekte olan piyasa sendikasyonlarında kullanılmakta iken şartlar daha çok gelişmiş ülke sendikasyonlarında kullanılır.

1.3.2. Sendikasyon Miktarında Düşüme Gidilmesi (Scale back)

Sendikasyonda katılım tutarı yükseldikçe verilen komisyonlarda artacaktır. Söz konusu tutar, komisyon düzenlemesi genelde düzenleyicilere bırakılmaktadır. Katılımcı banka herhangi bir miktarı işlemin başında taahhüt ettikten sonra meblağda örneğin düşümler (scale-back) nedeniyle yaşanan azalmalar sendikasyondaki rolünü ve aldığı başlangıç komisyonunu oransal olarak etkilemeyecektir. Varsayalım

sendikasyona aşırı talep ve fazla katılım oldu. Bunun sonucunda lider yönetici için 30'a yönetici için ise 15'e indirildi. Bu durumda lider yönetici 30 milyon katılım tutarı ile 60 bp flat komisyon alacaktır ve statüsünü koruyacaktır. Burada dikkat edilmesi gereken nokta, lider yönetici statüsündeki bankaların sadece kendi katılım tutarları karşılığı 50 bp. flat komisyon kazancı elde etmedikleridir. Alt seviyedeki katılımcıların katılım tutarları miktarının lider yönetici komisyonu ile katılımcının statüsü arasındaki farkın çarpılmasıyla elde edilecek komisyonda lider yöneticinin komisyonuna eklenecektir. Örneğin, yukarıdaki varsayımsal işlemimizde lider yönetici olan A Bankası, B Bankası Komisyon oranı olan 30 bp ile kendi komisyon oranı olan 50 bp arasındaki fark (20 bp) ile B Bankasının katılım tutarı olan 15 milyonun çarpılmasıyla elde edilecek ilave komisyonu da alacaktır.

Düşüm yapılması ve hangi katılımcıdan ne kadar düşüm yapılacağı konusunda genelde borçlu belirleyici konumdadır. Sadece En yüksek katılım gösteren bankalardan düşüm yapılabileceği gibi sendikasyon katılımcılarının tümünden de düşüm yapılabilir. Ancak borçlu söz konusu kararı alırken katılımcı bankaların hassasiyetini dikte almak zorundadır. Bazı bankalar katılım tutarlarının düşüm olması halinde bile aynı kalmasını talep ederken diğer bazı bankalar tesis edilen kredinin düşüm sonucunda daha azının alınmasını, kredi komitelerinin borçluya güven duymasına yol açacak olumlu bir veri olarak değerlendirebilirler.

1.4. Sendikasyon Kredisi Türleri

En yaygın olarak kullanılan sendikasyon kredileri aşağıda yer almaktadır.

1.4.1. Vadeli Kredi

Vadeli krediler, belirlenmiş bir süre ve belli bir tutar için borç verenler tarafından borçlulara tahsis edilen kredilerdir. Borçlu genelde fonu tek bir kalemde veya kısmi olarak dilimler halinde anlaşmayla belirlenmiş süre içerisinde çekme hakkına sahiptir. Kredinin geri ödemesi, mutabık kalınan geri ödeme tablosuna göre amortismanlı vadeli kredi veya kredinin vadesinin sonunda tek bir seferde geri ödeme (bullet loan) şeklinde olabilir. Geri ödenen veya erken ödenen tutarlar borçlu tarafından yeniden alınamaz. Çevrilebilir (Revolving) kredi ile vadeli kredi arasındaki en temel farklılık

da zaten kredinin kullanılmasına ilişkin borçluya getirilen bu sınırlamadır. Vadeli krediler, borçluya belli zaman aralıklarında kredinin para birimini değiştirme hakkı tanıyan çoklu para birimi opsiyonunu içerebilir.

1.4.2. Çevrilebilir Kredi

Çevrilebilir krediler aynen vadeli kredilerde olduğu gibi belirlenmiş süre ve mutabık kalınan tutar için tahsis edilen kredilerdir. Ancak vadeli kredilerin aksine çevrilebilir kredilerde, borçluya kredi tutarının tamamı veya bir kısmı için istediği zaman geri ödeme, çekme esnekliği tanınmaktadır. Avans ödemenin söz konusu olduğu zamanlarda, borçlu anlaşmayla belirlenen şartları yerine getirmiş olmalı ve vadesi içinde geri ödemeyi yapmış olmalıdır. Genelde çevrilebilirlik özelliği, kredinin vadesi boyunca geçerliliğini korur. Alınan kredilerin bakiyesi kredi vadesinin sonunda ödenmek zorundadır. Bununla beraber bazı işlemlerde kredi tutarında düşümlere belli aralıklarla gidilebilmektedir. Çevrilebilir krediler borçlulara düşük çekiş maliyetlerinin yanı sıra fonların ne zaman, nasıl ve hangi para biriminde kullanılacağına karar verme konusunda ciddi esneklikler getirir. Bahse konu özellikleri ile Çevrilebilir krediler, Kredi Kartına benzetilebilir aralarındaki yegâne fark ilkinde tahsis edilen fakat kullanılmayan miktar üzerinden taahhüt komisyonu ödemektedirler.

1.4.3. Destek Kredisi

Destek kredisi bir çeşit çevrilebilir kredi olarak tanımlanabilir. Ancak destek kredisinde borçlunun işlemin başından itibaren sunulan krediyi çekmek yerine kullanmadan tedbir olarak tutacağı beklenmektedir. Borçlu genelde finansman gereksinimini finansman bonusu, tekli kredi gibi başka bazı finansal araçlar aracılığıyla karşılamaktadır. Bununla beraber, borçlanma yapılan piyasalardan herhangi birinde sıkıntı yaşanırsa ve/veya faaliyetleri sona ererse destek kredisi kullanılabilir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta destek kredisini kullanan borçluya ait finansal araçları daha önceden elinde tutan yatırımcıların destek kredinin sağladığı ek güvenceden yararlanamayacağı gerçeğidir. Son olarak ise düşük kredi kalitesine sahip olan firmalar ve düşük kalite riski olarak görülebilecek ülkelerin sendikasyon

piyasasında yer almalarına olanak tanır. Destek kredi antlaşmalarında belirtilen temerrüt hallerinden birinin gerçekleşmesi halinde bankaların borçluya avans ödeme yapmama hakları saklı tutulur. Destek kredisinin bu özelliği finansman bonosu gibi araçlarla borçlanma niyetinde olan firmalar için derecelendirme kuruluşlarınca yapılan değerlendirmelerin büyük önem taşımasına yol açar.

Destek kredisini temel alan tüm türev ürünler, firmaların bankalardan aldıkları ek güvence marifetiyle toplamda banka kredisinden daha az maliyetle finansman gereksinimlerini karşılamalarına imkân tanımaktadır.

1.4.4. Destek Akreditifi

Destek akreditifi ile sendikasyon katılımcı bankalar, borçlunun özellikli bir işlemde doğacak yükümlülüklerini yerine getireceğine dair 3. taraflara güvence vermektedirler. Bahse konu işlem ihracat finansmanı, kaldıraçlı leasing işlemi veya başka şekilde yapılandırılmış bir işlem olabilir. Adı geçen garantinin temel amacı, belli bazı kurumların tek başına borçlunun riskini alamadığı durumlarda borçluya ek güvence sağlanarak krediye erişimlerinin sağlanabilmesidir.

1.4.5. Türevli İşlemler

En basit tanımıyla sendikasyon kredisine ilişkilendirilmiş takaslama işlemleridir. Taraflar hibrid işlemler marifetiyle faiz ve/veya kur iniş çıkışlarına karşı korunmuş olmaktadır. Piyasada en çok üç şekilde kullanılmaktadır. Bunlardan ilki İki Para Birimli Kredilerdir. Genelde sendikasyon katılımcı olan taraflardan birine, kredi anlaşmasındaki para birimi önceden belirlenmiş oran üzerinden mutabık kalınan başka bir para birimiyle değiştirme hakkını tanıyan kur opsiyon hakkı verilmesidir. Borçlu tarafından borç verenlere verilen opsiyon hakkı, borç verenler tarafından elde tutulabileceği, işleme sokulabileceği gibi piyasada da satılabilir. Opsiyon hakkı borçlu tarafından borç verenlere tanındığında opsiyon primi borçluya borç verenler tarafından standart opsiyon işlemlerinde olduğu gibi ödenecektir. Türevli sendikasyonlarda sıklıkla kullanılan ikinci yöntem Libor-Swap Destekli Kredilerdir. Borçlunun Libor + marj faiz ödeyeceği swapla birleştirilmiş kredilerdir. Burada Libor işlemin başlangıç tarihinden 2 gün önce değil vadeden 2 gün önce sabitlenmektedir. Swap sözleşmesine

girerek borçlu takas (swap) işlemindeki muhatabından sabitlenmiş Libor'a denk ödemeleri alır ve vade sonunda da Libor+marj yıllık faiz diğer komisyonlarla beraber normalde olduğu gibi alacaklılara ödenir. Ancak bu tip swap işlemleri piyasa şartlarının çok iyi olduğu durumlarda kullanılabilir ve maliyeti on binde 35–40 mertebesinde azaltılabilir. Faiz Swap İle Kombine Edilmiş Krediler bir diğer türevli sendikasyon işlemidir. Proje ve satın alma & birleşme finansmanı alanları başta olmak üzere bazı sendikasyonlar ağırlıklı olarak borç geri ödemelerini projeden elde edilen nakit akımlarına dayandırmaktadırlar. Söz konusu projelerin gelecekteki nakit akımlarını hesaplarken belli bir faiz oranının süreçte geçerli olacağı varsayımlarında bulunulur. Sendikasyon katılımcıları böylesi bir değişken faiz riskini almak yerine kredinin tamamı veya bir kısmını swaplayarak riski hedge etmektedirler.

1.4.6. Proje Finansmanı

Proje finansmanı, bir varlığın üretimi amacıyla alınan ve borç verenlere geri ödemenin bahse konu varlıktan elde edilecek nakit akımları vasıtasıyla yapıldığı uzun vadeli kredilerin genel tanımı için kullanılır. Elektrik üretim santrali projesine tedarik edilen finansmanın geri ödemesi santral üretime geçtikten sonra satışlardan elde edilen getiri ile yahut karayolu inşası için tedarik edilen kredinin paralı geçişlerden alınan ücret geliri ile ödenmesi proje finansmanının örnekleridir. Proje finansmanı sırasında banka kredi komitelerinin karşılaştığı en önemli güçlük, teklifin dayandığı varsayım ve öngörülerin eksik veya yanlış çıkma olasılığıdır. Projelerde maliyetlerin tahmin edilenden fazla çıkması ve kredilerin bazı noktalarında çok çabuk değişikliklerin yapılması olasılığı yüksektir. Bunun yanı sıra proje tamamlanıp hayata geçirildiğinde elde edilen gelir beklenenden daha düşük olabilir. Böylesi hallerde sendikasyon üyelerinin çabuk karar alması hayati nitelik taşıdığından bazı problem çıkarma ihtimali olan bankaların dâhil edilmediği bir seçim sürecinden geçilir veya problem çıkaran üyelerin iştirak miktarları diğer sendikasyon üyeleri tarafından ödenerek devre dışı bırakılır. Proje finansmanı sendikasyonu ilk olarak Kuzey Denizi petrol yataklarının geliştirilmesi amacı ile 1970'li yıllarda kullanılmıştır. Bahse konu projenin büyüklüğü tek başına hiçbir petrol şirketinin veya oluşturulacak tek bir konsorsiyumun karşılayamayacağı kadar büyük ölçekliydi. Kuzey Denizi petrol yatakları sendikasyonunda elde edilen başarı, dünyanın değişik yerlerindeki projelerde aynı

yöntemin kullanılmasına sebep oldu. İngiltere'deki Teeside Hidroelektrik Santrali, Katar'daki Ras Laffan LNG projesi, Güney Çin'deki The Hopewell Partners Guanzhou Otobanı, Hindistan'daki Dabhol Hidroelektrik Santrali ve ünlü Eurotunnel sendikasyon kredisi ile gerçekleştirilmiştir. Proje Finansman sendikasyonları genellikle nakit akımı şeffaf, sermaye yoğun, uzun dönemli, ortalamadan daha riskli ülkelerde ve detaylı şartların olduğu antlaşmalarla verilen kredilerdir.⁶¹ Türkiye'de son günlerde elektrik dağıtım şirketlerinin özelleştirilmesi proje finansmanı kapsamında değerlendirilebilir.

1.4.7. Uçak Ve Gemi İnşa Finansmanı

Genelde uzun vadeli ve uzmanlaşma gerektiren bir finansman alanıdır. Proje finansmanının bir taşıma aracı için yapıldığı özellikli işlemlerdir. Proje finansmanı genellikle borç verenlere gayri kabili rücu veya sınırlı geri dönüş imkânı tanıyan özel amaçlı araçların oluşturulması ile hayata geçirilir. Genellikle uzun vadeli bazen üçüncü taraf garantisi ihtiva eden ve fazlaca hukuki şartın olmadığı kredi anlaşmalarının yapıldığı bu tip sendikasyonlar ağırlıklı olarak sabit faizlidir. Türkiye'de Gemi finansmanı için sermaye gereğinin büyük olması ve dış kaynaklı paraya büyük oranda talep duyması söz konusudur. Özel sektör tersanelerinin (gemi ve yat inşaatı ve onarımı dâhil) problemi üretim süresinde doğan finansman gereksinimleridir. Bu ihtiyaç genelde 3 ila 12 ay arası değişen kısa vadeler için gerekli olmaktadır. Bankaların kısa vadeli borçlar için talep ettikleri ticari faizlerle dünya piyasasında üretim ve ihracat yapmak mümkün değildir. Ayrıca, bankaların talep ettiği kredi karşılığı gayrimenkul veya eşdeğeri teminatların da bu tersanelerce verilebilmesi genelde mümkün değildir. Proje finansmanı niteliği taşıyan bu kredilerin proje ipoteği ve kredi risk sigortası anlayışı içinde gerçekleştirilmesi sağlanmalıdır. Uçak finansmanı daha çok Türk Hava Yolları gibi büyük kurumların kullandığı bir yöntemdir. Türk Hava Yolları uçaklarının büyük bir kısmının operasyonel leasing yöntemiyle genellikle 10 yıl ve üzeri vade ile satın alınmaktadır.

1.5. Sendikasyon Kredisi Süreci

Sendikasyon Kredileri yapıları ve kapsamaları açısından farklılık arz eden araçlardır. Bununla birlikte piyasada hâkim olan, zaman içinde detaylarda farklılık gösterse dahi özü itibarıyla değişmeyen bir takım teamüller çerçevesinde yürütülerek uygulamaya konulmaktadır. Yetkilendirilmiş Lider düzenleyici banka tarafından bahse konu kredi meblağının tamamını garanti ettiği veya basiretli bir tüccar gibi en iyi çabayı göstererek tamamlayacağını ifade ederek bir kısmını borçluya garanti ettiği bir taahhüt mektubu hazırlanır. Eğer meblağın tamamı için bir taahhüt bahse konuyorsa lider düzenleyici, kredi kapandıktan sonra sendikasyon kredi arayışına çıkar. Bu yöntem tutar garantisi ihtiva ettiği ve hızlı bir şekilde sonuçlandırıldığı için alıcı taraf için avantajlıdır. Diğer şekilde ise kredi arayışına sendikasyon kapanmadan önce çıkılır. Yetkilendirilmiş Lider düzenleyici bilgi kitapçığı adı verilen borçlu hakkında tanıtıcı ve finansal bilgileri hazırlar. Bilgi kitapçığı alan kurumlar gizlilik anlaşmasını imzalarlar. Lider düzenleyici banka olası katılımcılara çoğu zaman borçlunun yönetimi ile beraber kredi şartlarını, borçlunun gelecek stratejilerini anlatır ve olası katılımcılardan gelen soruları cevaplar, krediye ilişkin tüm dokümanları görüşür ve taslak haline getirir. Ancak katılımcı bankalar yorum ve önerilerini sendikasyon kapanmadan önce iletebilirler. Bununla beraber katılımcı bankalar genelde borçluya beraber müzakere sürecine dâhil olmazlar. Aracılık işlevini üstlenen düzenleyici banka potansiyel olarak birbiriyle çelişen amaçlara sahip olabilecek borçlu ve sendikasyon katılımcılarını ortak bir zeminde buluşturmayı hedefler.

Sendikasyonun 3 temel aşaması vardır: İlk aşama yetki öncesi aşamasıdır. Bu aşamada işlemin detayları tartışılır ve nihai hale getirilir. Bu dönem genelde 1 ay- 1 yıl arasında bir süreyi kapsamaktadır. İkinci aşama yetki sonrası aşamadır. Sendikasyonun gerçekleştirildiği bu aşamada kredi sözleşmesi görüşülür ve kapanışla yada imza töreni ile sona erer. Bu dönem yaklaşık olarak 6-8 hafta arasında bir süreyi kapsar. Üçüncü aşama imza sonrası aşamasıdır. Kredinin vadesine kadar geçerli olan bu dönem 6 aydan 30 yıla kadar uzanan bir süreyi kapsayabilir.

1.5.1. Yetkilendirme Öncesi Dönem

Yetki öncesi safha temelde borçlunun acil finansman ihtiyacına bağlı olarak yönetilir. Birleşme ve satın alma finansmanlarında bazen bankaları hızlı ve ihtiyatlı bir

biçimde bir araya getirmek gerekli olabilmektedir. Bu amacı gerçekleştirilebilmesi için borçlu, rekabetçi teklifleri piyasadan toplamak yerine müzakere bazında çalışabileceği az sayıda ilişki bankası ile temasa geçmeyi tercih edebilir. Bu yaklaşım yetki verilmesi sürecini önemli oranda kısaltır.

Sendikasyon kredisinin altyapısının hazırlandığı, taraflarının belirlendiği ve yol haritasının oluşturulduğu aşamadır. Bu aşamada bankalarda özellikle ihtiyaç duyulan krediyi anlamak için bankaların içsel birimlerince detaylı çalışmalar yapılır.

a. Sendikasyon Kredi İhtiyacının Belirlenmesi ve Detaylandırılması

Borçlunun bilanço yapısı, stratejisi, projeleri ve piyasa şartları gibi verilere dayanarak borçlu ve borç veren(ler) tarafından sağlanacak finansmanın kapsamı ve şartları tanımlanır ve yapılan görüşmeler sonucu genel bir taslak haline getirilir. Sendikasyon kredisi proje kredisi olarak kullanılacaksa bankalar öncelikle kullandıracakları kredinin yanı sıra borçlunun taahhüt edeceği özkaynak tutarını da bilmek isterler ki, kredi karar aşamasında borçlunun taahhüt edeceği özkaynak oranının önemi büyüktür.

b. Talep Edilen Kredi Miktarı

Borçlunun tanımlanan ihtiyaçlarına uygun düşecek finansman miktarı ve bunun ne kadarının var olan piyasa şartları çerçevesinde sendikasyon aracılığı ile sağlanacağı taraflarca belirlenir. Sendikasyon krediler karşılığında maddi bir teminat bahse konu ise, teminat yapısı ve şartları bu aşamada belirlenir.

c. Kredinin Amacı

Alınacak sendikasyonun içeriği belirlenirken borçlunun, sağlanacak krediyi hangi amaçla kullanacağı da netleştirilmelidir. Kredinin amacı satın alma veya gemi finansmanı benzeri özellikli tek bir amaçla alınabileceği gibi sevk öncesi ihracat finansmanı gibi genel bir amaç için de alınabilir.

d. Vade Yapısının Belirlenmesi ve Kritik Sözleşme Koşulları

Piyasadaki likidite durumu ve risk algılaması, muhtemel borç verenlerin fonlama maliyetleri, borçlunun itibarı, geçmişteki borçlanmaları, kredinin amacı ve fiyatlaması gibi konular işlemin vadesinin belirlenmesinde rol oynarlar.

Anlaşmadaki dokümantasyonun kapsamı, niteliği, finansal şartlar ve çapraz temerrüt gibi maddeler özellikle müzakere edilmesi ve mutabık kalınması gereken maddelerdir.

e. Fiyatlama İle İlgili Hususlar

Borçlular kendi sektörlerindeki benzer firmaların borçlanmalarındaki fiyatlamalarını, piyasa şartlarını ve almayı düşündükleri miktarı dikkate alarak borç verenleri ile müzakere eder ve böylece fiyatlama belirlenir. Sendikasyon kredisi faiz oranı lider yönetici ile kredi alan arasında sağlanan dengenin bir ürünüdür. Denge faiz oranı lider yönetici tarafından tedarik edilen sertifikasyon etkisinin yansımasıdır. Katılımın istenilen seviyede sağlanabilmesi de sendikasyonun başarı ile sonuçlandırılması için şarttır. Bu nedenle komisyon paylaşımına dair esaslar faiz oranı kadar önem taşımaktadır.

f. Alternatif Piyasadaki Şartlar ve Zamanlama

Borçlu talep ettiği finansmanı sabit getirili menkul kıymet veya hisse senedi ihracı gibi yöntemlerle yapması halinde oluşabilecek zaman/fırsat maliyetini dikkate alarak sendikasyon kredisi miktar ve fiyatlaması konusunda genel bir yaklaşım benimser. Yine borçlu nakit akışlarını ve önceki dönem borçlanmalarındaki geri ödeme tarihlerini dikkate alarak işlemdeki geri ödeme tablosunu oluşturur.

Borçlu, nakit akımlarını, piyasa şartlarını ve borç verenlerin önerilerini de dikkate alarak işlemi piyasaya çıkarır. Bu tip kredilerde bankaların tatil olduğu veya kredi komitelerinin düşük yoğunluklu çalıştığı belli dönemlerde piyasaya çıkılmaması tercih edilmektedir.

g. Borçlunun Teklif Toplama ve Borç Veren/Borç Verenlerin Teklif Verme Yaklaşımları

Sendikasyon kredilerinin önemli özelliklerinden biri de lider bankaların borçlularla arasındaki ilişkinin sendikasyon tahsisi sürecindeki eğilimidir. Borçlu muhtemel lider bankalar arasında seçim yaparken faiz oranları konusunda taraflar arasında bir çıkar çatışması vardır. Borç veren toplam gelirini arttırabilmek için olabildiğince yüksek bir faiz oranı almaya çalışırken, kredi alan ise maliyetlerini düşürebilmek için mümkün olan en düşük faiz oranından işlemi sonuçlandırmayı amaçlamaktadır. Ancak yetki verildikten sonra, lider banka ile kredi alan arasında çıkarlar birleşir ve piyasada işlemin etkin sonuçlanmasını amaçlayan partnerler haline gelirler. Gerçektende, sendikasyonun başarısız olması sadece borçlunun talep ettiği fonları bulamaması anlamına geldiği gibi, lider bankanın da itibarını ciddi biçimde zedelemektedir. Ancak lider bankaların çıkarıcı davranarak katılımcı bankaların aldıkları riske dair tam ve eksiksiz bilgi paylaşımına gitmeyerek katılımcıların düşündüklerinden daha çok riske maruz kalmalarına sebebiyet verebilirler. Lider banka ile katılımcı bankalar arasında oluşabilecek bu asimetrik bilgi lider bankaların kaliteli risk ihtiva eden işlemlerde daha çok payı ellerinde tutup düşük kalite kredi risklerindeki payları ellerinden çıkarmasıyla neticelenebilir. Ancak bu şekilde davranan lider bankaların itibari risk aldıkları söylenebilir.

i. Borçlu Açısından Teklif Toplama

Bu kalemde 3 geleneksel yöntem kullanılabilir; en kilit ilişki bankalarından seçici talep toplama, belli bir konuda uzmanlık bilgisine ve tecrübesine haiz bankalardan seçici talep toplama ve açık talep toplama şeklinde sıralayabiliriz. Tüm talep toplama yöntemlerinde borçlular bazı şartlar koyabilir; meblağ, vade, işlemin bitiş tarihi vs. Borçlu ayrıca işlemin garantili, kısmi garantili mi yoksa en iyi çaba bazında mı olacağı konusundaki tercihini bildirebilir. Bu süreçte her ne kadar borçlular hangi bankalardan talep topladıklarını söylemeseler de piyasadaki sızan bilgiler genelde durumu açığa çıkarır. Borçlu 3-5 ilişkide olduğu bankaya toplu ya da birbirinden bağımsız şekilde teklif vermeleri için talepte bulunabilir. Eğer borçlunun yaptığı talebin piyasada çok fazla bilinmemesi konusunda hususi bir tercihi yoksa ilişkide olduğu bankalara karşı pazarlık gücünü arttırabilmek için emsal teşkil edebilecek fiyatlamaları başka bankalardan da alabilir.³⁸ Borçlunun ilişkide olduğu bankaları hedeflediği finansman yönteminde uzman değilse yahut bu konuda piyasada

daha etkin çalışabilecek bankalar mevcutsa borçlu, talepleri sadece bahse konu uzman bankalardan toplama yoluna gidebilir. Bankaların ürün bazındaki yetkinlikleri borçluya finansman konusunda avantajlar sağlar. Seçilmiş uzman bankaların dâhil edildiği bir talep toplama süreci bankaları daha rekabetçi fiyatlarla müşteri ihtiyacına daha duyarlı ürünler ve finansman olanakları sunmaya yönlendirir. Bazı borçlular kendilerini sadece seçilmiş ilişkide olduğu ve uzman bankalardan ibaret talep toplama yaklaşımıyla sınırlamak istemeyebilirler. Piyasaya bu şekilde gösterilen yaklaşıma borç verenler tek tek veya gruplar oluşturup teklif vererek işlemi almaya çalışabilirler. Buna açık talep toplama denilmektedir.

ii. Borç Veren Açısından Teklif Verme

Borç verenin teklif verme yöntemi özetle ikiye ayrılabilir, tekli teklif ve çoklu teklif. Bankalar genelde tekli teklifi yetki kazandıklarında komisyon dağılımı, garanti verecek banka gruplarının oluşturulması, rollerin bankalar arasında paylaşılması gibi konularda yegâne karar verici olunabilmesi nedeniyle tercih etmektedirler. Çoklu teklif ise önem arz eden tüm konuların görüşülmesi, katılımcıların onay sürecinden geçirilmesi ve rol dağılımı gibi belli konularda bankalar arası rekabetin sıkı olması gibi nedenlerle daha az tercih edilmektedir. Ancak banka sermaye yapısına göre kredi tutarlarının oldukça büyük olduğu sendikasyon kredilerinde veya borçlu için onaylanan kredi limitinin tek bir işlemde bitirilmek istenmemesi gibi durumlarda çoklu teklif yöntemini benimsemek gerekebilir. Borçlular açısından ise çoklu banka teklifi sıkı para politikasının uygulandığı ve faiz oranlarının artış eğilimi taşıdığı ekonomik şartlarda tercih edilir. Zira bu tip şartlarda tek bankanın piyasadaki en düşük fiyatlamayı yapması, sendikasyonun kolaylıkla sonuçlandırması oldukça düşük ihtimaldir.

Oluşturulan banka grubu tüm bu sayılan olumlu özellikleri içerisinde barındırmasına rağmen işlemi yapılandırma ve fiyatlandırma gibi konularda daha saldırgan başka bir bankacılık grubuna işlemi kaptırabilir. Banka için tekli/çoklu teklif verme kararı tekli teklif verilmesi halinde elde edilecek getiri ile alınacak piyasa ve firma riski arasında oluşan dengeye göre belirlenmektedir. Kolektif teklif veren bankaların garanti ettikleri tutar toplamı borçlu tarafından talep edilen miktarı aşarsa oransal olarak iştirak tutarları kademeli şekilde azaltılır.

1.5.2. Yetkilendirme Sonrası Dönem

Bu aşama yapılan planların hayata geçirilmesi ile sendikasyon işleminin gerçekleştirilmeye çalışıldığı aşamadır. Yetkiyi alan banka, borçlu adına krediyi piyasaya da katılımcılara sunmakta ve amaçlanan şekilde sendikasyonu tamamlama uğraşına bu safhada girmektedir.

Zamanın en fazla değer taşıdığı safha yetki sonrası dönemdir. Zira bu aşamada düzenleyici banka(lar) ve borçlu kendilerini piyasadan kaynak bulma konusunda taahhüt altına sokmuşlar, riske atmışlardır. Bu dönemde yaşanacak bir başarısızlık her iki taraf açısından mali zararlar yüklenilmesinin yanısıra itibar kaybına da sebebiyet verebilecektir. Bahse konu ihtimaller nedeniyle hedef tarihlerin netleştirildiği bir yol haritasının taraflarca oluşturulması büyük önem arz etmektedir. Üstlenilen her görev bazen diğer işlerden bağımsız bazen ise onlarla eş zamanlı ve paralel yürütülerek yerine getirilebilir.

a. Bilgi Kitapçığı Hazırlanması

Bu Aşamada öncelikli adım bilgi paketinin hazırlanmasıdır. İlk yöntem yüksek güvenilirlik sahibi kurumlar için uygundur. Borçluya ait kamuya açık finansal bilgi, rating kuruluşları, aracılar veya basın gibi diğer kaynaklardan tedarik edilen raporla beraber borçlunun ve düzenleyicinin isminin de yer aldığı bir kapak yazısıyla birlikte muhtemel katılımcılara talep edilmesi durumunda gönderilir.

İkinci ve daha yaygın kullanılan metoda ise bilgi kitapçığının hazırlanmasıdır. Hazırlanan bilgi kitapçığının kapsadığı bilgi detayı borçlunun kredi riskiyle genelde ters orantılıdır. Göreceli olarak daha düşük kredi bulabilme kalitesine sahip borçluların bilgi kitapçıkları genelde daha detaylı hazırlanmaktadır. Ancak son yıllarda hazırlanan diğer belgelerde olduğu gibi bilgi kitapçığında da bir standartlaşmaya gidilmesi söz konusudur. Hazırlanan bilgi kitapçığının içeriğinde genelde şu bilgiler bulunmaktadır;

Düzenleyicinin, borçlunun ismi ve işlemin önemli detaylarının paketin içinde olduğunu bildiren bir önsöz ile verilen bilginin doğruluğunun düzenleyici tarafından garanti edilmediğine dair ifadelerin bulunduğu bir feragatname.

- Borçlunun bilgi kitapçığı dağıtma hakkını düzenleyiciye tanıdığını belirten içerikte bir mektup.
- Kredi koşullarının özeti.
- Borçlunun iştirak ettiği faaliyet alanı ve tarihçesi
- Borçlunun faaliyette bulunduğu sektörüne ait bilgi
- Borçlu iş stratejisinin ana başlıkları
- Yönetim ve organizasyon yapısının detayları
- Borçluya ait finansal bilgi ve varsa bağımsız şirketler tarafından hazırlanmış rating raporu
- Her iki yöntemdeki bilgi paketi/kitapçığı muhtemel katılımcıların isteğine ve imzalayacakları gizlilik sözleşmesine istinaden gönderilir.

b. Sunum Turları

Sendikasyon kredilerinde borçlu ve düzenleyici banka önemli finans merkezlerinde muhtemel katılımcılara toplantılar organize ederler. Bu yolculuklar(roadshow), bahse konu piyasadan ilk defa borçlanmakta olan borçluların işlemlerinde ve/veya karmaşık işlemlerde oldukça faydalı olmaktadır. Sunum turlarından kredi ihtiyacı ile ilgili detaylı sunumlar hazırlanarak katılımcılara anlatılır.

c. İşlemlerin Gerçekleştirilmesi

Çoklu banka teklifinde Koordinatör (book-runner), tekli banka teklifinde ise lider düzenleyici (lead-arranger) tarafından sürdürülen ve sendikasyon kredisinin en temel aşamasıdır. Katılımcılara davetiyelerin gönderilmesi, bilgi paketinin tedariki, borçlu ve yönetici bankaları işlem sonucuna ilişkin sözlü ve yazılı olarak belli aralıklarla bilgilendirilmesi ve katılımcılar ile borçlular arasında tampon işlevi gören koordinatörlerin Klüp kredilerindeki görevleridir. Sendikasyon kredilerinde en önemli rol olarak piyasada kabul görmüştür.

d. Çağrı Mektubu Oluşturulması ve Bankaların Belirlenmesi

Sendikasyon kredilerinde belirlenen kredi koşullarının (Term sheet) çağrı mektubuna dönüştürülmesi gereklidir. Burada katılım tutarlarının, verilecek statülerin ve faiz ve komisyon miktarlarının ne olacağı açıkça belirlenmelidir. Çağrı mektuplarının içinde yer alan hükümler ve şartlar (terms and conditions) yetki verildiği zamandaki kredi şartlarını tekrar yazılmasından başka bir şey değildir. Bununla

beraber sadece borçlu ve düzenleyiciyi ilgilendiren idari (management fee), aracılık (agency) komisyonları, masrafların ödenmesi gibi konulara çağrı mektubunda yer verilmez.

Borçlu banka tercihinde bir takım tereddütler taşıyabilir; sadece sürekli çalıştığı bankaları, daha önce hiç ilişki kurmadığı ülke bankalarını veya bundan sonra yapacağı borçlanmalarda itibarını yükseltecek büyük bankaları seçebilir. Eğer borçlunun bu konuda özel bir tercihi yoksa düzenleyici banka istediği bankaları seçebilir. Yetkilendirilmiş düzenleyici banka ise iş yükünü azaltmak, operasyonel asgari düzeyde tutmak için belli sektörler yoğun faaliyette bulunan bankaları veya daha önce benzer sendikasyon kredilerinde bulunmuş bankaları seçebilir. Bununla birlikte düzenleyici banka coğrafi olarak geniş bir katılımcı kitlesine giderek, işlemde istenilen sendikasyon tutarına ulaşamama riskini asgari düzeye çekmek isteyebilir.

Sendikasyon kredisi garanti edilmiş bir sendikasyon ise garanti veren bankalar piyasada elden çıkarma (sell-down) stratejilerine uygun bir şekilde, borçluyu kendilerini sınırlama hakkından yoksun bırakarak diledikleri bankaya çağrı mektubu gönderme hakkını ellerinde tutmak isterler. Çağrı mektubunun çok fazla bankaya gönderilmesi, istenilenden daha çok bir tutara ulaşılmasına sebebiyet verebilir ve varlık büyütme istemeyen katılımcıları bu amaçlarından uzaklaştırabilir. Aksine daha az bankaya çağrı mektubu gönderilmesi durumunda ise gerekenden az bir tutarla işlemin neticelendirilmesi ve bankaları tercih etmedikleri kadar büyük bir riski bilançolarında taşımak zorunda bırakabilir. Bankalar her iki durumda da içsel ve yasal düzenlemeleri göz önünde tutarak karar verirler.

e. Sendikasyon Kitabı ve Kredinin Pazarlanması

Sendikasyon kitabı(syndication book) düzenleyici bankanın borçluyu ve yönetici grubu bilgilendirmek için oluşturdukları çizelgedir. Söz konusu kitabın içinde çağrı mektubu gönderilen bankaların ismi, iletişim detayların ve konumuyla ilgili detayların gelişme oldukça belirtilebileceği bir format bulunmaktadır. Taraflar durum raporları (status report) aracılığı ile düzenleyici banka tarafından kredi işleminin sonucuyla ilgili olarak bilgilendirilirler.

Kredinin pazarlanması ise, uzman ekipler vasıtasıyla çağrı mektuplarının gönderilmesi, takip edilmesi, soruların cevaplanması, medya kuruluşlarına ve

piyasaya bilgi verilmesi gibi konuları kapsar. Burada en önemli nokta düzenleyici bankanın sendikasyon kredisine iştirak edecek bankaların içsel kredi süreçleriyle ilgili bilgi sahibi olma gerekliliğidir.

f. Çağrı Mektuplarının Cevaplandırılması ve Tahsis

Sendikasyona iştirak etmek için kendi kredi komitelerinden onay alan bankalar iştirak tutarlarını da belirterek onaylarını uygun dokümantasyon sağlanması şartıyla düzenleyici bankaya iletirler. Eğer çağrı mektubu gönderilen banka işleme iştirak etmeyecekse, bunu aynı şekilde düzenleyici bankaya bildirir.

Başlangıçta hedeflenen tutar ile çağrı sonrasında nihai olarak alınan toplam taahhüt miktarı sendikasyonlar da her zaman aynı olmayabilir. Talep edilenden yüksek veya düşük toplam miktara ulaşıldığında tahsisle ilgili bir karar vermek gereklidir. Çağrı sonrasında sendikasyon kredisine katılımın istenilenden daha yüksek tutara ulaşılması aşağıdaki nedenlerden kaynaklanabilir.

- ✓ Borçlunun konumunda yada faaliyette bulunduğu sektörde olumlu gelişmeler.
- ✓ Fiyatın iyi olması(Özellikle büyük tutarlı sendikasyon kredilerinde, iyi fiyatın yakalanması katılımcı bankalar için kaçırılmaması gereken bir fırsat olarak değerlendirilebilir.)
- ✓ Borçlu ve/veya düzenleyici bankanın başlangıçtaki muhafazakâr yaklaşımı
- ✓ Çok fazla bankaya çağrı yapılması
- ✓ Sendikasyon stratejisi olarak düşük tutarla başlanıp, piyasaya çok başarılı bir işlem izlenimi verilmek istenmesi
- ✓ Piyasa koşullarının iyileşmesi (küresel krizin baş gösterdiği Eylül 2008 sonrası bu durumun tersi ortaya çıkmıştır.)

Sendikasyon kredisine çağrının talep edilen tutardan düşük olarak gerçekleşmesi ise yukarıda belirtilen nedenlerin tam tersinden kaynaklanabilir. Hedeflenen tutarın başlangıçta belirlenen tutardan yüksek olması durumunda borçlu, işlemin başında veya daha sonra belirli bir rakam belirtilmediyse ihtiyaçtan fazla olan tutarın bir kısmını veya tamamını almak isteyebilir. Fazla tutarın tamamının borçlu tarafından tercih edilmemesi durumunda tahsis düşüm (scale back) yöntemiyle yani oransal veya farklılaşan bir formülle iştirak tutarlarının düşümüne gidilir. Talep edilen krediden daha düşük tutarda katılım sağlanması

durumu taraflarca pek tercih edilmez. Çünkü işlem piyasada başarısız olarak algılanabilir ve bu durum hem düzenleyici hem borçlu açısından itibar kaybına sebebiyet verebilir. Bu tür durumlarda, işlem tamamıyla iptal edilebilir, başlangıçta belirtilen vade kısaltılabilir, yine başlangıçta belirlenen fiyat artırılabilir veya kredi sözleşmesindeki koşullar borçlu aleyhine borç verenler lehine değiştirilerek revize edilebilir.

g. İmza Tören ve Tanıtım

Sendikasyon kredisinde süreç, tarafların kredi sözleşmesini imzalaması ile sonuçlandırılır. Genelde kamuoyu dikkatinin çekilmesi için bir organizasyon yapılır yada tarafların yetkili kıldığı kişilerce imzalar atılarak sendikasyonun bu aşaması tamamlanır. Basın kuruluşlarına kredinin detayları bildirilir ve katılımcıların yer aldığı bir tombstone hazırlanarak dağıtılır.

1.5.3. İmza Sonrası Gelişmeler

Sendikasyon kredisinde imza sonrası süreç, sonuca bağlanan konuların hayata geçirildiği aşamadır. Bu aşamanın ilk adımı borçlunun kredi sözleşmesinde mutabık kaldığı şartları yerine getirmesidir. Kredi şartları borçlu tarafından yerine getirildikten sonra kredinin kullanılması mümkün hale gelir. Operasyonel düzenleyicinin (Facility Agent) temel sorumluluğu, iştirak tutarlarının, uygulanacak faiz (ya da faizlerin) oranlarının belirlenmesi, kaynakların toplanması ve dağıtılması şeklinde özetlenebilir. Operasyonel düzenleyici genellikle lider düzenleyici bankanın bir şubesi olarak tayin edilir. Yatırımcılar (İştirak eden bankalar) lider bankaların kredideki payı yükseldikçe sendikasyonları daha az riskli görürler ve ödenen faizler bununla paralel olarak düşüş gösterir. Sertifikasyon etkisi olarak tanımlanan etki tarama ve gözetimin daha değerli olduğu daha küçük ve daha az şeffaf işlemlerde daha büyüktür.

Sendikasyon vade sonuna kadar katılımcıları belli sürelerde ve/veya gerektiğinde bilgilendirmek, vazgeçme veya değişiklik talebi olursa bunu sonuca bağlamak düzenleyicinin görevidir. Lider düzenleyici bankalar için kredinin taranma ve gözetimi itibar açısından önemlidir fakat bunun yanı sıra üzerine düşen yükümlülükleri (raporlama, dokümantasyon yönetimi) etkin bir şekilde yerine getirmesi de değer taşır.

Kredi sözleşmelerinde genel olarak sendikasyon için bağlayıcı karar 2/3 çoğunluk ile alınır. Bahse konu oran hesaplanırken katılımcı sayısı veya tutar temel alınabilir

2. TÜRKİYE’DE SENDİKASYON KREDİLERİ

2.1. Sendikasyon Kredileriyle İlgili Dahili Düzenlemeler

Sendikasyon kredilerinin yasal durumu ile ilgili değişik kurumlar tarafından çıkarılmış bir takım düzenlemeler mevcuttur. Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Kambiyo Mevzuatı Müdürlüğü’nce çıkarılan Sermaye Hareketleri Genelgesi, bankaların borçlu ve kreditor olarak katıldıkları sendikasyon kredilerine ilişkin düzenlemeleri içermektedir. Sermaye Hareketleri Genelgesi’nin III. Bölümü’nün 1. maddesi Yurt Dışından Kredi Alınması ile ilgili hükümleri içermektedir. Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar’ın 17/a maddesinde, “Türkiye’de yerleşik kişilerin, yurt dışından kredi temin etmeleri, bu kredileri bankalar aracılığıyla kullanmaları serbesttir.”, denilmektedir. Söz konusu düzenlemeye göre özel firmaların yurtdışından kredi sağlamaları serbest bırakılmış ancak kredinin kullanılması durumunda paranın yurda bankalar üzerinden getirilmesini esasa bağlamıştır. Bu kuralın belli istisnaları olmakla beraber Türk bankalarını da bu kapsamda değerlendirebiliriz. Ancak özel firmalar için sağlanan serbesti kamu kuruluşları için geçerli değildir. Resmi Gazete’de 09.02.2009 tarihinde yayımlanan 27136 sayılı “Kamu Kurum ve Kuruluşlarının Hazine Garantisi Olmaksızın Hibe Hariç Dış İmkan Sağlamasına İzin Verilmesine ve Sağlanan Dış İmkanın İzlenmesine İlişkin Yönetmeliği”nde kamu kurum ve kuruluşları ile belediyelerin yurt dışından her türlü nakdi kredi sağlamaları Hazine Müsteşarlığı iznine bağlanmıştır.

Hazine Müsteşarlığı tarafından 14.9.2001’de 72702 sayılı ve 12.8.2002’de 52215 sayılı yazılarda özetle kredinin Türk bankası tarafından kullanılarak kullanılmadığı dikkate alınmış ve Türk Bankalarının sendikasyon içindeki rolü ne olursa olsun kredi kullandırmaları durumunda bu kredilerin yurt içine açılan döviz kredisi sayılacağı, dış finansman numarası alınmasına gerek olmadığı belirtilmiştir.

Türk bankalarının katılım gösterecekleri Türk firması sendikasyonlarına dair katkı payları 5035 sayılı Kanununun 30 ve 31. maddelerine göre Damga vergisi ve harçtan müstesnadır. Bununla beraber 3 Mart 2003 tarihinden itibaren söz konusu katkı payları Maliye Bakanlığının 9 Ocak 2003 tarih ve 1253 sayılı yazısı ile döviz kredisi olarak değerlendirilmekte ve Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu’na tabi olmaktadır.

Ancak yine Maliye Bakanlığı tarafından ıkarılan Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Hakkında 6 Sıra No.lu Tebliğin 3 üncü maddesinin (20) numaralı bendine göre, Türkiye'de yerleşik kişilerce yurt dışından sağlanan, ortalama vadesi asgari 1 yıl olan döviz ve altın kredileri (Fiduciary işlemleri hariç), kaynak kullanımı destekleme fonu kesintisinden istisnadır.

Türk bankalarının doğrudan borçlu olarak kullandıkları sendikasyon kredileri ise Sermaye Hareketleri Genelgesinin 1.2. maddesinde Bankaların Yurt Dışından Borçlu Sıfatıyla Sağladıkları Krediler başlığı altında düzenlenmiştir. Buna göre Bankaların bankacılık teamülleri çerçevesinde borçlu sıfatıyla yurt dışından kredi temin etmeleri serbest bırakılmıştır. Faiz ve diğer masraflar taraflar arasında serbestçe saptanır. Geri demeler bankacılık kuralları içerisinde yapılır. Bankalar uluslararası piyasalardan sağladıkları döviz kredileri ile neztlerindeki döviz tevdiat hesaplarının karşılıkları düşüldükten sonra kalan kısmını;

- ✓ Kendi Döviz pozisyonlarının takviyesinde veya Türk lirası ihtiyaçlarının karşılanmasında, döviz pozisyonuna dair Merkez Bankası genelge ve talimatları çerçevesinde kullanabilecekleri gibi,
- ✓ Türkiye'de veya dışarıda yerleşik kişilere Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Kararın 17'nci maddesinin "b" fıkrasında belirtilen kişilere yurt dışındaki döviz ödemesi gerektiren işlemlerde kullanılmak üzere döviz kredisi açmak suretiyle kullandırabileceklerdir.

Sonuç olarak bankalar yurtdışından sağlamış oldukları sendikasyon kredilerini karşılık ayırdıktan sonra diledikleri gibi kullanabilmektedirler. Diğer yandan bankaların sendikasyon kredilerine katılmalarına dair Hazine Müsteşarlığının 14 Eylül 2006 tarihli 48212 sayılı yazısında "bankaların birbirlerine, bankacılık teamülleri çerçevesinde doğrudan veya uluslararası sendikasyona katılım yoluyla vade sınırı bulunmaksızın döviz kredisi amaları mümkündür" ibaresi yer almaktadır. Bu yazı ile bankaların sendikasyonlara katılımına dair hiçbir sınırlama yoktur.

2.2. Sendikasyon Kredilerinde Tahkim

Yurtdışından bankaların yada özel sektörün sağlamış oldukları sendikasyon kredilerinde kredi verenler genellikle kredi borçlularının buldukları ülke hukukundan ziyade ya kendi ülke hukuklarının geçerli olmasını yada uluslar arası geçerliği olan bir hukuku tercih etmektedirler. Sendikasyon kredi sözleşmelerinde bir iç, bir de dış olmak üzere ikili bir ilişki mevcuttur. Bir tarafta Konsorsiyum(katılımcı) üyesi bankaların kendi aralarındaki iç ilişki, Diğer tarafta Konsorsiyum ile kredi kullanan banka arasındaki dış ilişki. Sendikasyon kredilerinde konsorsiyum bankaları ile kredi alan bankanın merkezi çoğunlukla farklı ülkelerde bulunur. Böyle olunca sendikasyon kredilerinde birçok normlar çatışması gündeme gelebilir. Bundan sakınmak için özellikle, uygulanacak hukukun seçimi, yetkili mahkemenin belirlenmesi veya tahkim şartı gibi konulara ilişkin kurallar sözleşmeye alınır. Sendikasyon kredi sözleşmelerindeki bu tür kurallar, uluslararası kredilerle bağlantılı olan riskleri önleme amacı güttüğünden “risk önleme klozları” diye adlandırılır. Risk önleme klozları öncelikle alacaklının korunmasını hedefler.

Sendikasyon kredi sözleşmelerinde konsorsiyum içi ilişkide uluslararası tahkim anlaşması tercih edilmektedir. Dış ilişkide ise, yani konsorsiyum ile kredi alan arasındaki ilişkide uluslararası tahkim yerine zaman zaman yetkili mahkemenin tespiti konusunda anlaşmaya varılmasına rastlanır. Yani konsorsiyum ile kredi borçlusu banka arasındaki kredi sözleşmesine tahkim yerine yetkili mahkemeye ilgili hüküm konulmasının tercih edildiği de olur. Bu durumda bir tedbir olarak genel kurallara göre yetkili mahkemede de dava açılabilmesine ilişkin kurala yer verilir. Bu yolla alacaklının çıkarlarını koruma bakımından, borçlunun malvarlığı hangi ülkelerde ise, sendikasyon kredisini kullandıran alacaklı konsorsiyum o ülkede dava açarak, tanıma ve tenfiz prosedürüne gerek kalmadan icra edilebilir bir mahkeme kararı temin edebilecektir.

Sendikasyon kredi sözleşmelerinde krediyi kullanan banka yönünden de tahkimin tercih edilmesinin savunulabilir nedenleri vardır. Bu nedenler arasında sendikasyon kredi sözleşmelerinin birden fazla hukuk düzeni ile olan bağlantısı, uluslararası kambiyo hukuku, olası bir normlar çatışması gösterebilir. Konsorsiyumun tarafları ortak bir hukuk düzenine veya sistemine tabi olmak isterler. Bunu da tahkim anlaşması ile gerçekleştirebilirler. Örneğin bir Türk bankası, Amerikan, İngiliz, İsrail

ve Fransız bankalarından oluşan bir konsorsiyumdan kredi alır. Türk bankası her ülkenin hukuk düzeni ile muhatap olmaktansa, tahkim anlaşması ile seçecekleri tek bir hukuk sistemine göre uyumsuzlukların çözülmesini tercih eder. Konsorsiyum kredi sözleşmelerinde tahkimin tercih edilmesi nedenlerinden biri de budur.

2.3. Türkiye'nin Dünya Sendikasyon Kredilerindeki Yeri

Türkiye, sendikasyon kredilerindeki artış gösteren etkinliğine rağmen dünya kredi piyasasından çok da yüksek bir pay alamamaktadır. BIS istatistiklerine göre Türkiye uluslararası kredi pazarında 95 yılından itibaren hiçbir zaman yüzde 1'den fazla pay alamamıştır. Türkiye'nin dünya kredi pazarında ulaşabildiği en yüksek oran binde 7,4 ile 2005 yılında en düşük oran ise sadece binde 2 ile 2002 yılında gerçekleşmiştir.

Dünya sendikasyon kredi pazarında gelişmekte olan ülkelerin toplam hacimden aldıkları pay 1998-2006 yılları arasında sadece yüzde 7,8'dir. Diğer bir deyişle sendikasyon kredileri pazarında aslan payını yüzde 92,8 ile geliştirmiş ülke borçluları almaktadır. Gelişmekte ve gelişmiş ülke kredilerinde borçlular ağırlıklı olarak reel sektördendir. Bu kurala istisna oluşturan ve finansal kurumların ağırlıkta olduğu 4 ülke Kazakistan, Rusya, Ukrayna ile beraber Türkiye'dir.

3. SENDİKASYON KREDİLERİNİN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

3.1. Bankalar Açısından Sendikasyon Kredilerinin Avantajları

Bankaların makul bir risk altına girerek, ihtiyaç duydukları uzmanlık ve itibarı kazanmaları ve yatırımlarını arttırmaları için sendikasyon kredileri etkin bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır. Bankaların, bir sendikasyon kredisine katılmalarının kendilerine sağladığı avantajlar aşağıda sıralanmışlardır.

- ✓ Her banka, müşterisinin finansal olarak iyi durumda olmasına ve gelişmesine katkıda bulunmak ister. Çünkü müşterisi kar ettikçe bankayla daha çok çalışır. Böylece müşteri-banka ilişkileri güçlenir.
- ✓ Banka, müşterisi için sendikasyon kredisi düzenleyerek komisyon kazancı elde eder.
- ✓ Banka, hem müşterisine krediyi sağlamış olur, hem de kredi riskini diğer kredi verenlerle paylaşır. Özellikle belli başlı ticaret ve yatırım bankaları sendikasyon piyasasında aktif olarak çalışıp, kredileri bularak kaynak sağladıkları için ekstra ücret alırlar, çünkü sendikasyonlu kredi sağlamanın her zaman bir risk payı vardır.

3.2. Kredi Talep Edenler Açısından Sendikasyon Kredilerinin Avantajları

Kredi ihtiyacı olan firma ve diğer kurumların niçin bu fonları sendikasyon kredileri piyasasında temin ettiklerinin cevabı, doğal olarak bunun belli avantajlarının olmasından kaynaklanmaktadır. Bu avantajlar aşağıda yer almaktadır.

- ✓ İlk avantaj sendikasyon kredisinin tutarıdır. Fon talep edenin büyük miktarda krediye gereksinimi varsa, bunun hepsini tek bir bankadan sağlama olasılığı azdır.
- ✓ Eğer gereksinim duyulan fon aynı amaç için kullanılacaksa, birden fazla kredi alıp bunları yönetmek borçlu için oldukça zordur. Bu nedenle borçlunun fon ihtiyacını tek bir kredide toplayabilmesi, yönetim kolaylığı sağlayacaktır.
- ✓ Büyük miktardaki kredinin çok kısa bir sürede sağlanabilmesi fon talep eden için önemli bir avantajdır.

- ✓ Kredi borçlusunu için diğere bir avantaj ise, borçlunun kredinin belli bir süre boyunca sağlanacağından emin olmasıdır. Borçlu, krediyi kullanarak gerçekleştirmeye başladığı faaliyetlerin yarım kalması tehlikesiyle karşı karşıya kalma ihtimali olmaz.
- ✓ Sendikasyon kredisi yöntemiyle borçlu, kendisini tanımayan ve bu nedenle sendikasyon kredisindeki kadar düşük bir maliyete kredi vermeyecek katılımcılardan oluşan geniş bankalar topluluğuna ulaşma fırsatını yakalamış olur.

3.3. Sendikasyon Kredilerinin Dezavantajları

Sendikasyon kredileri birçok durumda ideal borçlanma araçlarından biri olsa da, bazı durumlarda açıklanan alternatif araçların tercih edilme olasılığı vardır. Sendikasyon kredilerinin borçlanıcı bankalar açısından dezavantajlarından ilki banka limitlerinin bloke edilmesidir. Sendikasyon piyasasından kredi kullanmakla borçlanıcı bankalar; mevcut banka, ülke, bölge için risk yönetimi çerçevesinde belirlenen limitleri kullanıp tüketebilirler. Bu durum belli başlı bankalardaki kredi limitlerinin sınırlı olması nedeniyle, özellikle gelişmekte olan piyasalardaki bankalar için geçerlidir.

Sendikasyon kredileri için ikincil piyasalar hâlâ gelişme aşamasında olduğundan, göreceli olarak yeterli likiditeye sahip değildir. Bu durum borçlanıcılardan ziyade borç veren bankalar için bir dezavantaj sayılabilmektedir. İkincil piyasanın likit olması, örneğin, bankaların müşterilerine istenildiğinde çok hızlı bir şekilde yeni kredi sağlamalarını mümkün kılacaktır. Likidite aynı zamanda borçlanıcının fonlama tabanını genişletecek ve yeni işlemlerin daha hızlı bir biçimde fiyatlandırılmasına olanak sağlayabilecektir.

Borçlanıcı bankalar açısından diğere bir dezavantaj, sendikasyon kredi piyasasında mevcut vadelerin kısıtlı olmasıdır. Genel olarak, tahvil piyasası gibi piyasalar daha uzun vadelerde fon sağlamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde tahvil piyasasında bankalar için vade 10 yıla kadar çıkabilmekte iken, sendikasyon piyasasında en uzun vade beş ile sekiz yıl arasındadır. Sendikasyon kredi piyasasında vadenin uzatılması için başvuru yöntemlerinden biri, borçlanıcıya uzatma opsiyonu

tanınmasıdır. Ancak, bu yöntem yapı itibariyle yüzeyseldir ve fonları uzun vadede teminat altına almamaktadır.

SONUÇ

Finansman ihtiyacı olan bankaların günümüzde sıkça başvurdukları bir yöntem olan sendikasyon kredileri detaylı bir şekilde incelenmiştir.

Çalışmamızda sendikasyon kredisinin tanımıyla birlikte dünyadaki gelişimi hakkında bilgi verilmiş ve sendikasyon kredilerin önemine dikkat çekilmiştir. Diğer yandan gelişmekte olan ülkelerde sendikasyon kredilerinin gelişmiş ülkelere göre çok düşük seviyede olduğu vurgulanmıştır. Türkiye'nin de gelişmekte olan ülkeler içerisinde yer alması ve dünya sendikasyon piyasası içerisinde yaklaşık yüzde 1 gibi bir pay alması çalışmamızda anlatılmıştır.

Türk Bankacılık sektöründe en önemli kaynak mevduattır. Sendikasyon kredileri mevduattan sonra bankaların en önemli kaynağı olmaktadır. Mevduat maliyetleri ile ilgili sağlıklı bir veriye sahip olmamakla beraber, Sendikasyon kredilerine göre maliyetlerinin nispeten daha pahalı ve vadelerinin de daha kısa olduğu sonucuna rahatlıkla varabiliriz. Sendikasyon kredilerinin maliyetlerinin daha düşük ve vadelerinin de daha uzun olmaları nedeniyle sağlıklı bir bilanço yapısı için Türk bankacılığında sendikasyon kredilerinin önemi büyüktür. Türk bankacılığında sağlıklı bir bilanço yapısının olması, bankacılık sistemine olduğu kadar Türkiye ekonomisine de orta ve uzun vadede olumlu katkı sağlayacaktır. Bu nedenle Türkiye'nin dünya piyasasındaki sendikasyon kredilerinin payının hızlı bir şekilde artırılması ve bunun yol ve yöntemlerinin belirlenmesi önem arz etmektedir.

Sendikasyon kredisi piyasasının Türkiye'de yerel anlamda hayata geçirilmesi ekonomide var olan potansiyelin daha iyi değerlendirilmesini sağlayacaktır. Bunun için kamu otoriteleri sendikasyon kredilerinin önünde engel teşkil edebilecek her türlü sınırlamaları ortadan kaldırmalı ve sendikasyon kredilerinin artırılmasına yönelik gerekli yasal düzenlemeleri hayata geçirerek, Türk bankacılık sektörünün dünya sendikasyon kredisi içerisindeki payını hızlı bir şekilde artırma yoluna gitmelidir. Nitekim Yurt dışından sağlanan sendikasyon kredileri Türk Bankaları vasıtasıyla ülke ekonomisinde yatırımlara dönüştürülmekte ve doğrudan yabancı sermaye gibi ülke ekonomisinin geliştirilmesinde ve büyütülmesinde büyük katkı sağlamaktadır.

KAYNAKÇA

Syndicated Loan Market, LSTA, Loan Syndications and Trading Association,
http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@swaps/documents/dfsmission/dfsmission_021711_535_0.pdf,

GUIDE TO SYNDICATED LOANS,
http://www.lma.eu.com/uploads/files/Introductory_Guides/Guide_to_Par_Syndicated_Loans.pdf, (9 Haziran 2014)

“SENDİKASYON KREDİLERİNİN TÜRK BANKACILIĞINDA YERİ VE ÖNEMİ”, SÜLEYMAN BULUT, İstanbul, 2010, MARMARA ÜNİVERSİTESİ, YÜKSEK LİSANS TEZİ

http://en.wikipedia.org/wiki/Syndicated_loan (9 Haziran 2014)

“BANKACILIKTA YAPISAL DÜZENLEMELER”, BDDK, Aralık 2011, Sayı 6 ,
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Bankacilikta_Yapisaal_Gelismeler/11085bygr_2011.pdf

“SENDİKASYON KREDİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ 2000-2006”, Pınar ÇALIŞKAN, Ankara, 2010, GAZİ ÜNİVERSİTESİ, YÜKSEK LİSANS TEZİ

“ALTERNATİF FONLAMA KAYNAĞI OLARAK SENDİKASYON KREDİLERİ VE TÜRK BANKACILIK SİSTEMİNE YÖNELİK BİR UYGULAMA”, UMUT ÇETİNTAŞ, İstanbul -2008, MARMARA ÜNİVERSİTESİ, DOKTORA TEZİ