

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
DENİZ BİLİMLERİ VE İŞLETMECİLİĞİ ENSTİTÜSÜ

TEMEL DENİZCİLİK FİNANSMANI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Emin Cihan AKÇA
Deniz İşletmeciliği Ana Bilim Dalı

Danışman
Prof. Dr. Ertuğrul DOĞAN

ARALIK 2006

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖNSÖZ.....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iii
TABLO LİSTESİ.....	iv
ŞEKİL LİSTESİ.....	v
KISALTMA LİSTESİ.....	vi
I. GİRİŞ.....	1
II. DENİZCİLİK FİNANSMANINDA TARİHSEL SÜREÇ.....	4
2.1. İkinci Dünya Savaşı Sonrası.....	5
2.2. 1970 Sonrası Gelişmeler.....	7
2.3. 1980 Sonrası Gelişmeler.....	9
III. GEMİ SİCİLİ.....	11
3.1. Kolay Bayrak veya Açık Sicil.....	12
3.2. Uluslar arası Güvenli Yönetim Kodu.....	14
3.3. Gemi Sicilinin Ülkelere Göre Dağılımı.....	15
3.3.1. Kolay bayrağın vergi avantajları.....	18
3.4. İkinci Gemi Sicili.....	19
3.5. Geminin Türk Siciline Kaydı.....	21
IV. FİNANSAL SİSTEMİN YAPISI ve ÖZELLİKLERİ.....	24
4.1. Finansal Piyasalar.....	26
4.1.1. Para Piyasası.....	26
4.1.2. Sermaye Piyasası.....	27
V. DENİZCİLİK FİNANSMANI.....	29
5.1. Deniz Ticaret'inde Finans.....	29
5.1.1. Denizcilik finansmanı ve Londra.....	31
5.1.2. Uluslar arası para seçenekleri.....	34
5.1.3. Küreselleşmenin önemi.....	34
5.1.4. Denizcilik sektöründe yatırım kavramı.....	37
5.1.5. Denizcilik sektöründe fon kaynakları.....	39
5.1.6. Yatırımın öz kaynaktan finansmanı.....	40
5.1.7. Banka kredileri.....	42
5.1.8. Dünya bankası kredileri.....	43
5.1.9. Banka dışı finansal kuruluşlar.....	44
5.1.10. Tersane kredileri.....	45
5.2. Denizcilik Sektörüne Finans Sağlayan Kurumların Çeşitleri.....	45
5.2.1. Ticari bankalar.....	46
5.2.2. Gemi ipotek bankaları.....	48
5.2.3. Yatırım ve ticaret bankaları.....	48
5.2.4. Finans kurumları ve aracıları.....	48

5.2.5. Kiralama şirketleri	49
5.2.6. Tersane kredileri	49
5.3. Krediler	49
5.3.1. Kredi sözleşmesi çeşitleri	51
5.3.1.1. Gemi inşaatı sözleşmesi	52
5.3.1.2. Satış sözleşmesi	53
5.3.2. Banka Kredisi	54
5.3.2.1. Kredi sözleşmesi	54
5.3.2.2. Banka ne kadar kredi verebilir	54
5.3.3. Kredi Sözleşmesinin Genel Kapsamları	54
5.3.3.1. Geri ödeme	54
5.3.3.2. Faiz oranı	56
5.3.3.3. Bayrak	57
5.3.4. Klas Kuruluşları	58
5.3.5. Ön Şartlar	60
5.3.5.1. Teminat Tipleri	61
5.3.6. Gemi ipoteği	64
5.3.6.1. Türkiye de yabancı para ipoteği	65
5.3.6.2. Türkiye de gemi ipoteği	66
5.4. İkinci El Gemileri Finans Etme	67
5.4.1. Kredi ve teminat imkanları	68
5.4.2. Rotatif akreditif	71
5.4.3. Sendikasyon kredileri	72
5.4.4. Mezzanine Finans	76
5.5. Yeni Gemi İnşa Finansmanı	76
5.5.1. Gemi inşa finansmanı	84
5.5.2. Tersane Sözleşmesi	86
5.6. Finansal Kiralama	89
5.6.1. Finansal kiralamanın tanımı	89
5.6.2. Terim Olarak Finansal Kiralama	91
5.6.3. Finansal Kiralamanın Tarihsel Gelişimi	91
5.6.4. Finansal Kiralamanın Avantajları:	94
5.6.5. Finansal Kiralamanın Dezavantajları:	94
5.7. Denizcilik Sektöründeki Riskler	95
5.7.1. Risk	95
VI. SONUÇ	99
KAYNAKLAR	105
ÖZGEÇMİŞ	109

ÖNSÖZ

Son yıllarda hem denizcilik sektöründe hem de denizcilik finansında büyük gelişmeler yaşanmıştır. Bu gelişmeler ile birlikte diğer finans ürünleri de yavaş yavaş denizcilik finansına göre uyarlanmaya başlayarak armatörlere yeni alternatifler sunulmuştur.

Bu bağlamda, çalışmada denizcilik sektöründe uygulanan bu yeni yöntemler incelenip, avantajlar ve dezavantajlar saptanmıştır. Bu yöntemlerin denizcilik sektörü için ne gibi riskler oluşturacağı da ayrı bir bölümde belirtilmiştir. Dünya bankalarının denizcilik sektörü içindeki mevcut durumları ve tarihsel süreç içinde, sektöre aldığı tavırlar da incelenmiştir.

Ayrıca daha önce Türkiye de yapılan böyle çalışmaların çok az ve çok eski olduklarını da belirtmekte yarar vardır. Çalışmada kullanılan güncel istatistik bilgiler, Türk denizcilik sektörüne olumlu katkı yapması beklenmektedir.

Çalışmanın hazırlanması aşamasında beni sürekli destekleyen ve sağladığı imkanlar sayesinde tezimi hazırlamam da yardımcı olan saygıdeğer hocam Prof. Dr. Ertuğrul DOĞAN'a, sorduğum sorulara usanmadan içtenlikle cevap veren sevgili hocam Doç. Dr. Cem GAZİOĞLU'na, bir tez oluştururken hangi metotların ve politikaların izleneceğine dair görüşlerine benden eksik etmeyen İstanbul Üniversitesi Deniz Bilimleri ve İşletmeciliği Enstitüsü sekreteri, hocam, Zeki Yaşar YÜCEL'e, tez sırasında sürekli yanımda olan Ar. Gör. Denizhan VARDAR Ar. Gör. Volkan Demir ve Ar. Gör. Edip MÜFTÜOĞLU'na ve tez sırasında Yrd. Doç. Selma ÜNLÜ'ye teşekkür ederim. Ve ayrıca beni her zaman destekleyen ve hiçbir zaman fedakarlıktan kaçınmayan aileme çok teşekkür ederim.

ÖZET
TEMEL DENİZCİLİK FİNANSMANI
EMİN CİHAN AKÇA

1990'lı yılların sonundan, yeni yüzyıla kadar çalkantılı bir dönem yaşayan denizcilik sektörü, son yıllarda navlun ücretleri ve gemi değerlerindeki büyük artışlar sayesinde oldukça verimli günler geçirmeye başlamıştır. Bu hızlı yükseliş ile birlikte gemicilik finansmanı da ayrı bir önem kazanmıştır.

Denizcilik finansmanı; diğer finans türlerinden farklı bir yapıya sahip değildir. Ancak finansal terimler, koşullar, bankalar ve hatta armatörler her geçen gün daha da denizcilik alanında kendilerini geliştirmektedirler. Unutmamak gerekir ki denizcilik sektörü; Dünya da 32.000 denizcilik şirketi ile en yoğun ve hareketli piyasaları oluşturmaktadır. Son yıllarda sadece gemi inşa sanayisine yıllık olan talep miktarı 95 milyar dolardır. Ve bu gemilerin alımında finansman kaynağının büyük bölümünü bankalar oluşturmaktadır. Ayrıca denizcilik finansmanının diğer piyasalara göre daha enternasyonal olması, bu sektörün cazibesini daha da arttırmaktadır. Yalnız bu fırsatlar; armatörlere bankalar aracılığıyla milyonlarca dolar kaybettirebilir veya kazandırabilir.

Bu yüzden bu çalışmanın da amacı temel denizcilik finansmanı, son güncel bilgiler ile araştırmaktır. Çalışmanın kapsamında; uluslar arası unsurlar, gemi sicili, ikinci el gemi finansmanı, yeni gemi inşa finansmanı, gemi kiralama ve denizcilik sektörünün risk analizi yer almaktadır.

ABSTRACT
THE BASIC OF SHIPPING FINANCE
EMIN CIHAN AKÇA

Freight rates and vessel values across all major shipping sectors have reached unprecedented levels in the last couple of years following a period of relatively depressed activity through the late 1990s and into the early part of the new millennium. During the increase of maritime trade, shipping finance has become more popular than before years.

The ship finance is no more a fixed science than is any other sort of finance. Financial terms, conditions, banks and shipowners become ever more sophisticated. Because shipping is a highly capital intensive industry, with its 32,000 world- wide companies are one of the three most finance intensive industries in the world, about 80 billion dollars per year for financing new buildings alone. The financing of large ocean-going ships are undertaken by banks all over the world, by no means just for owners in their own country. More than most other forms of finance, ship finance is international. Therefore, the shipowner can make, or lose, millions of dollars and so can his bankers if things go badly wrong.

For these reason, the main subject of this study is to examine the basic shipping finance which contains history of ship finance, the international element, ship registration, the financing of second hand ships, the financing of newbuildings, leasing ships and the risk analysis of the shipping trade.

TABLO LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.	Gemi sicilinin ülkeler göre dağılımı 1974-2005.....	15
Tablo 2.	Dünya filosunun dağılımı.....	20
Tablo 3.	Türkiye de finansal sistemde yer alan kurumlar.....	25
Tablo 4.	İngiltere'nin Dünya denizcilik piyasaları içinden aldığı paylar.....	32
Tablo 5.	Londra da denizcilik sektörüne kredi sağlayan ticari bankalar.....	32
Tablo 6.	Londra da yer alan uluslar arası denizcilik kuruluşları.....	33
Tablo 7.	Önde gelen klas kuruluşları.....	59
Tablo 8.	Beş yaşındaki ikinci el tanker fiyatları.....	67
Tablo 9.	Beş yaşındaki ikinci el dökme yük gemi fiyatları.....	68
Tablo 10.	2005 yılındaki denizcilik bankalarının sendikasyon payları.....	75
Tablo 11.	İnşa edilen toplam gemi tonajı.....	79
Tablo 12.	İnşa edilen toplam gemi sayısı.....	83

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1.	Sermaye piyasalarının hareket çizelgesi.....	28
Şekil 2.	Deniz taşımacılığında arz talep dengesi.....	98

KISALTMA LİSTESİ

IMO	:International Maritime Organization
VLCC	:Very Large Crude Carrier
I.S.P.S	:International Ship and Port Facility Security Code
A.B.D.	:Amerika Birleşik Devletleri
A.B	:Avrupa Birliği
TUGS	:Türk Uluslar arası Gemi Sicili
U.G.Y.K	:Uluslar arası Güvenli Yönetim Kodu
I.S.M.	:International Safety Management
K.G	:Kommanditgesellschaft
O.E.C.D.	:Organisation for Economic Co-operation and Development
UNCTAD	:United Nations Conference on Trade and Development

I. GİRİŞ

Dünya ticareti'nin % 90 'nın dan fazlasının deniz yolu ile taşınması ve 380 milyar dolarlık Dünya ticaret hacminden, deniz ticaretinin % 5 'lik pay alması ve denizcilik sektöründe yaşanan yoğun para trafiği nedeniyle finansman yöntemlerinin denizcilik sektöründe uygulanmasını şart koşmaktadır. Bu trafikte senelik, yaklaşık olarak 35 ila 40 milyar dolar para oynamaktadır (Akça ve Doğan, 2006). Ayrıca bu gün son teknoloji ile yapılan büyük bir geminin maliyetinin 150 milyon dolar olduğunu varsayarsak, finans sektörünün denizcilik sektörü için ne kadar önemli olduğunu daha iyi kavramış oluruz.

Küreselleşmekte olan dünyamız da her geçen gün ticaret hacmi artarken akabinde gemilerinde büyüklüklerinin artmasına şahit olmaktayız. Ayrıca, Uluslar arası Denizcilik Örgütünün de, denizlerde can güvenliğini sağlamak ve deniz kirliliğini önlemek için eski gemilere ve inşa edilmekte olan yeni gemilere çeşitli zorunluluklar getirmişlerdir. Bu zorunluluklar da eskisine oranla armatörlere daha fazla masraf yüklemektedir..

Armatörler için masraflar her geçen yıl daha da artarken bir taraftan da kazandıkları miktarlar, eskisine oranla artarak devam etmektedir. Yatırımcıların çoğununun deniz yolu ile taşımacılığı tercih etmelerinin sebebi, havayolundan 22 kat, karayolundan 7 kat ve demiryolundan 3.5 kat daha ucuz olmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca bugün 700 dolarlık bir televizyon'un deniz yolu ile taşımacılık maliyeti'nin 10 dolar, 200 dolarlık bir DVD Player'in 1.50 dolar, 1 kilo kahve'nin 0.15 dolarlık taşıma maliyetlerini göz önünde bulundurursak, bu sektöre yaşanan yoğun talebi idrak etmek daha kolaylaşacaktır.

Son birkaç yıldır piyasaların çok iyi gitmesinden dolayı artık başlıca dünya bankaları, bu sektöre girmeye başlamışlardır. Bankacıların denizcilik finansında en büyük avantajı bu sektör'ün uluslar arası bir sektör olmasıdır. Yani dilinin İngilizce ve para

biriminin de dolar olması işlemleri daha da basitleştirmektedir. Ve bu da denizcilik sektörünü bankalar için bir cazibe merkezine dönüştürmektedir. Yalnız her geçen gün önemi bir kat daha artan denizcilik finansının, sektör de çalışacak yeterli sayıda kalifiyeli eleman bulamaması, bankaları sıkıntıya sokmaktadır. Ayrıca uluslar arası piyasalarda, denizcilik finansı ile ilgili literatürlerin gereğinden fazla pahalı olması, kamuoyunun ve üniversite öğrencilerinin bu sektöre bakış açılarını değiştirmiştir. Bunu iyi idrak eden bankalar da son iki yılda elemanlarını dünya'nın çeşitli yerlerinde düzenlenmekte olan denizcilik finansı ile ilgili kurslara ve seminerlere göndermektedirler.

Ülkemiz de başlıca büyük bankalar, denizcilik sektörüne duydukları ilgiyi artırmışlardır (Garanti Bankası, Yapı ve Kredi Bankası, Denizbank vs.). Ancak onlarda eleman sıkıntısı çekmektedirler. Bu yüzden de daha önce gemilerde çalışmış kaptanlardan tavsiye ve danışmanlık almaktadırlar. Ama kaptanların da temelinde bir iktisat ve finans eğitimi olmadığı düşünüldüğünde, yapılan işin ne kadar sağlıksız olduğu daha kolay anlaşılır. Gelecekte yaşanabilecek her hangi bir krizde dünya piyasalarında etkilenecek olan ilk bu bankalar olacaktır. Çünkü sektörü nasıl değerlendireceklerini ve risk analizlerini nasıl oluşturacaklarını bilmemeleri çok büyük bir risk meydana getirmektedir. Bu gelişmeler daha önce tarih sayfalarında defalarca yazılmıştır.

İşte bu sebeple bu tezin yazılış amacında, daha önce Türkiye de denizcilik finansı ile ilgili yeterince bir yayının olmamasıdır. Sadece yapılan birkaç tez çalışması vardır ama onlarda oldukça eski ve bir elin parmak sayılarını geçmeyecek miktardadır. Bu yüzden bu çalışmada kullanılan bütün kaynakların hepsi güncel olmakla beraber bu alanda işin uzmanı olmuş kişilerin yayınlarından yararlanılmıştır.

Aslında bu tezde oluşturulan başlıkların hepsi ayrı bir tez konusu olacak kapsamdadır. Bu yüzden de olabildiğince konulara kısa ve öz bir şekilde değinilmeye çalışılmıştır. Ayrıca bazı bölümlerde kullanılan istatistikler ve güncel bilgiler daha önce Türkiye de hiçbir yerde kullanılmamıştır. Bu nedenle de bu tezin Türk denizcilik finansına yoğun bir katkı sağlayacağı varsayılabilir.

Aynı zamanda bu tez'in, ileride denizcilik finansında yetişecek olan kişilere yardımcı olunması amaçlanmıştır. Onun içinde konulara en temel açıdan yaklaşıp yorumlanmıştır. Yorumlar arasında normal finans literatürü ile denizcilik finansı karşılaştırarak yeni öneriler sunulmuş ve ikinci el gemi ve yeni inşa edilecek gemilerin finansmanına değinilmiştir.

II. DENİZCİLİK FİNANSMANINDA TARİHSEL SÜREÇ

Tarihte ilk defa bir gemi'nin finans edilmesi, 16.yüzyıla kadar geri gitmektedir. “British East India Company” ilk kurulan anonim şirkettir. İngilizlilerin doğu ile ticaret yapmak için kurdukları bu şirket aynı zaman da deniz ticaretinde finans'ı kullanan ilk şirket olmuştur. Aldıkları geminin maliyetini ve masraflarını çıkarabilmek için 125 kişi ortak olmuştur. Ama asıl olarak 1850'li yıllarda buharlı gemilerin seferlere başlamasıyla birlikte finans yöntemleri ortaya çıkmıştır. O yıllarda denizcilik sektöründeki finans tekniklerini İngiltere' deki “*sixty fourth*” isimli şirket kullanıyordu. İsteyen yatırımcı, bütün hisseleri tek başına alıp bütün bir gemi'ye sahip olabilirdi. Veya kullanılan bir diğer yöntem ise yatırımcının hisselerin yarısını alıp ve bu hisseleri diğer ortaklarına sormadan istediği kişiye kiralayıp veya satabilmesiydi.

Bu yıllarda mülkiyet yapıları üç şekilde gerçekleşiyordu. Bunlar yatırımcı' nın;

- Tek başına olması,
- Başka bir yatırımcı ile birlikte ortak olması,
- Anonim şirket çatısı altında bir veya birden fazla yatırımcının ortaklaşa girişimi idi.

Fakat birçok gemi'nin tek sahibi vardı. 1848 yılında Londra belediyesi kayıtlarına göre, 554 gemi üzerinden yüzde 89'nun tek işleticisi vardı. Yüzde 8'lik oranı ise ortaklık ile işletiliyordu. Diğer kalan yüzde 3'lük kısmı da anonim şirketler kontrol ediyordu. Tercih edilen bu ortaklıklar en fazla 3 kişiden oluşuyordu. Ama finans yöntemlerinin gelişmesi ile birlikte ortaklık sayısı artmaya başlamıştır (Stopford, 1997).

Gemilerin boyutlarının büyümesi ile birlikte armatörler de nakit sıkıntısı çekmeye başlamışlardı. Çünkü tüketicilerin taleplerine cevap verebilmek için yüksek tonajlı gemilerin tercih edilmesi gerekiyordu. Gemi maliyetlerini çıkartabilmek için finansal yöntemlere başvuruyorlardı. Özellikler de 1862 “Limited Şirket” kanununun İngiltere de çıkması, denizcilik sektöründe yeni bir dönemin müjdecisi olmuştu. Çünkü bu konu, armatörlere daha fazla imtiyaz tanıyordu ve böylece artık armatörler, şirket hisselerini satmakta daha rahat imkanlara sahip olacaklardı.

Şirketlerin bir kısmı hisselerini herkese satarken bir kısmı da sadece aile fertlerine hisselerini satıyorlardı. Halbuki 20.yüzyıla doğru yaklaşırken borçlanma çok popüler olmuştu. Bütün şirketler borçlanmaya giderek, likiditelerini artırıyorlardı. Fakat 20. yy’ın başında çıkan ticaretteki durgunluk evresi, borç alan şirketlerin dibe vurmasına sebep olmuştu (Stopford, 1997). Popüler olan borçlanma bir anda bütün kamuoyu ve medya tarafından lanetlenmişti. Şirketler borçlarını ödeyemeyerek iflasın eşiğine gelmişlerdi. Yaşanan bu durgunluğun akabinde, denizcilik şirketleri otofinansman* yaparak sadece özel sermayeleri ile geçinmeye başlamışlardı.

2.1. İkinci Dünya Savaşı Sonrası

İkinci Dünya Savaşından sonra ise ticarete yoğun bir artış yaşanmaya başlamıştı. Savaştan yorgun ve zararlı çıkan ülkeler, iyileşmeyi diğer dünya ülkeleri ile yaptığı ticaretler de arıyordu. Başka bir deyişle, işletmeler açısından varlıklara yatırım veya fonların kullanımı önem kazanmaya başlamıştı. Bu yıllarda, finansal yönetim konusundaki hızlı gelişim devam etmiş ve ortaklar yanında, kredi verenlerin de işletmeleri değerlendirmeleri söz konusu olmuştur. Özellikle de Avrupa ülkelerinde ve Japonya da yaşanan olumlu gelişmeler, bir anda savaşın izlerini unutturmaya başlatmıştı.

* Otofinansman, bir işletmenin kendi kendine fon yaratmasına denir. Oto finansman, elde edilen karın tümünün veya bir kısmının dağıtılmayarak işletme bünyesinde bırakılmasıyla oluşur.

Japonya 1960'lardan beri yerel deniz taşımacılığı ve gemi inşa endüstrisine güçlü bir finansal destek sağlıyordu. 1964'te Japon deniz taşımacılığı sektörü devlet tarafından, 1960 başlarından beri yaşanan durgunluğun iyileşmesine yardımcı olması için yeniden düzenlendi (Geçer, 2001). Aslında Japonların gemi sanayindeki atılımı 1947 yılındaki Hükümet programına dayanmaktadır. Söz konusu program ile düşük faizli uzun vadeli finansman olanakları Japon Kalkınma Bankası aracılığıyla sağlanırken ihracat Japon Exim Bank ile özendirilmiştir. Hükümet politikası ile ekonominin lokomotifleri olarak denizcilik seçilmiştir. İkinci atılım ise, yine Japon Hükümeti'nin 1964 yılında getirdiği teşvikler ile gerçekleştirilmiştir. Kalkınma Bankasının uyguladığı "keikaku zosen" fonlama programında hedeflenen, Avrupa' daki faiz oranlarına kıyasla Japon gemi yapım şirketlerine daha düşük faiz oranı ile borçlanma sağlanması idi (Erdoğan, 2004).

Artan ticaret ile birlikte, ucuz hammaddelere de yoğun bir talep yaşanıyordu. Fakat petrol şirketleri ve çelik üreticileri mallarını taşıyacak gemi bulmakta zorlanıyordu. Çünkü geçmişte yaşanan finansal krizler, yatırımcıları denizcilik sektörüne karşı soğutmuştu. Hiçbir yatırımcı bankalardan veya başka kurumlardan kredi almaya cesaret edemiyordu. Aynı şekilde bankalarda, denizcilik sektörüne kredi vermeye pek sıcak bakmıyorlardı (Khalid, 2006). Bunun üzerine petrol şirketleri ve çelik üreticileri, armatörleri büyük gemi alma konusunda teşvik etme için uzun süreli charter sözleşmeleri teklif etmişlerdi. Bu sözleşmeleri imzalayan armatörlerde banka kredisine karşı yaptıkları sözleşmeleri, teminat olarak göstererek kredi almaya başlamışlardı (Stopford, 2005). Tüm bunlar, gemi finansmanı sağlayan kuruluşlar için, kiralama değerinin iskonto edilmiş değerleri üzerinden bir hesaplama tekniği kullandıklarını göstermektedir. Bu dönemde New York ve Londra merkezli denizcilik sektöründe uzman olarak tanımlanabilecek az sayıda finansal kuruluş mevcuttu (Citibank, Chase Manhattan ve Hambros) esas olarak muhafazakar bir finansman yaklaşımına sahiptiler. Borç verme modeli 5 yaşından büyük olmayan gemiler için ve gemi değerinin % 50'sinin birinci dereceden ipoteği şeklinde düzenleniyordu (Geçer, 2001).

İskandinavya ülkelerinden Norveç bu durumdan en karlı çıkan ülke olmuştu. Norveçli armatörler, kredileri yurtdışından almak kaydı ile yabancı gemi alabiliyorlardı. O yıllarda böyle bir durum diğer ülkeler için imkansızdı. Çünkü savaştan yeni çıkmış ülkeler

birbirlerine karşı herhangi bir güven duymuyor ve ileride yaşanacak denizcilik sektöründeki bu çıkış trendini tahmin edememişlerdi. Norveçli brokerların kurnazlığı sayesinde dünya deniz taşımacılığına olan talebe en erken cevap veren ülke Norveç olmuştu. Denizcilik sektöründeki getiriye gören yunanlı armatörler ise, Amerika Birleşik Devletlerindeki kendi lobilerini kullanarak, Amerikan bankalarından yüklü miktarda kredi almaya başlamışlardı. Teminat olarak ise petrol şirketleri ile yaptıkları 15 senelik charter sözleşmelerini gösteriyorlardı (Stopford, 1997). O yıllarda dünya basını yunanlı armatörleri, oturdukları yerden para kazanıyorlar diye belirtiyordu. 1960 yılının sonlarına doğru geldiğimizde, dünya tanker sayısının % 80'nini charter sözleşmeleri ile bağlanmıştı. Bu da denizcilik piyasalarının olağanüstü karlılığından dolayı armatörleri bankalardan kredi almaya teşvik ediyordu.

Birçok kişinin bu sektöre girmesi ile rekabet iyice kızışmaya başlamıştı. Bunun üzerine armatörler, maliyetleri kırmak için yabancı bayrağa yöneldiler. Çünkü yabancı bayrağın, veya bir diğer deyişle kolay bayrak veya açık sicil, fazla detaylı yönetmeliği ve vergisi yoktu (Stopford, 1997). 19. yüzyılın başlarında görülmeye başlayan açık sicil uygulamaları, II. Dünya savaşı sonrası başta Amerikalı ve Yunanlı armatörlerin, gemilerini Panama ve Liberya bayrağı altında işletmeye başlamaları ile yoğunluk kazanmıştır (Geçer, 2001).

2.2. 1970 Sonrası Gelişmeler

70'li yıllara geldiğimizde denizcilik sektöründeki şirketleri çalkantılı bir dönem bekliyordu. Bir taraftan karmaşık ve değişken işlemlerin ortaya çıkması piyasalarda belirsizliği artırırken öte yandan dinamik ve rekabetçi finans sektöründeki piyasa katılımcıları eskisinden daha büyük mali risklerle karşı karşıya bırakıyordu. Kuşkusuz, bu değişimlerin birçok nedeni vardır. En önemli nedenlerden bir tanesi de, uluslar arası piyasaların küreselleşmesidir. Bütün dünyadaki piyasalar, sermayenin serbest dolaşımındaki engelleri aşamalı olarak ortadan kaldırarak, daha geniş bir piyasa şekline dönüşmüştüler. Bu da, dünyanın bir bölgesinde ortaya çıkan sorunların başka bir bölgedeki piyasalara ve yatırımcılara hemen yansması gibi bir olguyu da beraberinde getiriyordu.

Bir diğer önemli neden ise; uluslararası piyasaların giderek daha da değişken olmasıdır. Piyasa fiyatlarının ve rasyoların inişli çıkışlı bir seyir izlemesi anlamına gelen piyasadaki değişkenlik (volatility), finansal riskin ana kaynaklarından birisi olmaya başlamıştı. Piyasadaki değişkenlik arttığıında, piyasa katılımcıları daha büyük belirsizlik ve risklerle karşı karşıya kalmışlardı. Bu da milyarlarca dolar dönen deniz ticaretini direkt olarak etkilemektedir. Çünkü deniz ticaretinin doğrudan uluslar arası piyasalarla ilişkisi vardır (Goulielmos ve Psifia, 2006).

Bu dönem; kimi armatörlere ve bankalara milyonlarca dolar kazandırırken, kimilerini de milyonlarca dolar zarara uğrattı. Piyasalardaki bu oynaklığın sebeplerinden en önemlisi bankaların verdikleri kredilerdi. Petrol taşımacılığına artan talep, armatörleri bankalardan yeni gemi yaptırmak veya ikinci el gemi almak için kredi almaya zorladı. O dönemde bankalara olan yoğun dönem, finans yöneticilerinin iştahlarını kabartıyordu. Herkese gelişigüzel krediler verilmeye başlanmıştı. Kredi almak isteyen bir kişiye telefonda basit sorular sorularak güven sağlanıyordu. Dokümantasyon işlemleri ise bugün ile kıyasladığımızda çok eksik ve külfetsiz kalıyordu.

1970 ortalarında, yeni gemiler ve kiralama piyasalarında yeniden dengeyi sağlamak için, gemi inşa kapasitesinde önemli bir daralma gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, sosyo-politik nedenlerden dolayı, bu duruma karşı çıkışlar olmuş, kapasitede yapılacak önemli bir toparlanmaya ve doğal gidişe izin verilmemiştir. Yeni yatırım projelerine girmeye devam eden finansal kuruluşlar için kazançlar çekici durumdaydı. Bu dönemde, finansal açıdan güvencede olan armatörler ikinci el piyasasında aktif olarak yer alıyordu. Yapılan anlaşmaların izlenimi, sağlam ve rekabetçi bir piyasada olabileceğinden daha sübjektif bir temelde ve daha karlı oldukları yolundaydı. Yeni inşa piyasası hemen hemen finansal kuruluşların karşılayamayacağı, sübvansede edilmiş faiz oranlarıyla sabit oranlı krediler sağlayan, devlet destekli ihracat ve yerel kredi kuruluşları tarafından korunmaktaydı (Geçer, 2001).

2.3. 1980 Sonrası Gelişmeler

1980 'li yıllara doğru yaklaştığımızda denizcilik sektöründe aşırı arz (oversupply) olmasından dolayı bir krize doğru sürüklenmeye başlamıştı. Mesela, günlük kazancı 14.000 dolar olan bir Panamax geminin 6 ay içinde 8.500 dolara düştüğü kayıtlarda vardır (Stopford, 1997). Hatta 1982 yılına geldiğimizde bu rakam 4.200 dolara kadar gerilemiştir (Clarkson Research, 2006). Bununla birlikte, tıkanıklık ve gelip geçici faktörlere bağlı olduğu için, navlun oranlarındaki artış devam edebilir nitelikte değildi. Ekonomik durgunluğun ve düşen deniz taşımacılığı talebinin, kiralama piyasasında olumsuz bir etkiye yol açması kaçınılmazdı ve navlun oranları 1981'in ikinci yarısından itibaren hızla düşmeye başlamıştı. 1984'te ekonomik büyümenin yeniden canlanmaya başlamasına rağmen, deniz taşımacılığı piyasaları genel olarak ciddi bir durgunluk içinde kalarak, sektörün 1970 ve 1980 başlarındaki yanlış kararlar sonucu ortaya çıkarttığı kronikleşmiş fazla arzı elimine etmeye çalışmasına karşın sıkıntılardan kurtulamadı. 1970 ortaları ve sonundan itibaren, bazı finansal kuruluşlar problemleri kredileri çözmeye çalışırken, ikinci petrol şoku olumsuz bir hava oluşturmuş ve bu yüzden çok sayıda finansal kuruluş deniz taşımacılığı finansmanından çekilmiştir (Geçer, 2001). Neticesinde 80'li yılların başında yaşanan kriz, denizcilik sektöründeki herkesin bir anda sıkıntıya girmesine sebep olmuştu. Bankalardan alınan krediler, krizin de etkisiyle geri ödenemiyordu. Bunun üzerine armatörler çok komik rakamlara gemilerini satmak mecburiyetinde bırakılmışlardı. Mesela “*Very Large Crude Carrier*” (VLCC) diye adlandırdığımız büyük boy tankerler, 4-5 milyon dolara satılabiliyordu. Aynı zamanda bu dönemde bankalar da çok zararlı çıkmıştı. Birçok banka, denizcilik departmanlarını kapatmak zorunda kalmıştı. Bugün bile hala bu sektörü bu sebeplerden ötürü riskli görüp de girmek istemeyen bankalar mevcuttur.

Deniz ticareti, sürekli olarak bir krizin içinde yaşayamazdı. Bir gün tekrar canlanacaktı. 80'li yılların ortalarına doğru yaklaştığımızda, bunu iyi gören armatörler ucuza gemi almaya başlamışlardı. Özellikle Norveçli KS şirketi bu durumdan faydalanan en etkili kurum olmuştu. Ayrıca Norveç devleti de gerekli teşvikleri kendi armatörlerine ve bankalarına yapıyordu. Mesela, işlem hacmi 1 milyar dolar olan Norveç Bankası, 4-5 yıl sonra işlem hacmini 6-7 milyar dolara kadar çıkartmıştı (Stopford, 1997). Buna ilaveten bir

diğer başarılı şirket ise “Sanko Steamship” adlı Japon şirketti. O senelerde bu şirket tam 120 adet gemi sipariş etmişti. Bu dönemde bu sektöre yatırım yapan şirketler, ekonominin en yakın zamanda düzeleceğine inanıyorlardı. Ve sonunda bu şirketlerin aldıkları yatırım kararlarının doğru olduğunu bütün dünya görmüştü. 1986’da OPEC (Organization of Petroleum Exporting Countries) üyelerinin fazla üretime başlamasıyla petrol fiyatları varil başına 10 dolar’a düşmüştü ve dünya ekonomisinin durgunluktan çıkmaya başlamasıyla, kuru yük taşımacılığı talebinde 1984’ten itibaren yeniden bir canlanma yaşanmıştı. Sonuç olarak, 1980 ortalarında modern ikinci el gemilere düşük yatırımlar yapan şirketler, bazı durumlarda yatırımlarının yedi katına varan kazançlar elde ettiler (Seatrade Business Review, 1991). Bunu başarmalarının nedeni ise; düşük fiyata alınan gemilerin, yüksek bir fiyat ile satılmasıydı. Bunun üzerine tekrardan birçok banka tekrar bu sektöre girmeye başladılar. Ama bu sefer daha temkinli ve özenli idiler.

Bugüne kadar yaşanan bu gelişmelerden, bankalar kendilerine ders çıkarmasını bildiler. Yaşanan bir çok olumsuz gelişme, bugün gemi finansman yöntemlerini geliştirmiştir. Bankalar, armatörlere verdikleri krediler dışında, danışmanlık hizmeti ve risk yönetimi de sunmaya başlamışlardır. Böylece, denizcilik şirketlerinin risk alanları çıkartılmış ve ayaklarını yerlere daha sağlam basmaları sağlanmıştır.

Ayrıca 1980’li yılların sonlarına doğru, kolay bayrak uygulamasının filolarında ciddi düşüişlere yol açtığı İngiltere, Norveç ve Danimarka gibi denizci ülkeler milli sicillerini de korumakla beraber, yabancı bayrak taşıyan gemilerini ülke filosuna yeniden kazandırmak amacıyla vergilendirme ve/veya personel kullanımı ile ilgili daha esnek koşullar getirdikleri ikinci (uluslar arası) gemi sicillerini oluşturmaya başlamışlardır.

Bugün gemi malikleri, vatandaşlık şartına sıkı sıkıya bağlı milli gemi sicilleri ile, vergi kolaylığı sağlayan, esnek vatandaşlık ve işçi çalıştırma kuralları getiren siciller ve belli bir yıllık ücretin ödenmesinden başka hiçbir şartı olmayan gemi sicilleri arasında seçim yapmakta ve gemilerini ticari açıdan rekabet şansını artırıcı olan sicile gemilerini kaydettirmeyi tercih etmektedir (Canbek, 2003).

III. GEMİ SİCİLİ

Gemi sicili, denizcilik finansmanı içinde çok önemli bir rol oynamaktadır. Bu gün armatör kendi ülkesi dışından bir devletin anayasası altında gemisini işletebilme imkanı vardır. Armatörler' in böyle bir yolu seçmelerindeki sebep daha fazla para kazanabilmek içindir. Bu nedenle de denizcilik finansmanını anlayabilmek için gemi siciline de değinmekte yarar vardır.

Bugünkü anlamda gemi sicili tutulması ilk olarak 17.yy'da İngiltere'de başlamıştır; günümüzde hemen her devlette gemi sicili tutulmaktadır. Bizde ise Osmanlı İmparatorluğu'nun son döneminde gemi sicili tutulduğu biliniyor; ancak, bu kütüğün tutulmasının ne zaman başladığı saptanamamıştır (Aybay, 1998).

Gemi sicili, belli nitelikleri taşıyan gemilerin hem fiziksel hem de hukuksal durumlarını belirten, böylece bu bilgilerin alenileşmesini sağlayan resmi bir sicildir (Aybay, 1998). Bir armatörün geminin işletilmesi veya herhangi bir finansman türünden faydalanabilmesi için gemiyi sicil ettirmek zorundadır.

Gemi sicilinin zorunluluğu ise ekonomik bakımdan büyük değeri olan gemilerin devletçe denetlenmesi gereğindedir. Ayrıca kişilerinde bu değerli şeyler hakkında çeşitli nedenlerle bilgi sahibi olması bir gereksinmedir ve gemi sicili bu gereksinmeye de yanıt verir. Başlıca nitelikleri ve hukuksal durumu sicilde kayıtlı olduğu için devlet, kendi bayrağını çeken gemileri izleyebilir ve denetleyebilir. Geminin adının, tanınma işaretinin, başlıca fiziksel niteliklerinin, tonajının vb sicilde yazılı olması devletin hem izleme hem denetleme yönünden işini kolaylaştırır. Özel hukuk bakımından da gemi kütüğünün işlevi önemlidir; geminin hukuksal durumunu yansıtmaya ve alenileştirmesi bu konuda güven ve istikrarı sağlar (Aybay, 1998).

3.1. Kolay Bayrak veya Açık Sicil (Flag of Convenience)

Kolay bayrak, 20 yüzyılın ortalarından sonra ortaya çıkan bir kavramdır. Tarihsel sürece baktığımızda zaman, İkinci Dünya Savaşı öncesi ve sonrası bazı ülkelerin kapılarının bütün yatırımcılara açmasıyla beliren bir sicil türüdür. İlk olarak Amerikan kruvaziyer gemileri uygulamışlardır. Amerikan gemilerin seçtiği ülke Panama idi. Daha sonraları ise Liberya ve Honduras 'ta bu tarz imkanlar sunmaya başladılar. Bugün Honduras eskisi kadar popüler olmamakla birlikte bir çok ülke açık sicil uygulamasına gitmiştir. Bunlara Kıbrıs'ı, Bahamaları ve Marshall Adalarını örnek gösterebiliriz (Lucy, 2006).

Denizcilik sektöründe açık sicil uygulaması offshore tabanlı ticarete dayanır. Offshore tabanlı ticaret, denizciliğin oldukça doğal bir özelliği olarak ortaya çıkmıştır. Sektörün gelişim sürecinde, vergiden kaçınma veya minimum düzeye indirgeme çabası, sofistike bir model geliştirmiştir. Eğer hizmet sektöründe yeterli uluslar arası talep ve bunu karşılamak için rekabetçi bir arz ortamı varsa, bu ideal bir offshore tabanlı ticari çalışma sahası oluşturmaktadır. Offshore, devletin ticari, ekonomik ve finansal aktivitelere minimum düzeyde müdahale ettiği ve en az vergi yükü olan yerler veya ülkeler olarak tanımlanabilir. Offshore tabanlı çalışmanın temel nedeninin vergisiz ortam arayışları olduğu aşıkardır (Geçer, 2001).

Açık sicil uygulaması, armatörlerin sahip oldukları gemileri ulusal bayrak yerine başka ülke bayrakları altında işletmeleri şeklinde gerçekleşmektedir. Bunun nedeni, armatörlerin gemilerini daha az maliyetle çalıştırabilmeleri ve özellikle, personel giderlerini en az düzeye indirerek rekabetçi piyasada daha etkin olabilme istekleridir. Açık sicil ülkelerinde gemi sicil kayıtlarının göreceli olarak basitleştirilmesi, vergi ödenmemesi ve ayrıca istihdam edilecek gemi personeli konusunda bir yaptırım uygulanmaması, armatörleri açık sicile yöneltmektedir. Açık sicil altında faaliyet gösteren gemilerde görev yapan personel, ilgili ülke uyruğunda olmak zorunda değildir. Daha çok gelişmekte olan ülkelerin vatandaşları istihdam edilmekte ve genellikle gemiye kumanda eden üst düzey personel armatörün ülkesinin uyruğunu taşımaktadır. Böylece armatör, istediği fiyata gemi adamlarını çalıştırabilmektedir. Bunun yanında, ülkeler arasındaki politik anlaşmazlıklar nedeniyle

uygulanen ambargo ve boykotlara karşı da açık sicil tercih edilmektedir. Örneğin, Türkiye'nin Güney Kıbrıs'a uyguladığı boykota karşı, Türk müteahhitlerinin taşıma ihalesini almak isteyen Güney Kıbrıs' lı bir armatör, Liberya bayrağı çekerek boykotu çok rahat bir şekilde aşabilmektedir (Geçer, 2001).

Yukarıda da değinildiği gibi kolay bayrak, armatörlere ucuz işçi sağlama imkanı verirken diğer taraftan da “ International Transport Workers Federation” adlı kuruluş şiddetle bu sisteme karşı çıkmaktadır. ITF gemi adamlarının haklarını koruyan bir kuruluştur. Ve şiddetli biçimde kolay bayrağa karşı çıkmaktadır. Çünkü kolay bayrak ile birlikte işçi alımında, gelişmiş ülkelerdeki işçi maliyetlerinden daha ucuz olan gelişmekte olan ülkeler tercih edilmeye başlanmıştır. Özellikle Filipinli ve Hindistanlı işçiler bu alanda en çok tercih edilen gemi adamları olmuşlardır. Doğal olarak bu da diğer ülkelerdeki işsizlik oranını artırmaktadır. Ayrıca açık sicilli bu gemilerde çalışma koşulları diğer gemilere oranla biraz daha ağırdır. Çünkü herhangi bir düzgün mesai saati yoktur. Bu yüzden ITF işçilerin haklarını korumak için açık sicil' e karşı çıkmaktadır. Kolay bayrağa karşı yürüttüğü kampanyalar da politikacıları da arkasına almıştır. Ama her geçen gün artan rekabet koşullarından dolayı ITF' in bu mücadelesi bir işe yaramamaktadır. Çünkü armatörler, birim maliyeti düşürmek için her yola başvurumaktadırlar. Bu nedenle de kolay bayrak onlar için bulunmaz bir fırsattır. Çünkü kendi ülkelerinde vergi koşulları oldukça ağır olduğundan rakip şirketleriyle rekabet etme olanağı azalmaktadır (Mitchell, 2004).

ITF sadece gemi adamlarının maaş düşüklüğü veya gemi adamlarının çalışma koşullarının kötülüğü yüzünden kolay bayrağa karşı çıkmamaktadır. Aynı zamanda bu gemilerin yeterince güvenli olmadığını da savunmaktadır. ITF' e göre bu gemilere yapılan denetlemelerin yeterince titiz bir şekilde yapılmadığını iddia etmektedir. Bunun da deniz kazalarına, can kaybına ve çevre kirliliğine yol açacağını söylemektedir.

Buna karşılık kolay bayrak devletleri de böyle bir şeyin kesinlikle söz konusu olmadığını ve olamayacağını belirtmektedirler. Çünkü Uluslar arası Güvenli Yönetim Kodu (ISM)' nun zorunluluk olarak getirilmesinden sonra denetleme eksikliği gibi bir ihtimalin ortadan kalktığını söylemektedirler.

3.2. Uluslar arası Güvenli Yönetim Kodu

Uluslar arası Güvenli Yönetim Kodu (UGYK), ise denizlerde seyir güvenliğinin sağlanması ve çevre kirliliğinin önlenmesi için denizcilik işletmeciliğinde uluslar arası standartların oluşturulmaya çalışıldığı kurallar bütünüdür. UGYK, her şirketin bünyesinde bulunan gemi türlerinin özelliklerine göre kendi “ Güvenli Yönetim Sistemi’ ni kurmasını öngörmektedir. UGYK’ nın hedefi, denizcilik işletmeciliğinde güvenlik kültürünü yaratmak ve bunu geliştirerek devamlılığını sağlamaktır. Bu amaca ulaşabilmek için gerekli asgari standartlar belirlenmiş, bu standartların uygulanacağı sistemin kurulması ise, şirketlere bırakılmıştır (Gürses, 2005).

Uluslar arası Güvenli Yönetim Kodu 4 Kasım 1993’te IMO’ nun 18. dönem toplantısının da kabul edilmiştir. Buna göre kaç yaşında olursa olsun:

- Her tip yolcu gemisi (yüksek süratli yolcu gemileri dahil) ile, 500 groston ve üzerindeki tankerler ve dökme yük gemileri için 1 Temmuz 1998’den,

- Diğer yük gemileri ve 500 grostonun üzerindeki gezici sondaj üniteleri için 1 Temmuz 2002 den itibaren yürürlüğe girmiştir (Gürses, 2005).

İşte kolay bayrak devletleri de kendini UGYK’ yı göstererek savunmaktadır. Sonuçta iki tarafta mücadelelerine devam etmeyi sürdüreceklerdir. ITF dışında Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) de açık sicil’e karşı çıkmaktadır. OECD’ye göre de açık sicil uygulayan devletler de vergi olmamasının diğer ülkelerin ekonomisini etkilediği görüşündedir. Bu tip karşı çıkmalar kamuoyunda kolay bayrak devletlerine karşı bir antipati oluşturmuştur. Ama gerçekte Panama ve Liberya’nın son yıllarda gerçekleştirdiği titiz çalışmalar ve denetlemeler, bu itirazları haksız duruma düşürecek pozisyondadır..

Amerika Birleşik Devletleri ise bu konuda açık sicil uygulayan ülkeleri desteklemektedir. Özellikle Panama ve ABD arasındaki ilişkiler dikkate değerdir. Çünkü bir çok Amerikan armatör bu ülkeyi tercih etmektedir. Ayrıca ABD’ye yapılan 11 Eylül

saldırılarında sonra A.B.D’ nin baskısıyla, gemilere bir dizi kurallar getirmiştir. Uluslar arası Gemi ve Liman Tesisleri Güvenliği (ISPS) adlı kod Uluslar arası Denizcilik Örgütüne üye bütün ülkelere zorunluluk olarak getirilmiştir.

3.3. Gemi Sicilinin Ülkelere Göre Dağılımı

Aşağıda “Shipping Finance” adlı kitaptan alınan tabloyu incelediğimiz de her geçen yıl açık sicil’e olan talebin kat ve kat arttığını görmekteyiz. Çünkü bu pastadan büyük pay alan ülkelere baktığımızda hep açık sicil uygulayan ülkeler olduğunu görmekteyiz. Tablo’yu incelediğimizde dikkati çeken bir diğer ülke Yunanistan’dır. Bununda nedeni; Yunanistan’da İkinci Dünya savaşından beri süren denizcilik sektörüne devlet teşvikleri ve gemi siciline uygulanan kolaylıklar, Yunan bayrağının diğer ülkeler ile rekabet edebilirliğini artırmaktadır.

Tablo 1. Gemi sicilinin ülkeler göre dağılımı 1974-2005 (Shipping finance, 2006)

1974	ÜLKELER	GRT
1	Liberya	55.321.641
2	Japonya	38.707.659
3	İngiltere	31.566.298
4	Norveç	24.852.917
5	Yunanistan	21.759.449
6	S.S.C.B.	18.175.918
7	A.B.D.	14.429.076
8	Panama	11.003.227
9	İtalya	9.722.015
10	Fransa	8.834.519
1979		
1	Liberya	81.528.175
2	Japonya	39.992.925
3	Yunanistan	37.352.597

4	İngiltere	27.951.342
5	S.S.C.B.	22.900.201
6	Norveç	22.349.337
7	Panama	22.323.931
8	A.B.D.	17.542.220
9	Fransa	11.945.837
10	İtalya	11.694.872
1984		
1	Liberya	62.024.700
2	Japonya	40.358.749
3	Panama	37.244.233
4	Yunanistan	35.058.593
5	S.S.C.B.	24.492.469
6	A.B.D.	19.291.868
7	Norveç	17.662.916
8	İngiltere	15.874.062
9	Çin Halk Cumhuriyeti	9.300.358
10	İtalya	9.157.867
1989		
1	Liberya	47.892.529
2	Panama	47.365.362
3	Japonya	28.030.425
4	S.S.C.B.	25.853.712
5	Yunanistan	21.324.340
6	A.B.D.	20.587.812
7	Kıbrıs	18.134.011
8	Norveç	15.596.900
9	Çin Halk Cumhuriyeti	13.613.578

10	Bahamalar	11.578.891
1994		
1	Panama	64.170.219
2	Liberya	57.647.708
3	Yunanistan	30.161.758
4	Güney Kıbrıs	23.292.954
5	Bahamalar	22.915.349
6	Japonya	22.101.606
7	Norveç (NIS)	19.976.489
8	Rusya	16.503.871
9	Çin Halk Cumhuriyeti	15.826.688
10	Malta	15.455.370
1999		
1	Panama	99.749.102
2	Liberya	57.179.231
3	Malta	25.518.507
4	Bahamalar	25.478.573
5	Yunanistan	24.251.781
6	Güney Kıbrıs	22.239.967
7	Singapur	21.126.078
8	Norveç (NIS)	18.428.456
9	Japonya	14.538.938
10	A.B.D.	14.252.729
2005		
1	Panama	127.753.074
2	Liberya	52.229.133
3	Bahamalar	32.706.405

4	Yunanistan	32.035.847
5	Hong Kong	25.405.871
6	Singapur	24.975.904
7	Malta	21.972.693
8	Marshall Adaları	21.949.834
9	Güney Kıbrıs	20.525.024
10	Çin Halk Cumhuriyeti	18.015.105

3.3.1. Kolay bayrağın vergi avantajları

Kolay bayraktan sağlanan vergisel avantajlar son derece çeşitli olmakla beraber aşağıdaki başlıklar altında toplanması mümkündür:

- Gemi işletmeciliği kazançları istisnası,

Hangi faaliyetlerin gemi işletmeciliği kapsamında değerlendirilebileceği ülkeden ülkeye değişmektedir. Ancak genel olarak gemi işletmeciliği kapsamında kabul edilen bazı faaliyetler şunlardır: yolcu veya yük taşınması, romörkaj, barç ile yük taşınması, açık denizde yapılan avcılık ve benzeri faaliyetler, denizde mal kurtarma faaliyetleri, petrol arama faaliyetleri,

- Temettü kazançları istisnası,
- Gemi alım satım kazançları istisnası,
- İşlem vergileri istisnaları,
- Gemi personeli ücretleri istisnası,
- Yatırım, turizm, ihracat teşvikleri gibi teşvik uygulamaları (Canbek, 2003).

Bu teşviklerin unsurları gemi sicillerinin tercih edilmesinde büyük etkide bulunmuş ve pek çok geminin söz konusu teşvikleri sağlayan ülkede tescil olmaları sonucunu doğurmuştur.

Bu nedenle, kolay bayrak uygulamasının filolarında ciddi düşüslere yol açtığı denizci ülkeler, yabancı bayrak taşıyan gemilerini ülke filosuna yeniden kazandırmak amacıyla vergilendirme açısından daha esnek koşullar getirmek zorunda kalmışlardır. Örneğin, Norveç’ de yerleşik, deniz işletmeciliği yapan sermaye şirketleri elde ettikleri kazançlar için sadece tonaj vergisine tabi olacak (geminin net tonajı üzerinden alınan vergi) bu şirketlerin deniz işletmeciliği gelirleri üzerinden vergi alınmayacaktır. Yasa kapsamındaki gemilerin ve denizcilik işletmesi yapan sermaye şirketlerinin ortaklık paylarının satışından doğan değer artış kazancı da vergiden müstesna tutulmuştur. Gelir vergisi, Norveç mukimi olmayanlara dağıtılan temmettüler ile deniz işletmeciliği istisnası kapsamı dışındaki kazançlar dolayısıyla söz konusu olacaktır (Canbek, 2003).

3.4. İkinci Gemi Sicili

Denizcilikte, ulusal sicil ile açık sicil arasında, “ikinci gemi sicili” olarak adlandırılan diğer bir sicil alternatifi de mevcuttur. Ulusal sicilde, gemi ile tescil yapılan devlet arasında doğrudan ekonomik, yönetsel ve yasal bağlar olduğu halde, açık sicilde yönetsel ve yasal bağlar daha gevşektir, ancak kuvvetli bir ekonomik bağ bulunmaktadır. Bu noktada, söz konusu husus “ikinci gemi sicili” veya “ uluslar arası gemi sicili”dir. İkinci sicilde, gemi ve tescil ülkesi arasındaki yasal bağlantı ve gözetim rolü devam etmektedir. Vergilendirme, ücretler, şirket yeri ve personel uyuşu ile ilgili kurallar ulusal sicilden daha esnektir. Bu haliyle ikinci gemi sicili, açık sicile geçişi durdurmak ve geçiş yapmış olanları ulusal bayrağa çekmek için hazırlanmış alternatif sicil sistemidir. Norveç ve Danimarka, ulusal bayraktan kaçışı engellemek ve açık sicil altında çalışan gemileri tekrar ulusal bayrağa çekmek için, Norveç Uluslar arası Sicili’ni (NIS) ve Danimarka Uluslar arası Sicili’ni (DIS) oluşturmuşlardır. Bu ülkeler, böylelikle ulusal filo kapasitelerini artırmayı başarmışlardır. (Geçer, 2001).Bu başarının önemli faktörleri arasında şunlar sıralanabilir ;

- Yeni yatırımcıların denizcilik sektörüne yönelmelerini özendirmek ve gemi işletmelerini desteklemek amacıyla yapılmış yasa düzenlemeler,
- Yabancı sendikalarda ücret görüşmeleri için danışmanlık rolünü üstlenen Norveç işçi sendikaları ile işbirliği yapılarak hazırlanmış yasal düzenlemelerdir. NIS’ in personel

istihdam kurallarına göre kaptan Norveçli olmak zorundayken, diğer gemi adamlarının uyrukları konusunda herhangi bir sınırlama konmamaktadır (Geçer, 2001).

Genel olarak, ikinci gemi sicili uygulamalarında personel ücretlerinden kesilen gelir vergisi ve diğer sosyal güvenlik kesintileri, ya tamamen sıfırlanmakta ya da minimum düzeyde tutulmaktadır. İkinci gemi siciline gemilerini tescil ettiren armatörlere çeşitli vergi kolaylıkları ve muafiyetleri sağlanmaktadır. İkinci gemi siciline tescil edilecek gemilerin sadece uluslar arası taşıma yapmaları ve kabotaj seferlerine girmemeleri kural olarak genel kabul görmüş bir uygulamadır. İtalya’ da ise ikinci sicile kayıtlı gemilerin elde ettikleri denizcilik kazançları üzerindeki vergi yükü geriye dönük olarak önemli ölçüde azaltılmıştır. Buna göre, 1 Ocak 1998’ den itibaren ikinci sicile kayıtlı gemilerin elde ettiği denizcilik kazançlarının yalnızca % 20’ si kurumlar vergisinde matrah olarak dikkate alınacaktır. Kurumlar vergisi oranının % 37 olduğu İtalya’da bu sebeple ikinci sicile kayıtlı gemilerin denizcilik kazançları üzerindeki efektif vergi yükü % 7.4 düzeyinde olacaktır (Canbek, 2003).

Tablo 2. Dünya filosunun dağılımı (United Nations Conference on Trade and Development, 2005)

Ülke	Ulusal Bayrak	Yabancı Bayrak	Toplam	% Top.Dünya filosu
Yunanistan	739	2245	2984	18.48
Japonya	717	2228	2945	14.01
Almanya	349	2266	2615	6.90
Çin	1.695	917	2612	6.77
A.B.D.	624	1009	1633	5.52
Norveç	768	821	1589	5.24
Hong Kong (Çin)	274	331	605	4.88
G.Kore	567	372	939	3.25
Birleşik Krallık	426	459	885	3.08
Taiwan	112	419	531	2.78

Singapur	443	297	740	2.66
Danimarka	300	346	646	2.01
Rusya	1.721	362	2.083	1.82
İtalya	530	136	666	1.60
Hindistan	353	33	386	1.51
İsviçre	17	307	324	1.37
Suudi Arabistan	53	70	123	1.32
Malezya	259	68	327	1.17
İran	159	13	172	1.13
Türkiye	423	225	648	1.04
Belçika	56	122	178	0.97
Hollanda	519	186	705	0.82
Fransa	161	114	275	0.80
Kanada	216	109	325	0.71
Endonezya	554	118	672	0.69
Brezilya	137	14	151	0.65
İsveç	159	163	322	0.65
Filipinler	287	39	326	0.60
İspanya	88	231	319	0.52
Kuveyt	36	9	45	0.45

3.5. Geminin Türk Siciline Kaydı

Bir geminin Türk gemi siciline yazılabilmesi için ilk ve temel koşul, onun Türk gemisi olmasıdır; yabancı gemi Türk siciline yazılamaz. Gros tonajı 18'den büyük olan bütün Türk ticaret gemilerinin Türk siciline yazımı zorunludur. Gros tonajı 18'den küçük olan bütün Türk ticaret gemilerinin sicile kaydı malikinin isteğine bırakılmıştır. Türk uluslar arası gemi siciline "ticari amaçla kullanılan her türlü yük, yolcu ve açık deniz balıkçı gemileri" nin tescil edilebileceği, kanunun 1.maddesi uyarınca belirlenmiştir (Aybay, 1998).

Tescille ilişkili olarak tonaj sınırlaması sadece yurt dışından ithal edilecek gemiler için söz konusudur. Buna göre yurtdışından ithal edilecek gemilerin 12.000 dwt dan büyük olmaları şartı aranmakta, ancak ithal edilecek gemi, yolcu gemisi veya özel maksatlı bir gemi ise 499 grostonun üzerinde olması tescil için yeterli sayılmaktadır. 4490 sayılı Kanunun yukarıda değindiğimiz 4/c maddesinde geçen “yurtdışından ithal edilecek gemi” kavramına, yabancı gemi sicillerinde kayıtlı olan Türk vatandaşlarına ait gemiler de dahildir. 4490 sayılı kanunun amacının Türkiye’nin yabancı bayraklarda kayıtlı olan gemilerinin, tekrar Türk filosuna kazandırılması dikkate alındığında, bu maddede getirilen tonaj sınırlaması nedeniyle yurtdışında kayıtlı gemilerimizden sadece 12.000 dwt’nun üzerinde olan yük gemileri ile 499 grostonun üzerinde olan yolcu gemileri ve özel yapılı gemilerin TUGS’a tesciline müsaade etmekle, amacıyla çelişen bir görünüm çizmektedir (Canbek, 2003).

Öte yandan, 2581 Sayılı Deniz Ticaret Filosunun Geliştirilmesi ve Gemi İnşa Tesislerinin Teşviki Hakkındaki yasa uyarınca yurtdışından inşa suretiyle veya hazır olarak satın alınan gemiler ile yurt içinde inşa, tadil veya onların gemilerde (yüzer havuzlar dahil) ve bu gemilerin donatım ve seyirlerinde kullanılan makine, teçhizat ve demirbaş ile gemi üretim tesislerinin inşa, tadil, tevsi veya onarımlarında kullanılan makine, teçhizat ve demirbaşlar, ilgili mercilerin müsaadesi şartıyla gümrük vergisi ile ithalde alınan diğer vergi ve resimlerden (damga resmi dahil) muaf olduğundan, bu surette gemi ithalinde Gümrük vergisi yükümlülüğü doğmayacaktır. Yatlar bakımından ise ithal edilip edilmediğine bakılmaksızın yolcu taşıma kapasitesi bakımından bir sınırlama getirilmiş ve taşıyacağı yolcu sayısının otuz altıyı geçmemesi şartı konmuştur. Ayrıca TUGS’a kaydedilecek yatların turizm şirketi envanterlerinde kayıtlı olması ve tonilato belgelerinde “ticari yat” olarak belirtilmeleri gerekmektedir. Yatlar bakımından göze çarpan bir diğer özellik ise yurtdışından ithal edilen yatların TUGS’e kaydedilemeyeceğidir. Bu anlamda yurtdışından ithal edilen yatlar, bir turizm şirketi envanterine kayıtlı olsalar ve taşıyacakları yolcu sayısı otuz altıyı geçmese ve ticari yat olsalar da TUGS’un sağladığı istisnalardan yararlanamayacaklardır (Canbek, 2003).

Bununla birlikte, Türk mevzuatında gemilerin kaydedildiği iki sicil daha vardır;

- İnşa halinde gemilerin kaydedildiği sicil:

Henüz tamamlanmadığı için gemi siciline kaydedilemeyen ve bu yüzden üzerinde ipotek kurulamayan yapılar üzerinde ipotek tesis edilmesini ve haciz yapılmasını sağlamak üzere tutulan sicile yapı halindeki gemilere özgü sicil denir (Aybay, 1998).

- Türk Bayrağı çekme izni verilmiş gemilerin yazıldığı özel sicil:

Malik olduğu gemiye Türk Bayrağı çekebilecek gerçek ve tüzel kişilerin kiraladığı gemilere, belli bir süre Türk Bayrağı çekme izni verilirse, bu gemiler özel bir sicile kaydedilir (Aybay, 1998).

IV. FİNANSAL SİSTEMİN YAPISI ve ÖZELLİKLERİ

Finansal sistem genel olarak finansal piyasalar (tahvil ve bono piyasaları) ve finansal aracılardan (bankalar, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kuruluşları) oluşur. Bir finansal sistemin fon kaynağı yurtiçi tasarruflar ile ülkeye aktarılan yurtdışı tasarruflardan (dış borçlardan) oluşur. Sisteme giren bu fonlar, yine bireyler, şirketler ve kamuya sunulur. Dolayısı ile fon arzedenler (tasarrufçu) ile fon talep edenler (kredi alanlar) olarak iki grup ortaya çıkar (Öçal ve Çolak, 1999).

Tablo-3 'de izlendiği gibi borç almak isteyenler, finansal piyasalarda doğrudan kredi verenlere menkul kıymet satarak fon sağlayabilmektedirler. Bu durumda borçlu olan ekonomik birimler borçlarını, gelecekte elde edecekleri gelirlerden ödemeyi taahhüt etmektedirler. Bu doğrudan yapılan finansmanın yanında dolaylı finansman yöntemi de kullanılabilir. Burada tasarrufçu fon kaynağını, finansal aracıya aktarır, kredi kullanmak isteyen de, fon gereksinimini finansal aracılardan sağlar. Dikkat edilirse finansal piyasalar, borç vermek isteyen ile alıcının birbirini bulma olanağını sağlar. Burada buluşma yüz yüze olmaz, aracı kurum vasıtası ile birbirlerini görmeksizin fonların aktarımı sağlanır. Eğer finansal sistem olmasa idi, borç vermek isteyen ile almak isteyen birbirini bulamayacak, dolayısıyla parasal ilişki kurulamayacaktır. Bu bağlantıyı, bir ileri noktaya taşıdığımızda, kurulamayan bu ilişki sonucunda iktisadi faaliyetin de sadece takas işleminden ibaret olacağını söylemek mümkündür. Kurmuş olduğumuz bu dizgi, bankacılığın tarihinin çok eski yıllara dayanmasının nedenini de açıklamaktadır.

Tablo 3. Türkiye de finansal sistemde yer alan kurumlar (Öçal ve Çolak, 1999)

1. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
2. Ticaret Bankaları 2.1. Kamu Sermayeli Ticari Bankalar 2.2. Özel Sermayeli Ticari Bankalar 2.3. Yabancı Sermayeli Ticari Bankalar
3. Sermaye Piyasasında Yer Alan Finansal Kurumlar 3.1. Menkul kıymet Borsaları 3.2. Bankerler
4. Diğer Mali Kurumlar 4.1. Kalkınma ve Yatırım Bankaları 4.2. Kredi Kooperatifleri 4.3. Sigorta Şirketleri 4.4. Menkul Kıymet Yatırım Fonları 4.5. Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıkları
5. Yarı Mali Kurumlar 5.1. Sosyal Güvenlik Kuruluşları (Bağ-Kur, SSK ve Emekli Sandığı gibi).

Bireyler veya firmalar finansal piyasadan iki şekilde kaynak edinebilirler. En çok kullanılan, geleneksel yöntem bir borç (bono gibi) ihraç etmektir. Bu araçla, borç aracını (bonoyu) alan kişiye, belirli bir ödeme zamanında (Vade sonu) belli bir getiri ile birlikte ana parayı ödemeyi taahhüt eder. Borcun vade sonu bir yıldan az ise “kısa vadeli”, bir ile on yıl arasında ödeme tarihi olan bonolar, “orta vadeli”, vadesi on yıldan daha uzun süreli menkul değerler “uzun vadeli” olarak nitelendirilmektedir. Finansal piyasalara ilişkin literatürde orta ve uzun vadeli bonolar genel olarak tahvil adı altında ele alınır. Firmaların kullanacağı ikinci finansal kaynak aracı hisse senedir. Hisse senedi alan kişi yada kurum, hisse senedi ile piyasaya çıkan firmaya ortak olmaktadır. Firmanın yıl sonunda, kar etmesi halinde hisse başına bu karın bir bölümünü, dağıtacaktır. Firmanın dağıtmış olduğu bu kar payına “dividant” yada temettü denir. Hisse senedini bono yada tahvilden ayıran en önemli özellikler, hisse senedinin vadesinin olmaması ve belirlenmiş olan bir getiri oranına sahip olmamasıdır (Öçal ve Çolak, 1999).

4.1. Finansal Piyasalar

Piyasalar, malların paraya veya paranın mala dönüştüğü yerlerdir. Finansal piyasalar ise, en geniş anlamıyla, menkul kıymetlerin değişime uğradığı yerler olarak tanımlanabilir. Finansal piyasalarda değişime konu olan menkul kıymetler, hisse senedi, özel sektör tahvilleri, hazine bonoları, devlet tahvilleri, poliçe, bono, çek ve benzeri menkul değerlerdir. Söz konusu menkul kıymetler, finansal piyasalar aracılığıyla, arz edenlerden talep edenlere transfer edilir.

Finansal piyasaların fonksiyonlarını şu şekilde özetlemek mümkündür:

- Fonların, arz edenlere akışını sağlamak,
- Menkul kıymetleri likide çevirmek,
- Menkul kıymetlerin fiyatını oluşturmak,
- Fonları ve ekonomik kaynakları tahsis etmektir (Ceylan, 2003).

Denizcilik piyasalarında ise finansman için kullanılan piyasalar şunlardır:

- Para piyasaları,
- Sermaye piyasaları,
- Hisse senedi piyasalarıdır.

4.1.1. Para Piyasası

Para Piyasası, kısa vadeli kredi arz ve talebinin karşılaştığı bir piyasadır. Bu piyasada büyük tutarda para, bir yıldan kısa bir süre için ödünç alınır veya verilir. Para piyasasının iki önemli özelliği, kısa vadeli fon sağlamak ve kısa vadeli kredi vermektir. Ancak, para piyasasında, kredi veren ile alanın şahsi ilişkileri yoktur. Para piyasasına başvuran işletmelerin amacı, günlük faaliyetlerini devam ettirecek nakit gereksinimlerini karşılamaktır. Gereksinim duyulan fon, nakit fazlası olan bir başka kişi veya işletme tarafından karşılanmaktadır (Ceylan, 2003).

Para piyasasında en çok işlem'in görüldüğü yer ticari bankalardır. Ticari bankalar, kısa vadeli kredi verirken kullandığı araçlar şunlardır; ticari senetler, poliçeler, çekler, hazine bonoları, mevduat sertifikaları, mevduat defterleri, finansman bonoları, repo, varlığa dayalı menkul kıymetler, banka kabulleri ve kredi kartlarıdır.

4.1.2. Sermaye Piyasası

Sermaye Piyasası hisse senedi gibi ortaklık sağlayan ya da tahvil, finansman bonusu gibi alacaklılık sağlayan yatırım araçları vasıtasıyla, tasarrufçulardan girişimcilere kaynak aktarılan piyasalardır. Yatırımcılar, yatırımlarını belli bir getiri beklentisi ile yatırım araçlarında değerlendirirler (Tspakb, 2006). Bir başka tanıma göre, sermaye piyasası, hisse senedi, tahvil ve benzeri pazarlanabilir menkul kıymetlerin alınıp satıldığı yerlerdir (Sladen, 1967).

Anonim şirketler, gereksinim duydukları uzun vadeli fonları, hisse senedi ve tahviller aracılığıyla sermaye piyasasından sağlamaya çalışırlar. Bu şekilde, sermaye piyasasını aracı olarak kullanarak, fon gereksinimlerini karşılayan işletmeler, zorunlu olarak halka açık bir özellik gösterirler. Sermaye piyasasına bu açıdan bakıldığında, mülkiyeti tabana yayarak, ekonomik kalkınmayı hızlandıracağı söylenebilir (Ceylan, 2003).

Sermaye piyasası da gemi yatırımı için bir kaynaktır. Ancak bu piyasa halka açık şirketlere hitap etmekte olup, yatırımcı şirketlerin bu statüye uygun olmaları gereklidir. Gelişmekte olan ülkelerde, kendi sermaye piyasası kaynak olabilmekle beraber, hisse senedi alım satımı yeterli düzeyde olmadığından yeterli kaynak sağlamak mümkün değildir. Nispeten küçük ve aile şirketlerinin uluslar arası sermaye piyasasına girebilmeleri ise ulusal ve uluslar arası formalitelerin zorluğu ve uzunluğu, sermaye piyasasının, gemi yatırımları için finansal kaynak olma cazibesini kaybettirmektedir (Aksu, 1987).

Sermaye piyasası aşağıdaki şekilde çalışır;



Şekil 1. Sermaye piyasalarının hareket çizelgesi

* www.tspakb.org.tr, 2006.

V. DENİZCİLİK FİNANSMANI

Denizcilikte finansman tabiri ile, ana faaliyeti gemi yapımı ve işletmeciliği olan firmaların fon temini ve kullanımı ile fon getiri ve maliyetlerinin belirlenmesine ilişkin konular ifade edilir. Her ne kadar esas olarak gemicilik ile uğraşmasa da gemileri bulunan firmalar da gemicilik ve ilgili olarak navlun piyasalarında rol alırlar. Gemicilikte finansmanın kuşkusuz başlıca karar noktası, gemi alım ve satımına ilişkindir. İkinci adım ise, gemide taşınan yükün birim fiyatlarıyla ilgili olarak navlun piyasalarıdır (Erdoğan, 1999).

Geleneksel olarak denizcilik şirketleri ve operasyonları, kamusal kurumlar ve finansal kuruluşlar tarafından korunan ve ağırlıklı bireysel oyuncular tarafından yönetilen içine kapalı bir sektör olarak görülmektedir. Günümüzde bu durum önemli ölçüde değişmiştir ve denizcilik artık kamuya açık sektör haline gelme çabası içindedir. Yeni yöntemlerin pek çoğu, özellikle uluslararası sermaye piyasaları yoluyla fonları arttırma girişimleri, şirketin finansal bilgilerini açığa vurmaya gerektirmektedir ve bu da birçok armatörün olumlu karşılamadığı bir durumdur. Bir armatörün sermayesini arttırabileceği öncelikli seçeneklerden biri dağıtılmayan karlardır. Bu metod tarihsel olarak başarılı olsa da, denizcilik piyasasının sürekli değişen yapısı daha geniş ve uzmanlaşmış gemiler gerektirmektedir. Bu gelişme, yeni inşaları veya ikinci el alımlarını finanse eden armatörlerin sermayeleri üzerinde baskı yaratmıştır. Pek çok armatör tarafından bu baskı karşılanamaz hale gelmiş ve filo gelişmesini finanse etmek için yeni yollara başvurmaya başlamışlardır (Geçer, 2001).

5.1. Deniz Ticaret'inde Finans

Deniz ticaretinde finansman'a geçmeden önce finansman'ın ne olduğuna değinmekte yarar vardır. Gemi finansı her ne kadar diğer finans türlerinden farklı ise de yine

temelini normal finansal terimler oluşturmaktadır. Finansman'ın anlamını halk dilinde en güzel açıklayanlardan bir olan Ege CANSEN' e göre;

“Finansman ‘parasını bulmak’ demektir. Bedava para yoktur. Bulunan her paranın bir maliyeti vardır. Ama, pahalı veya ucuz para vardır. İlk hesaplara göre, karlı duran bir iş, pahalı para ile yapılırsa kurtarmayabilir. Paranın maliyeti arttıkça, bazı işler (yatırımlar) kardan zarara döner. Büyüme yani işlere ve yatırımlara girme kararları para maliyetine göre verilir. Bizatihi, soyut olarak, karlı veya zararlı iş yoktur. Kârlılık para maliyetinden bağımsız düşünülemez.

Finansmancı, kaçta olursa olsun para bulan kişi değildir. İşi kurtaracak maliyet ve riziko limitleri içinde parayı bulabilen kişidir. Finansman, parasını bulmaktır ama zamanında bulmaktır. Zamanında bulunamayan para işe yaramaz. Dolayısıyla finansmancı parayı zamanında bulan kişidir. Bu sürecinin en önemli aleti ‘nakit akımı planlamasıdır’. İşletmede her sürecin, her projenin, her yatırımın, her yeni kampanyanın parası ayrı ayrı hesaplanmalı, ayrı projelendirilmeli, farklı finansman modelleriyle bulunmalıdır. Stok veya alacak finansmanı için bulunan parayla yatırım yapılmaz. Finansmanda ‘yavuz-havuz’ yöntemi geçerli değildir”.

Cansen burada finansman'ı açıklarken ‘yavuz-havuz’ davasına değinmektedir. Yavuz-Havuz Türkiye de bilinen ilk yolsuzluk davasıdır. Ve bu yolsuzluğun gerçekleştiği piyasa ise denizcilik sektörüdür. Bu olay kısaca şöyle gelişmiştir; Bahriye Dairesi “Yavuz” adlı gemiyi tamir-onarım yaptırmak istiyordu ama bu gemiyi alacak bir havuz bulanamıyordu. İlk aşamada geminin tamirinden Bahriye Dairesi sorumluydu. Daha sonra Bahriye Vekalati kuruldu ve iş bakanlığa devredildi. Bahriye vekili de İhsan bey oldu. İsmet paşa, "Yavuz" un onarımını yapacak Fransız şirketin, zırhlıyı 5 milyona sigorta etmesini istiyordu, İhsan bey, 1.5 milyon lirayı yeterli görüyordu, Fransız şirketi, İsmet paşa' nın kardeşine de ortaklık teklif edince, Nedim Şener'in deyişiyle İsmet paşa "çılığına döner" bakanını yüce divan'a gönderir, bakan da yüce divan'da yargılanmak için kendi aleyhinde oy kullanır. Sonuçta İstiklal Mahkemelerinde yargılanan bahriye eski Bakanı İhsan Bey'i görevi kötüye kullanmak ve rüşvet alma girişiminden 2 yıl ağır hapis ve 2 yıl memuriyetten men cezasına çarptırılır.

Lucy French gemileri olağanüstü değerler olarak gösterir. Bununda sebebi bugünkü gemilerin fiyatları yüz milyonları aşmaktadır. İşte yukarıda anlatılan tarihimizde tatsız bu olay bir yandan da denizcilik piyasasındaki paranın gücünün göstermektir. Bugün Dünya ekonomisinin senelik 380 milyar dolarlık ticaret hacminin % 5'ini deniz ticareti oluşturmaktadır (IMO World Maritime Day, 2005).

Eğer gemilerin finansına dönersek, bankaların doğal olarak bu sektörün hakimi olduğunu görürüz. Genelde kredi veren kurum ile yatırımcı arasında yapılacak kredi sözleşmelerinde aynı ülke kanunları ve uygulamaları kullanılmaz. Örneğin, bir Alman bankası, Londra da şubesi olan, Türk bir armatör'ün işlettiği şirkete kredi verebilir. Ve bu şirketin de gemisi Malta bayraklı olduğunu varsayarsak, geminin ipotek işlemlerinin Malta yasaları üzerinden yapılacağı anlamına gelir. Bu örnekte de görüldüğü gibi denizcilik sektörü diğer sektörlerle nazaran daha fazla enternasyonal bir piyasadır.

Bu sektörde kullanılan genel para birimi Amerikan dolarıdır. Sözleşmelerin büyük çoğunluğu Amerikan doları üstünden yapılır. Ama bazı durumlarda yatırımcılar yerel döviz ile antlaşma yapmak isterler (Grammenos, 1994). Mesela Yunanlı feribot işletmelerini ele alırsak, bu şirketlerin sürekli olarak ellerine yerel paraları (avro) geçtiği için ödemeyi de buna göre yapmak isterler. Deniz ticaretinin para birimi dolar olduğu için gemi alım satımları da yine dolar üzerinden olur. Çok esnek bir piyasa olan deniz ticareti, dolar'ı kullanarak böylece dalgalanmalara karşı kendini korumaktadır. Aksi takdirde bu sefer karışıklıklar meydana gelirdi.

5.1.1. Denizcilik finansmanı ve Londra

Karışıklıkların çıkmasına önleyecek bir önemli unsur da İngiliz hukuku' nun üstünlüğüdür. Bugün Londra; denizcilik sektörünün kalbidir. Dünyanın sayılı finansal kuruluşlarının merkezi İngiltere'nin başkentindedir. Ayrıca dünya filosunun önemli bir kısmının sigortası buradan yapılmaktadır. İngiliz Hukuku ve Londra hakem heyeti bütün dünya denizcilik sektörü ile uğraşanlardan kabul görmüştür. Sektör de oluşabilecek her türlü uyuşmazlığı Londra'da çözme ihtimali yüksektir. Bunun yaparken de tarafların gemilerinin

İngiliz limanlarına yanaşmasına gerek yoktur. Ayrıca eğitim sektöründe de özellikle de denizcilik finansmanında Londra dünyanın en önde gelen şehridir.

Tablo 4. İngiltere'nin denizcilik piyasaları içinden aldığı paylar(London City Business Series, 2005

Gemi Finansı	% 17
Sigortacılık (underwting)	% 15
Sigortacılık (P&I Clubs)	% 67
Lloyd's Register (Klas kuruluşu)	% 19
Gemi Aracılığı (Shipbroking)	
- Tanker Kiralama	% 50
- Dökme yük Kiralama	% 30-40
- İkinci el gemi	% 50

Londra, denizcilik finansının da en ileri gelen şehridir. Dünya'nın en önde gelen finans kuruluşları ve ticari bankaların merkezleri buradadır. Ayrıca burada denizcilik sektöründeki en son yenilikleri de bulmak mümkündür. Lloyd's Shipping Economists 'e göre Londra'ya rakip olabilecek şehirler, Hamburg ve New York'tur.

Tablo 5. Londra da denizcilik sektörüne kredi sağlayan ticari bankalar (London city business series, 2005)

2005, milyar \$	
Royal Bank of Scotland	11.0
Bank of Scotland	7.0
HSBC	6.0
Citibank	3.0
Lloyd's Bank	2.0
DNB	0.9
DVB	0.7
Diğer bankalar (tahmini)	3.4
Toplam	34.0

Yukarıdaki tabloda İngiltere de denizcilik şirketlerine kredi veren bankaları görmekteyiz. Lloyd's göre 2005 yılında verilen toplam kredi miktarı tam 34 milyar dolardır. Yine 2005'te dünya da denizcilik şirketlerine toplam 200 milyar dolar kredi verilmiştir. Londra; bu pastadan % 17 civarında pay almaktadır. Yani bu sektöre verilen her 5 krediden biri Londra'dan verilmiştir. Özellikle de son yıllarda kredi veren kurumlara karşı yoğun bir talep yaşanmaktadır. 2002 ila 2004 arasında verilen kredi miktarı % 40 dolayında artmıştır. Kredilerin büyük bir çoğunluğu yeni gemi inşalarına verilmektedir. Bunun yanında bankalar kredi vermek dışında başka hizmetler de sunmaya başlamışlardır. Para'nın nasıl güvenli bir biçimde kullanacağı üzerine şirketlere yardım edilmektedir (Petropoulos, 2006).

Tablo 6. Özel sektör deLondra da yer alan uluslar arası denizcilik kuruluşları

Londra da olan genel merkezler
1- Grek Shipping Co-operation Committee (GSCC)
2- Inmarsat
3- International Association of Classification Societies (IACS)
4- Int. Association of Dry Cargo Shipowners (INTERCARGO)
5- International Bunker Industry Association (IBIA)
6- International Chamber of Shipping (ICS)
7- International Federation of Shipmasters (IFSMA)
8- International Maritime Bureau (IMB)
9- International Maritime Industries Forum (IMIF)
10- International Salvage Union (ISU)
11- International Ship Supplies Association
12- International Shipping Federation (ISF)
13- International Tanker Owners Pollution Federation (ITOPF)
14- Oil Companies International Marine Forum (OCIMF)
15- World Scale Association
Bölgesel Ofisler
16- International Assocn. of Independent Tanker Owners (INTERTANKO)
17- Japanese Shipowners Association (JSA)

5.1.2. Uluslar arası para seçenekleri

Deniz ticareti ile uğraşan birçok kişi, bankadan alacakları kredinin dolar olmasını tercih ederler. Günümüzde dolar'ın uluslar arası bazda en çok kullanılan para olması işlemleri daha kolaylaştırır ve karışıklıkları önler. Ama bazı durumlarda armatörler, aldıkları kredinin para türünü, kendi işletme giderlerini karşılamak için değiştirmek isterler. Bunu yaparken de genelde hazine ürünü olan para takas* (currency swap) 'nı kullanmayı tercih ederler. Bu tip seçeneklerinin muhakkak kredi sözleşmelerinde belirtilmesi gerekir. Para birimini belirleme de banka ile olan ilişkiye göre armatör kendi seçebilir. Tabii doğal olarak diğer kredi sözleşmelerinde olduğu gibi bunda da hangi faiz dönemlerinde yabancı bir para birimi ile kredinin ödeneceği belirtilmesi mecburidir. Dolar dışında kullanılan para birimlerinin armatörlere sağladığı en büyük avantaj; dalgalanmalara karşı kendilerini korumalarıdır. Böylece daha düşük bir faiz oranı elde etme imkanına kavuşurlar (Russell, 2006).

Değişik türde para birimleri kullanma olayını bir de bankalar tarafından incelendiğinde, bankaların bu durumdan pek hoşnut olmadıkların görürüz. Çünkü diğer para tipleri ile yapılan kredi sözleşmelerinde, ödemeler sırasında karışıklık çıkma ihtimali yüksektir. Özellikle faiz dönemleri sırasında armatörlerin, sözleşmede belirtilen para türünden başka bir para türüne geçme isteği, bankaların en çok istemediği taleptir. Duruma göre bankalar, bazen kredi sözleşmesi yaparken döviz türlerini sınırlandırabilir bazen de bir sınırlamaya lüzum görmeden bütün döviz türlerini de kabul edebilir.

5.1.3. Küreselleşmenin önemi

Gemi finansında, kredi veren ile kredi alanın arasındaki işlemlerin aynı ülkede geçmesi çok nadirdir. Sürekli değinildiği gibi denizcilik sektörü enternasyonal bir piyasadır.

* Para takası işlemi, iki tarafın iki ayrı para birimi üzerinden mevcut veya alacağı tahmin edilen borçlarını veya alacaklarını değiştirmeye razı olmaları şeklinde tanımlanabilir. Böylece, birinci taraf, diğer tarafın borçlarını öderken, diğer tarafta, birinci tarafın borçlarını ödemektedir. Başka bir deyişle, para takası farklı birimlerden oluşan aynı büyüklükteki iki paranın, vade tarihinde orijinal para birimleri üzerinden ve daha önce anlaşılmiş belirli bir kur hesabıyla geri ödenmek üzere değiştirilmesidir. Takas işlemi, aynı zaman faizleri de kapsayabilir. Bu açıdan, para takası bir borç tutarı ve buna bağlı olan faiz yükümlülüğünün, bir diğer para birimi üzerinden, eşit sermaye tutarı ve buna ait olan faiz yükümlülükleriyle değiştirilmesi olarak tanımlanabilir.

Mark Russell bu konuda “*Shipping Finance*” adlı kitapta yayınladığı örnek, bahsedilen konuyu çok daha anlaşılır bir hale getirmektedir. Örneğe göre; Alman bir banka Liberyalı anonim bir şirkete kredi verir, bu şirketin de gemisi Panama bayraklıdır, garantör ise Yunanlıdır ve kredi sözleşmesi ise İngiliz hukukuna tabidir. Bunun gibi örnekler çok daha genişletilebilir.

Burada banka için asıl önemli olan sadece kredi sözleşmesinin uygunluğunu değil aynı zamanda sözleşmenin İngiliz hukukuna tabi olmasıdır. Ama kredi talep eden kredi sözleşmesinin şartlarını yerine getirebilmesi için kendi ülkesinin kanunlarının uygulanmasını isteyebilir. Eğer örneğimizi ele alacak olursak bu ülke şimdilik Liberya olsun yani armatör bankadan, Liberya kanunlarına göre hareket edeceğini belirtebilir. Veya gemi, Panama bayraklı olduğu için geminin ipotek edilme işleminin de Panama devletinin kanunlarına göre uygulanması gerekir. Yunanlı olan kefil içinse kendi ülkesindeki kurallar uygulanır. Bu yüzden banka sözleşme yaparken bu koşulları da dikkate almalıdır. Bankalar bunların dışında stopaj vergisi gibi önemli konuları da göz önünde bulundurmalıdır (Russell, 2006).

Bunun gibi durumlarda gemi finans etme işlemlerinde bir çok yöntem mevcuttur. Banka öncelikle olarak hukuk müşavirleri aracılığıyla bu durumu çözmek ister. Örneğin banka, İngiliz avukatlarından kredi sözleşmesinin ve teminat ile ilgili dokümanların hazırlanmasını talep eder. Genelde bu avukatlar diğer ülkelerdeki (Panama, Liberya vs.) kanunları çok iyi bilirler ve böylece geminin ipotek işlemlerini halledebilirler.

Yukarıda değinildiği gibi bankalar sık sık yasal görüşlere başvururlar. Bu işi yapan kişiler alanlarında uzmanlaşmış ve banka ile iyi ilişkiler içinde olan kimselerdir. Böyle kalifiyeli elemanlarının piyasada bulunması zor olduğundan, bu kişiler oldukça yüklü bir miktar ücret almaktadırlar. Ayrıca bankaların bu kişilere güveni sonsuz olmalıdır. Aksi takdirde, sonuçları her iki taraf için de çok ağır olabilir.

Denizcilik sektöründeki bu karışıklık, uluslar arası bankaları müşavirlerle çalışmaya zorlamıştır. Banka, kredi almak isteyen yatırımcı ile sözleşme yapmadan önce müşavirlerden memnun edici cevap almaya bakar. Böyle durumlarda bankalar, bu kişilere çok

güvenmektedir. Hatta sözleşmenin yapılıp yapılmayacağı bu kişilere bağlıdır. Bu da banka için oldukça büyük ve tehlikeli bir risk oluşturmaktadır. Yasal görüşler yani müşavirler tarafından alınan kararlar, yatırımcı tarafından sağlanan belgeler incelenmeden her hangi bir şeyi onaylamazlar. Onaylamaları için ilk önce bu belgelerin, müşavirlere anlamlı bir fikir vermesi gerekir. Ayrıca banka, bu kişilerden bir an önce cevap bekler. Eğer cevap olumluysa banka derhal işlemleri hazırlamaya başlar. Fakat bazı durumlarda müşavirler, sözleşmenin değişmesini isteyebilirler. Çünkü sözleşmeye konulması gereken yeni bir şey bulmuşlardır. Bu da işlemlerin tekrar en baştan gözden geçirilmesine sebep olur. Özellikle banka tarafından hiç ama hiç istenmeyen bir durumdur (Russell, 2006).

Yukarı paragrafta bahsettiğimiz gibi bu kişiler kalifiyeli kimselerdir. Eğer dünyada bir çok yasal sistem olduğunu göz önüne alırsak ve bu kimselerinde bu alanlarda uzmanlıklarını düşünürsek bu özel kişilerin önemi biraz daha iyi kavrayabiliriz. Müşavirler verdikleri kararlarda % 100 bir güvence sağlamazlar. Çünkü işlem ve araştırma yaptıkları yerel hukuk sistemlerinde her an değişiklik olma ihtimali muhtemeldir. Bu ihtimal de ortaya başka bir risk çıkartmaktadır. Ayrıca müşavirler, yerel hukuktaki yasal maddeleri, en azından İngiliz hukukuna göre uyarlamaları gerekir. Bunun tersine yani banka ile müşavirler arasında olacak bir uyumsuzlukta, sorun mahkemeye veya hakem kararına gider. Bu davalarında sebebi ihmalcilik veya makul dikkat ve beceri eksikliği olur.

Denizcilik sektöründe uluslar arası unsurlarda hukuk çok önemli bir yer kaplar. Kredi sözleşmesi yapan tarafların milletleri ne olursa olsun, sözleşmeler İngiliz hukukuna göre yapılır. Ayrıca sahtekarlık veya karşı bir kamu politikası olmadıkça taraflar arasında çıkacak sorunda İngiliz mahkemesine başvurulur. Bu konuda işlemlerin halledildiği şehir Londra'dır. Daha önce de bahsettiğimiz gibi uluslar arası uyumsuzlukların genel olarak çözüldüğü yerdir.

Aynı şekilde, kıymetli evrak dokümanları da İngiliz hukukuna tabidir. Kredi sözleşmelerinde olduğu gibi bu dokümanlara da aynı hukuk sistemi uygulanır. Fakat bazı durumlarda istisnalar vardır. Mesela, gemi ipoteği bu istisnalardan bir tanesidir. Gemi ipotek altına alınırken istisnasız o geminin kayıtlı olduğu bayrak devlet'in kanunları uygulanır. Gemi

sicili sözleşme yapılırken kesinkes gereklidir çünkü bankanın en genel korunma yöntemidir. Ancak bazı ülkeler de ipotek yapılırken İngiliz usulü uygulanır ama bu ülkelerin hiçbirinde İngiliz kanunları uygulanmaz (Kıbrıs hariç).

Bir diğer önemli hususta sözleşmenin hangi ülkenin hukukuna ve yargılama yetkisine göre yapılacağıdır. Taraflar arasında yapılan sözleşmede eğer herhangi bir ülkenin hukuku veya yargı yetkisi belirtilmemişse, uyuşmazlık halinde tarafların anlaşarak seçeceği ülkede dava görülür. Yalnız sözleşme yapılırken banka ve armatör arasında bu konu üzerine sert bir pazarlık geçme ihtimali yüksektir (Kavussanos, 2002). Banka, eğer sözleşme İngiliz hukukuna göre yapılmışsa, herhangi bir uyuşmazlıkta yine davanın İngiliz yargı yetkisine göre olmasını ister. Ama kredi veren kuruluş İngiltere de değil de başka bir ülkede ise bu konuya daha bir ılımlı şekilde yaklaşır ve armatör teklifini araştırır ve inceler.

5.1.4. Denizcilik sektöründe yatırım kavramı

İşletmeler ve müteşebbisler halihazır kapasitelerini artırmak veya yeni bir iş sahası yaratmak suretiyle kar sağlamak ve bu işin gerçekleşmesi için para koyan kişilerin servetlerini maksimize etmek amacıyla bir takım faaliyetlerde bulunmaktadır. Bu faaliyetler aynı zamanda, istihdam ve milli ekonomiye katkıda bulunmak, sosyal fayda sağlamak gibi makro hedefleri de amaçlamaktadır. Böyle bir faaliyetin gerçekleşmesi aşamalar halinde olmakta, bu faaliyetler genel olarak bir sınai işletmenin kuruluş ve üretime geçme aşamalarını hedef aldığı gibi, çeşitli işletme araçlarının yenilenmesi veya karlılığı artırıcı faaliyetler de olabilmektedir. Bu faaliyetleri oluşturan aşamalar ise yatırım kavramı ile başlamakta, yatırım projelerinin değerlendirilmesi ve proje seçimi ile sonuçlanmaktadır (Aksu, 1987). Özellikle denizcilik sektöründe yatırım kavramı başka bir önem taşımaktadır. Çünkü bugün bir ticari geminin maliyeti bazen 200 milyon dolara kadar çıkmaktadır.

Gemi işletmelerinde “yatırım” navlun piyasasına girerek yük taşıma yoluyla kar sağlamak amacıyla ister satın alma veya isterse bir tersaneye sipariş verilerek inşa ettirilmiş olsun işletmenin, gemiyi vergi yasalarına göre aktifine alması ve gemi siciline tescil edilmesiyle gemiyi malik olunması anlamına gelmektedir (Aksu, 1987).

Gemi yatırımlarının finansmanı ve finansman kaynakları, gerek işletmeler ve gerekse ülkeler açısından değişik karakterler göstermekte, gelişmiş ülkelerdeki finansman yöntemleri ve kaynakları, gelişmekte olan ülkeler göre farklı olabilmektedir. Gemi yatırım kararı almak durumunda olan işletmeler, bu kararı verirken, finansal imkanları ve finansal kaynakları da iyi analiz etmeleri gereklidir. Aksi halde, kaynak yetersizliğinden veya hatalı finansman nedeniyle işletme, daha sonraki dönemlerde ciddi sorunlarla karşı karşıya kalabilir. Bu nedenle gemi işletmelerinin aşağıdaki konuları derinlemesine incelemeleri ve dikkate almaları gereklidir;

- Fizibilite çalışmaları ve proje değerlemesi,
- Uzun vadeli yük temini garantisi,
- İyi bir yönetim-organizasyon yapısı ve kalifiye eleman temini.

Gelişmiş ülkelerde kişiler, aile işletmeleri ve devletler için finansal fonksiyonları yerine getiren finansal araçlar vardır. Finansal piyasalarda araçlar, ticari bankalar, kredi kuruluşları, yatırım firmaları, sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarını yöneten kuruluşlar olarak sayılabilir. Finansal araçların ekonomiye sağladıkları en önemli katkı, fon akışını düzenli ve ucuz olarak, tasarruf sahiplerinden son kullanıcılara veya projelerini finanse etmek isteyen girişimcilere aktarmaktadır.

Denizcilik sektöründe ise armatörler, fon sağlayanlardan genelde, daha uzun vadede düşük ve sabit faizli kredi talep ederler. Sektörün yapısı gereği, uluslar arası ticaret, ekonomik büyüme, döviz kurları, politik değişimler uzun vadede firmaların nakit girişlerini ciddi şekilde etkileyebilmektedir. Ancak, yatırımın oldukça büyük tutarlarda olması buna karşılık beklenebilecek kazançların uzun vadeye yayılması ve belirsizlik içermesi kredi imkanlarını kısıtlamaktadır (Erdoğan, 1999).

5.1.5. Denizcilik sektöründe fon kaynakları

Denizcilik sektöründe genellikle uluslar arası ticari bankalar tercih edilir. Bu bankaların elinde bir çok kredi çeşidi bulunmaktadır. Bu tarz kredi almanın hem avantajları

hem de dezavantajları vardır. Avantaj kısmına değinecek olursak, ticari bankaların sermaye tabanının güçlü olduğunu görüyoruz. Bu bankalar, bir çok kredi hizmeti sunmaktadır. Bu sektörde artık diğer sektörler gibi bankaların hizmet kapsamına girmiştir. Yani bir ev alır gibi veya internet bankacılığı gibi hizmetlerden denizcilik sektörü de yararlanmaktadır. Dezavantajı ise, bu piyasalarda oluşabilecek bir durgunluk zamanında, bu hizmeti yönetecek ve yerinde kararlar alacak yetişmiş ve kalifiyeli eleman yoktur. Bankaların en büyük sıkıntısı tecrübeli eleman eksikliğidir.

Buna rağmen denizcilik bankacılığı açısından Almanya ve Hollanda da kurulan bankalar, son yıllarda yaptığı yatırımlar ile önemli bir ölçüde yol almışlardır. Bu bankalar olumlu ve olumsuz yanlarıyla diğer uluslar arası bankalardan oldukça farklıdır. Bu bankaların sahip olduğu eleman portresi genellikle denizcilik camiası içinde çalışmış insanlardan oluşmaktadır. Kimileri gemilerde kimileri ise armatörlerin yanında çalışmış ve sektöre herhangi bir yabancılık çekmemektedirler. Bu yüzden bu elemanlar oldukça kıymetli sayılmaktadırlar. Ancak bu bankaları diğer uluslar arası bankalar ile karşılaştırdığımız zaman oldukça geri kaldıklarını görüyoruz. Denizcilik ile uğraşan bankaların yeterince yenilikleri iyi takip edemediği ortaya çıkıyor. Bu da bankaların sermaye tabanlarını geliştirememelerine sebep oluyor. Böylece bankalar bir gemiyi finans ederken başka kredileri başka bankalarla paylaşma yoluna gidiyor. Bu da bankaların kar oranının azalmasına sebep oluyor (Stopford, 1997).

Ayrıca devlet mülkiyetinde olan bankalar genellikle kendi yerel armatörlerine kredi vermeyi tercih etmektedirler. Bunun da sebebi kendi ülkelerinde bu sektörün kalkınmasını sağlamaktır. Çünkü unutmamak gerekir ki denizcilik ve gemicilik sektörü ülkelerin ağır sanayisini (heavy industries) oluşturmaktadır.

Peki armatörler veya denizcilik sektörüne yatırım yapmak isteyenler hangi bankalardan yada finansal kurumlardan kredi almalıdırlar? Bu sorunun cevabı çoktur ve kredi almak isteyenlerin kendi seçimlerine kalmıştır. Bazı yatırımcılar istikrarlı ve denizcilik alanında uzmanlaşmış bankaları tercih etmektedirler. Çünkü bu bankalar sağladıkları krediler dışında danışmanlık da hizmeti de sunmaktadırlar. Diğer yatırımcılar ise bu alanda yeni yeni

ortaya çıkmaya başlayan finansal kurumları tercih etmektedirler. Çünkü bu kurumlar sözleşme yaparken çok esnek kurallar uygularlar. Özellikle de 2003 ve 2006 yılları arasında navlun ve gemi fiyatlarının yukarı doğru tırmanışa geçmesi, bir çok kişinin denizcilik üzerine finans şirketleri kurmasına neden olmuştur. Ve tecrübeleri fazla olmayan bu şirketler, diğer bankalara göre daha kolay kredi vermektedirler. Bu yüzden fazla detayla uğraşmak istemeyen yatırımcılar bu kurumlara müracaat etmektedirler. Ama gelecekte bu finansal kurumların, doğabilecek bir krizde nasıl tutum alacakları da merakla beklenmektedir. Çünkü muhtemel bir krizde ilk etkilenecek olan bu şirketlerdir (Stopford, 1997).

Denizcilik sektöründe yatırım yaparken birçok alternatif mevcuttur. Bunlara aşağıda kısaca değinilmektedir.

5.1.6. Yatırımın öz kaynaktan finansmanı

Öz sermaye yasal yapıları ne olursa olsun yeni kurulan firmalar için ilk fon kaynağını oluşturduğu gibi, mevcut firmaların da borçlanarak kaynak sağlamalarına olanak verir. Hiç bir denizcilik şirketi, öz sermaye temeline dayanmadan, sürekli olarak borçlanarak kaynak temin edemez. Öz sermaye, firmalar açısından sürekli bir kaynak niteliğindedir.

Öz sermaye ile finansmanın özellikleri şöyle özetlenebilir:

1. Öz sermaye ile finansman, Denizcilik Şirketine sabit bir yük getirmez.
2. Öz sermayenin belirli bir vadesi yoktur ve şirket için sürekli bir kaynak niteliğindedir.
3. Öz sermaye, firmanın gelecekte uğrayabileceği zararlara karşı bir emniyet olarak görüldüğünden, öz sermayenin artışı, firmanın kredi değerliğini yükselterek ilave kaynaklar bulmasını kolaylaştırır.

4. Teşvik tedbirlerinden yararlanabilmek için yatırımın belirli bir oranda öz sermaye ile karşılanması koşulu arandığında, öz sermaye ile finansman gerekli olmaktadır.

5. Denizcilik şirketinin cari finansal yapısı özellikle Öz Sermaye/Borç oranı daha fazla borçlanmak için elverişli değilse, daha sağlıklı bir mali yapıya kavuşabilmek için sermaye artırma yoluna gidebilirler. Şirketin likidite durumu daha fazla borçlanmayı firma açısından riskli hale getiriyorsa, ihtiyaç duyulan ilave fonların öz sermaye artışı ile sağlanması yerinde olur.

6. Finansman kurumlarının, özellikle yatırım kredisi verirken konu şirket için belirli bir Öz kaynak Yabancı kaynak oranı aramaları firmaları öz sermayelerini artırmak zorunda bırakmaktadır (Ulusoy, 2006).

Genel olarak denizcilik şirketleri değerlendirildiğinde, gemi yatırımlarının, işletmenin öz kaynaklarından finanse edilmesi, uygulamada hemen hemen yok gibidir. Belki çok küçük tonajlı gemiler (Coaster) işletme kaynaklarından finanse edilebilir. Ancak; büyük tonajlı gemiler, pahalı bir yatırım olup, tamamını ödeyebilmek için işletmenin kaynakları yeterli olmaz. Bu nedenle, uygulama da işletmeler, yatırım için gerekli peşinatı (gemi bedelinin % 10-15 tutarı) kendi kaynaklarından karşılamakta, bakiyesini kredi yoluyla finanse etmektedirler (Aksu, 1987).

Yani bir geminin satın alım fiyatının % 80' ı finanse edilirken donatana % 20 'sinin sorumluluğu kalmıştır. Mesela, 30.000 dwt' lik 22 milyon dolar maliyetli yeni kuru yük gemisinin yatırımını yada aynı büyüklükteki 27 milyon dolar etiketli mamül ürün gemisinin finansmanı donatandan kendi fonundan minimum 4 milyon dolar sağlamasını gerektirir. Eğer donatan bir VLCC (very large crude carrier) almak zorundaysa ve bunun fiyatı 73 milyon dolar ise o zaman bu rakam 14.6 milyon doların öz sermaye ile sağlanması demektir ki, bu paranın dağıtılmayan karlardan fonlanması için pek çok para gereklidir(Yıldız, 1996).

5.1.7. Banka kredileri

Çoğu ticari banka için borç vermeden dolayı oluşan risk marjı çok azdır. Çünkü kendilerine yatırılan paraların % 1-2 puan üstünde borç verirler. Banka öncelikle borç verdiği paranın geri döneceğinden emin olmalıdır. Bu yüzden farklı kaynaklardan kendilerine yatırılan paralar için iyi yatırım fırsatları arama durumundadırlar. Bankacıların temel düşüncesi sağlıklı projeleri bulmak ve küçük bir hata riskini de dikkate almaktır.

Çoğu banka kredi vermeden önce bazı temel isteklerde bulunur. Bu istekler kredi vereceği armatör veya denizcilik şirketinin;

- kişisel geçmişi ve/veya iş hayatındaki başarıları,
- sermaye yapısı ve borçlunun borcunu ödeyebilme kapasitesi,
- gelir,kar ve genel performansı,
- denizcilik sektöründe kar getirebilecek mala olan eğilim,
- şirketin büyüklüğü,
- şirketin likiditesi,
- planlama yöntemleri ve dahili organizasyonudur (Yıldız, 1996).

Bankaya kredi için başvuran şirketin likiditesi incelenmelidir. Çünkü şirketin piyasanın aşırı dalgalandığı dönemlerde hem uzun hem de kısa vadeli borçları ödemedede aynı hızı gösterebilmesi çok önemlidir. Likidite şirketin kendi finansal zorunluluklarını karşılayıp karşılayamama kapasitesini gösterir. Likid olmak hem şirketin kendisi hem de kreditorleri için önemlidir. İyi likiditeye sahip şirketler daha rahat işletilir ve piyasadaki önemli fırsatların avantajlarından daha çabuk yararlanır. Tabi ki likiditesi düşük bir şirkete kreditorler kredi vermekte biraz şüpheli davranacaklardır. Genelde tüm finansman için temel faktör likiditenin durumu yani armatörün varlığını nasıl likid tutacağı sorgulanmalıdır.

5.1.8. Dünya bankası kredileri

Gelişmekte olan ülkelerin gemi yatırımı için kredi temin edebilecekleri dört banka bulunmaktadır. Bunlar; Dünya Bankası, Asya, Afrika ve Inter-Amerikan Geliştirme

bankalarıdır. Ancak bu bankalarda formalitelerin uzun ve ağır işlemesi nedeniyle, yatırımcılar, genellikle diğer kaynakları tercih etmektedirler (Aksu, 1987).

Bu uluslararası bankalar kredilerini vermeden önce aşağıdaki hususları göz önüne almaktadırlar.

1. Krediyi talep eden ülkenin ticaret hacmi, beklentileri ve yatırımın ülke ekonomisine sağlayacağı döviz girdisi.

2. Gemi yatırımlarının diğer sektörlerin gelişimine katkısı ve sağlayacağı istihdam imkanları.

3. Yapılacak bu yatırım sayesinde yeni dış pazarlara açılma olasılığı.

4. Gemilerin kredi verilen ülkenin olanaklarıyla yapılması, ithali, kiralanması ve yükün yabancı ülke gemileri ile taşınması seçeneklerini karşılaştırarak, hangisinin ülke ekonomisi açısından daha faydalı olacağını belirlemesi (Ulusoy, 2006).

Durgun geçen yıllardan sonra pek çok donatan, kısmen daha küçük bağımsız armatörler, nakit sıkıntısı içindedirler. Dağıtılmayan karlarda çok az paya sahiptirler ve ağır borçları halen taşırlar. Bu duruma ters olarak, büyük filolara ve çeşitli faizlere sahip büyük şirketler için maliyet erişilebilirliği karşılamak önemli bir problem değildir. Bu tür anonim şirketler için elde edilmiş şirket fonlarına güvenebilirler. Eğer bu şirketler grup içindeki diğer daha karlı gelir getiren sektörlerdeki rekabete rağmen büyük çıktıları haklı gösterebilirler. Genişlemek için, küçük bir donatan daha çok borçlanarak, dağıtılmayan karlarını, ister kendi varolan aktifleri olsun, isterse girişilen yeni gemi inşa projesi için olsun, karlarını tamamlama yoluna gider. Özel bankaların OECD kredisini donatan için sübvansiyon oranında uygulayan İngiltere örneğinde olduğu gibi proje finansı bazı ülkelerde daha kolay yapılır. Yardım hükümetçe yapılır ve ek olarak da hükümet krediyi garanti altına alır. Krediyi garanti altına alarak, hükümet donatanın aldığı kredinin büyük bölümünün karşılandığı bankadan ek finans artırımını kolaylaştırır (Yıldız, 1996).

5.1.9. Banka dışı finansal kuruluşlar

Geleneksel yatırım ve gemi ipotek bankaları dışında kalan banka dışı finansal kuruluşlar da armatörlere gemi finansmanı sağlamaktadırlar. Bu kuruluşlar bankaların iştirakleri veya çok uluslu şirketlerin bağlantıları şeklinde olabilirler. İkinci grubun içinde GE Capital'da ve Japan Trading house (Mitsubishi, Sumitomo, Nichimen, vs.) gemi finans piyasasında daha anlamlı rol oynamaya başlayan kuruluşlar arasında sayılabilir. Ayrıca, büyük sigorta kuruluşları ve emeklilik fonları da denizcilik sektörüne önemli yatırımlar yapmaktadırlar. Bu kurumlar, sürekli baz da kredilendirme politikası takip etmektedirler. Banka dışı varlıklardan kaynak sağlamanın en önemli avantajı, bankalar gibi ciddi yaptırımları olan regülasyonlarla sınırlanmamış olmalarıdır. Bu bakımdan banka dışı borç vericiler, girişimci rolü üstlenebilmekte ve muhtemelen daha büyük risk taşıyan projelere yönelebilmektedirler (Geçer, 2001).

Bununla birlikte yüklenilen daha büyük riskin karşılığı olarak LIBOR üzerinden 250 ila 500 baz puan arasında, geleneksel banka finansından çok daha yüksek "*spread*"* uygulanmaktadır. Bu durumda finansman bulabilme kolaylığı, diğer pek çokları gibi temelde projenin doğasına ve armatörün finansal duruşuna bağlıdır. Kurumsallaşmış bir armatör firma için yeni inşa projesi için krediye ulaşma süresi 30-90 gün sürmektedir. Bu daha kurumsallaşmış armatörler ve ikinci el tonajdan küçük bir filo artımını fonlamak için ise daha kompleks borç gerektirir ve fonlar serbest bırakılmadan önce 180 gün geçebilir. İlave olarak projenin % 100'üne kadar kredi oranı ilerletilebilir. Fakat bu kredinin büyüklüğüne göre finansal kuruluş tarafından verilen kredi genellikle finansmanın başlangıç dönemi için oldukça büyük geri ödeme takvimi ayarlanmak suretiyle etkin biçimde azaltılabilir. Finansal kuruluşlardan farklı olarak banka dışı kaynaklar genellikle kendi sermayelerini borç verdikleri için yasal düzenlemelerden aşırı düzeyde etkilenemezler ve bu nedenden dolayı borcun süresini 12 yıla veya daha uzun vadeye yaymak mümkündür. Risk perspektifinden banka dışı

* İhraç eden, hangi döviz cinsinden ihraç yapıyor ise, söz konusu dövizin sahibi olan ülkenin iç pazarındaki aynı vadeli tahvilin üzerine bir prim ödeyerek talep toplamaya çalışır. Bu prim tutarına "*spread*" denir. Spread ülke riski ve piyasa şartları ile doğrudan ilişkilidir. Türkiye'nin dolar cinsinden Eurobondları için Amerikan Hazine bonoları, Euro cinsinden Eurobondları için Alman Bundları ve Sterlin cinsinden Eurobondları için ise İngiliz Giltlerin getirisi baz alınır, üzerine ülke riski + piyasa koşullarını içeren bir spread ilave edilerek getiri belirlenir.

finansal kuruluş, finanse edilen aktifin piyasa değerinin 1,5-2 katı teminat karşılama oranı arayacaktır. İlgili finansal kuruluşlar, geminin piyasa değerleri bu karşılama gereksinimlerinin altına düştüğünde bir sabit geri ödemeyi talep etmektedirler. Farklı maliyetler göz ardı edildiğinde, yapılan kredilendirme anlaşmaları banka finansı ile aynıdır. Ama erken dönemde gemiyi ipotekten kurtarma yaptırımları, banka dışı finansal kuruluşlar krediyi yeniden tahsis etme sürecini daha zor buldukları için daha pahalıdır (Geçer, 2001).

5.1.10. Tersane kredileri

Bu yatırım kredisi yönteminde, yatırımcı ile tersane arasında yapılan anlaşmaya göre, gemi, tersane tarafından inşa edilerek, armatör'e teslim edilmekte ve genellikle beş yıl süreli geri ödeme planına bağlı olarak kredilendirilmektedir. Ancak, gemi inşasının uzun süren ve pahalı bir işlem olduğu dikkate alındığında, bu yatırım yöntemi, finans kuruluşlarından temin edilecek krediye nazaran daha pahalıdır. Tersane kredileri, aslında hükümetler tarafından desteklenmekte, ticaret filolarına yeni gemiler ilave yanında, gemi inşa sanayinin geliştirilmesi amacını taşımaktadır (Aksu, 1987).

5.2. Denizcilik Sektörüne Finans Sağlayan Kurumların Çeşitleri

Denizcilik şirketlerine bir çok kurum finans sağlamaktadır. Bunların bir kısmı banka olup diğerleri ise çeşitli finans kuruluşlardır. Gemi finans eden kurumları aşağıdaki ayırımı yaparak inceleyebiliriz.

5.2.1. Ticari bankalar

Ticari bankacılık öz olarak para ve kredi araçları ile ilişkili olarak açıklanabilir. Ticari bankacılık terimi genel olarak mevduat kabul eden kredi kurumları olarak adlandırılır. Ticari bankalar sanayi ve ticaret işletmelerine kısa vadeli işletme kredisi açmak suretiyle para piyasasında etkinleşirler (Öçal ve Çolak, 1999).

Bütün ticaret bankalarının belli başlı iki fonksiyonu vardır, borç almak ve borç vermek. Borç almak çoğu zaman mevduat şeklinde, borç vermek ise iskonto şeklinde ortaya çıkar. Bu bakımdan ticaret bankalarına aynı zamanda mevduat ve iskonto bankaları da denilmektedir (Öçal ve Çolak, 1999).

Ticaret bankalarının kredi vermede (fon) kaynaklarının büyük bölümünü oluşturan topladıkları mevduatı değişik alanlara kredi ve iştirak araçları için kullanırlar. Bu gerçek ve tüzel kişilere kredi vermek, bankalar arası mevduat oluşturmak, taşınmak ve sabit değerler satın almak, sermaye piyasasına girerek tahvil ve hisse senedi satın almak olabileceği gibi iştiraklerde bulunmak şeklinde de olabilir.

Denizcilik sektörü için ticari bankalar çok önemlidir. Bu önemin sebebi; denizcilik sektörüne kredi veren bankaların, denizcilik ile ilgili özel departmana sahip olmalarıdır. Ticari bankaların armatörlere teklif edebileceği orta vadeli kredilerdir. Orta vadeli fonlar 2 ila 10 yıl arasında olup, genellikle belli bir süre ödemesiz dönemden sonra, altı ay veya yıllık taksitler halinde geri ödenir (Matthews, 2006). Ayrıca bankalar kredi süresinin 8 seneyi geçmesini istemezler. Çünkü riskli olan bir piyasada verilen kredinin süresinin uzaması riskinin daha da artacağı anlamına gelmektedir. Ama ödemeler balon ödeme* yöntemi ile yapılması mümkündür. 12 yıl vadeli kredi almak isteyen armatörler, gemi ipotek bankaları veya kiralama şirketlerine başvurması gerekir.

Orta vadeli borçların ödenmesi, ödeme planına uygun olarak üç aylık, altı aylık veya yıllık olarak yapılır. Ödeme planı, genellikle borçlunun nakit girişlerine uygun olarak hazırlanır. Ödemeler, genellikle eşit taksitler halinde yapılır. Orta vadeli kredilerin yıllık eşit taksitler ödenmesi kararlaştırıldığı takdirde, yıllık eşit taksit tutarı aşağıdaki formüle göre hesaplanır.

* Balon Ödeme kısaca "yüksek son taksitli ödeme" seçeneği olarak tanımlanıyor. Örneğin, 36 ay taksitle bir otomobil alıyorsunuz. Her ay sabit taksitler ödemek yerine 36 yani son ay oldukça yüksek, ama 35 ay boyunca düşük taksitler ödüyorsunuz. Bunun faydası ise düşük taksitlerle sahip olduğunuz otomobilinizi isterseniz 3 yılın sonunda satıp 36 yüksek taksiti ödediğiniz gibi, bir sonraki otomobilinizin peşinatının da bir kısmını çıkartabilmeniz.

$$I = \frac{A}{(1+i)^1} + \frac{A}{(1+i)^2} + \dots + \frac{A}{(1+i)^n}$$

$$A = \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \right]$$

$$A = \left[\frac{I}{\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}} \right]$$

Burada,

I= Kredi tutarını,

A= Yıllık eşit taksit tutarını,

$$\frac{(1+i)^{n-1}}{i(1+i)^n} = n \text{ yıl süreyle elde edilecek } 1' \text{ er liralardan, } i \text{ faiz oranından bugünkü}$$

değerleri toplamını göstermektedir (Ceylan, 2003)

Ancak, bazı sözleşmelerde vadenin bitiminde borcun tümünün ödenmesi de kararlaştırılabilir.

5.2.2. Gemi ipotek bankaları

Bazı ülkelerdeki krediler, denizcilik alanında uzman gemi ipotek bankalarından alınır. Bu bankalar fonlarını piyasalara veya tahvil çıkartarak sunar. Bu işlemlerde yatırımcının ilgisini artırabilmek için vergi indirimi uygulanır (Almanya da ve Danimarka da ki gibi). Almanya da gemi maliyetinin 3/5 'inden fazlası kredi olarak verilmez. Ama ticari bankalara nazaran kredi süreleri 12 yıla kadar çıkabilir (Stopford, 1997).

5.2.3. Yatırım ve ticaret bankaları

Bu bankalar, yatırımcılara kredi sağlamazlar. Krediyi bulurlar ve sigorta ettirirler. Yani bir nevi aracıdırlar. Kredi sendikasyonları, öz sermaye'nin halka arzı, sermaye piyasalarına tahvil çıkartma veya özel finans kuruluşlarında kredi sağlama gibi çeşitli işlevleri vardır. Yalnız bu bankalar denizcilik sektörü ile oldukça nadir çalışmaktadırlar. Bu da bu tip bankaların denizcilik finansmanı konusunda uzmanlaşmama sorununu ortaya çıkartmaktadır (Stopford, 1997). Çünkü denizcilik şirketleri 2000'li yıllara kadar çeşitli finans çeşitlerine hep sırtlarını dönmüşlerdir. Ama son yıllarda gelişen piyasalar ve rekabet koşulları ile sektörde değişik finans türleri aramaya başlamışlardır. Bu yüzden de bu bankaların popülerliği biraz daha artmaktadır.

5.2.4. Finans kurumları ve araçları

GE Capital, Fidelity Capital gibi çeşitli finans kuruluşlarının denizcilik ile ilgili özel departmanları vardır. Bu departmanlar kendi alanlarında uzmanlaşmış kişilerden oluşmaktadır. Bu sebeple denizcilik sektörüne bir çok çeşit finansal açıdan alternatifler sunmaktadır. Ayrıca buradaki araçlar sayesinde de her sene sürekli çeşitli yaratıcı fikirler ortaya çıkartmaktadırlar (Stopford, 1997).

5.2.5. Kiralama şirketleri

Bu şirketler adından anlaşıldığı üzere kiralama üzerine uzmanlaşmışlardır. Sağladıkları kiralama süreleri uzun dönemlidir. Bu konuda özellikle Japonya da bir çok şirket bulunmaktadır.

5.2.6. Tersane kredileri

Birçok ülke tersane kredilerini hem yabancı hem yerel yatırımcılara vermektedir. Bu ihracat kredilerinin şablonları OECD tarafından hazırlanmıştır. Maliyetin % 80'i civarında kredi verilir. Bu kredilerin geri ödenme süreleri 8,5 yıla yayılır. G.Kore dışında tersane

kredileri yerel döviz uygulanarak verilir. Fonlar ise devlet bankalarından veya ticaret bankalarından karşılanır. Ayrıca verilen krediler devlet garantisi altındadır (Stopford, 1997).

5.3. Krediler

Kredi; sözlük anlamı itibariyle "saygınlık ve güven" anlamında kullanılmakta olup, genel anlamda herhangi birine ödünç para vermek veya nakit olarak alınacak bir mal veya verilecek bir hizmetin yerine getirilmesine kefalet etmek, garanti vermek, bedelini daha sonra almak kaydıyla bir mal ve / veya hizmeti vermek olarak tanımlanmaktadır*.

Bankalar Yasası açısından ise kredi; bankaların, öz varlıklarının yanı sıra, topladıkları vadeli ve vadesiz Türk Lirası yada döviz mevduat ile banka dışında temin ettikleri fonları, yasal sınırlar içinde ve banka içi mevzuatı çerçevesinde ihtiyaç sahiplerine belirli bir süre sonra geri alınması kaydı ile borç olarak vermesi yada borç anlamında olmamakla birlikte, birbirleriyle taraflardan birinin taahhüdünün ve/veya bu taahhütten doğacak borçlarının garanti edilmesi işlemidir*.

Banka ve armatör arasındaki en önemli bağ; kredi sözleşmesidir. Bazen her iki taraf içinde rahatsız verici durumlar çıkmaktadır. Böyle durumlarda ortaya büyük zararlar çıkabilir.

Genellikle armatör, bankadan şunları bekler,

- Herhangi bir kriz esnasında, bankanın deneyimli elemanlarından yardım,
- Yine oluşabilecek bir kriz esnasında, bankadan alınan kredilerin ödeme süresinin ertelenmesi,
- Uzun vadede düşük ve sabit faizli kredi,
- Az dokümantasyon (Fincham ve Newport, 2005).

Diğer taraftan banka da armatörden şunları ister;

* www.krediler.net, 2006.

* A.g.e.

- Kredi verirken kısa dönemden verme,
- Fazla faiz,
- Herhangi bir olasılığa karşılık fazla dokümantasyon (Fincham ve Newport, 2005).

Bankalar her türlü olasılığa karşılık hazırlıklı olmak zorundadırlar. Aksi takdirde, 80'li yıllarda yaşandığı gibi çok büyük felaketler yaşayabilir. Çünkü krediler, bankalar için bir risk doğurur. Bu risk, alacakların geç tahsil edilmesi, bir kısmının tahsil edilememesi veya hiç tahsil edilememesidir. Her kredili satış, değişik ölçülerde geri ödenmeme riski taşır. Bu yüzden de bankalar, armatörlerden detaylı bir şekilde şirket portföylerini ve yapacağı projenin ayrıntılı bilgilerini ister. Ayrıca diğer banka istihbaratlarından ve işletmelerden sağlanan bilgilerden de yararlanırlar.

Bankalar, kredi açarken bir araştırma yaparlar. Armatör ile banka arasındaki ilişkiye göre, açılan kredi karşılığında güvence istenir. Banka kredisinin ne kadar olacağı, müşteri ile banka arasındaki görüşmeler sonunda belirlenir. Ayrıca da bankalar, risk yüklendiklerinden, genellikle armatörlerden teminat isterler (Garnsey, 2006).

Bu bağlamda finansörler artık sektör firmalarından gemi ipoteğini şart koşturmaya başlamıştır. Geminin finansal yaklaşım ile hareket kabiliyeti olan bir varlık (mobile asset) olduğu kabulüyle, bankalar bir güvence olarak düşünölmüştür (Erdoğan, 1999).

Finansal kuruluşlar gemilere ilişkin finansmanı sunarken şu koşulları öne sürerler:

1- Projenin tanıtılması (Yatırım tipi)

- Gemi tipi,
- Geminin ne şekilde işletileceği; hangi tür yükü hangi hatlarda taşıyacağı,
- Kontrata dayalı veya bağılı olarak gemiden beklenen kazanç,
- Gemi sahibinin stratejisi (Erdoğan, 1999).

2- Gemi finansmanında standart güvenceler:

- Gemi ve/veya gayrimenkul ipoteği,
- Gelir temliği ve ilgili taahhütler,
- Sigorta güvencesi,
- Menkul kıymet rehin sözleşmesi,
- Müteselsil kefil (Kardeş veya aile şirketi garantisi, şahsi kefaletler).

5.3.1. Kredi sözleşmesi çeşitleri

Günümüzde, bir gemi almak istediğimizde genellikle iki tür finans yöntemi kullanılır. Bunlar ;

- Bankalar verdikleri kredinin karşılığında, armatörlerden teminat olarak geminin ipoteğini istemesi,
- Taksitle satış sözleşmesi,
- Diğer yöntemlerdir (Fincham ve Newport, 2005).

İlkinde, armatör kredi almak için bankaya gider. Bankada armatör'ün durumuna göre kredi vermek için karar verir. İkinci olarak ise alıcı ve banka arasında kredi şartlarına dayanarak taksitle satış sözleşmesi yapılır. Finansçı ilk önce gemiyi alır ve sözleşmenin koşullarına göre ilerleyen tarihler de alıcıya teslim eder.

Bir diğer finans etme yöntemi ise kiralama sözleşmesidir. Burada finansçı gemiyi satın alıp, gemiyi kiralamak isteyene şartlara göre kiralar. Yalnız kiralama sözleşmesi ile yapılan bu finans etme yöntemi, taksitle satış sözleşmesinden farklıdır. Kiralama sözleşmesinde, kiracının kiralama süresinde gemiyi satın alma hakkı yoktur.

5.3.1.1. Gemi inşaatı sözleşmesi

Gemi inşaatı sözleşmesi; tersaneci ile alıcı arasındaki ticari bir sözleşmedir. Genelde her gemi inşaatçısının kendisine ait standart formu vardır. Bu sözleşmenin içinde yer alan önemli özellikler aşağıda belirtilmiştir;

- Geminin detaylı boyutları, tonajı ve diğer özellikleri,
- Alıcı tarafından ödemenin nasıl yapılacağına dair detaylı bir bilgi gerekmektedir (Genellikle ilk peşinat sözleşme imzalanırken ödenir, diğer kısımları ise geminin yapım aşamasında önemli kısımları inşa edilirken ödenir).
- Gemi, alıcıya teslim edilmeden önce mülkiyet sahibinin belirtilmesi ve geri kalan borcun ödenmesi gerekir. Bu koşulun, genelde gemi inşası tamamlandığında veya gemi, sahibine teslim edileceği zaman gerçekleşmesi beklenir.
- Geminin ne zaman ve nasıl teslim edileceği ve teslim anında hangi dokümanların verileceği belirtilmek zorundadır.
- Eğer alıcı borcunu veya taksitini zamanında ödemezse, tersane sahibi sözleşmeyi iptal edebilir. Bu yüzden de alıcıdan, banka teminatı, kati teminat mektubu ve kredi mektubu ister. Bunların dışında ekstra teminatlar da isteme hakkına sahiptir.
- Tersane sahibi gemiyi vaat ettiği tarihte teslim etmek mecburiyetindedir. Aksi durumda alıcının tersane sahibinden tazminat isteme hakkına sahiptir.
- Ayrıca tersane sahibi alıcıya geminin garanti süresinde her hangi bir aksaklık durumunda, o aksaklıyı giderme garantisi vermek zorundadır (Fincham ve Newport, 2005).

5.3.1.2. Satış sözleşmesi

Gemiler alınır ve satılırken taraflar geminin türüne göre belirlenmiş standart sözleşme türlerini kullanılır. Bunlar,

- Bütün gemi türleri için *the Norwegian Sale Form* (1987 veya 1993),
- Tekneler için ise *the Royal Yachting Association Agreement*'dir.

Bu sözleşme de gemi inşaatı sözleşmesi ile aynı özelliklere sahiptir. Başlıca özellikleri aşağıda belirtilmiştir;

- Sözleşme imzalanırken üzerinde mutabık kalınan fiyat ile peşinat miktarı belirtilir,
- Mülkiyet devri sırasında alıcı tarafından satıcıya paranın ödenmesi gerekir,
- Aksi durumda, satıcı sözleşmeyi iptal etme ve peşinatı vermeme hakkına sahiptir,
- Eğer satıcı gemiyi teslim etmekte geç kalmışsa, alıcı sözleşmeyi iptal etme ve peşinatı geri alma hakkı vardır,
- Mülkiyet devri sırasında alıcı belirli sözleşmeleri satıcıdan isteyebilir. Mesela, gemiyi sicil ettirmek için temlik senedi veya satış senedi isteyebilir.

5.3.2. Banka Kredisi

5.3.2.1. Kredi sözleşmesi

Kredi almak için başvuran kişi, bankanın koyduğu şartları yerine getirmek zorundadır. Eğer banka, alıcıyı kredi vermek için uygun görürse kredi sözleşmesi yapar.

5.3.2.2. Banka ne kadar kredi verebilir ?

Armatör; bankaya gemi maliyetini belirtmek zorundadır. Ayrıca bu maliyet üzerinden ne kadar kredi istediğini de belirtmek mecburiyetindedir. Genellikle bankalar ticari gemiler ve tekneler için maliyet'in % 70- 80 arasında kredi verirler. Fakat banka ve armatör arasında geçen pazarlık aşamasına göre bu oran daha da yukarı çekilebilir.

5.3.3. Kredi Sözleşmesinin Genel Kapsamları

Genel ticari şartlar

Kredi sözleşmesi bir çok ticari şartlar içermektedir. Bunların bir kısmı diğer sektörler ile aynı diğerleri ise farklı ve spesifik koşullardır. Başlıcaları şunlardır;

5.3.3.1. Geri ödeme

Kredi sözleşmelerinde önemli hususlarından bir tanesi de geri ödeme planlarıdır. Sektörde borçlanma daha uzun vadeli tercih edilmekle birlikte yaygın olarak 10 yıl kadar olup; bunun 2- 3 senesi ödemesiz olabilmektedir. Ödemenin şekli götürü ücret şeklinde olur ya da balon ödeme yöntemi ile yapılır.

Yatırımın kaç yılda geri ödeneceğini bulabilmek için, yatırım tutarının yıllık net nakit girişine bölünmesi gerekmektedir.

$$\text{Geri ödeme süresi} = \frac{\text{Yatırım Tutarı}}{\text{Yıllık net nakit girişi}}$$

Örnek olarak; A projesi yatırım tutarı 20.000.000 \$, yıllık nakit girişleri 2.500.000 \$, B projesi yatırım tutarı 35.000.000 \$, yıllık net nakit girişleri 5.000.000 \$ olsun. Bu iki projenin geri ödeme süresi aşağıdaki gibi bulunabilir.

$$A_{\text{projesi}} = \frac{20.000.000}{2.500.000} = 8 \text{ yıl}$$

$$B_{\text{projesi}} = \frac{35.000.000}{5.000.000} = 7 \text{ yıl}$$

Eğer banka veya kredi veren kurum bu iki banka arasında seçim yapacaksa, yıllık net nakit girişleri yatırımı üç yılda geri döndürdüğü için B projesi tercih edilecektir.

Ancak, ekonomik olayların dinamik bir yapıya sahip olduğu düşünüldüğünde, yıllık net nakit girişlerinin yıllar itibariyle farklılıklar göstereceği şüphesizdir. Bunun yanında, özellikle yeni yatırımlarda kapasiteden yararlanma oranının giderek artması buna neden olur. Bu taktirde, yıllık net nakit girişlerinin, yatırım tutarına eşit oluncaya kadar kümülatif toplamları alınmak suretiyle geri ödeme süresi bulunur (Aksu, 1987).

Bu basit yöntemler bankaların kullandığı metotlardır. Ama denizcilik sektörü için bu yöntemler işe yaramayabilir. Çünkü denizcilik sektörünü diğer sektörlerle karşılaştırdığımız zaman çok esnek ve oynak bir piyasa olduğunu görüyoruz. Burada tercih edilen daha çok geri ödemelerde uygulanan yöntem verilen ad olan “Balon ödeme yöntemi”dir.

5.3.3.2. Faiz oranı

Faiz oranı, armatör ile banka arasında yapılan pazarlıklar sonucunda belirlenir. Bu oranda çeşitli yöntemlere başvurulabilir. Eğer sterlin üzerinden sözleşme yapılıyorsa, İngiliz bankaların müşterilerine kullandığı “*based rate*”^{*} uygulanır. Eğer sözleşme dolar ve avro üzerinden yapılıyorsa “*LIBOR*” (*London Interbank Offered Rate*)^{*} veya “*Euribor*” (*The Euro Interbank Offered Rate*)^{*} dikkate alınır (Fincham ve Newport, 2005).

Faiz dönemleri

Faiz dönemleri aylık, yıllık veya üç aylık olarak belirlenir.

* Taban Oran

* Londra’da belirlenen ve uluslararası kredilere uygulanan faiz oranları. Londra piyasalarında yürütülen işlemlerde birinci sınıf bankaların kullandığı kredilere uygulanan faiz oranlarını gösterir. Uluslar arası kredi işlemlerinde başvuru bir ölçüdür.

* Euro Alanı içinde bir ana banka tarafından diğer bankaya, euro interbank vadeli hesapları için Brüksel saati ile sabah 11.00’de açıklanacak ve işlem yapıldıktan sonra 2 günlük zaman diliminde geçerli olacak (spot), 360 gün esas üzerinden hesaplanacak faiz oranıdır.

Gecikme faizi

Genellikle zamanında ödenmeyen borçlardan yüksek oranda faiz alınır. Bu yüzden armatörlerin bu hususta dikkatli olmaları gerekir.

Sözleşme ücreti

Armatör, banka ile anlaştığı kredi miktarının % 1'ini bankaya peşinat olarak ödemesi gerekir. Ödemeler sırasında bu miktar toplam borçtan düşülür.

Temerrüt hali

Eğer borcun ödenmemesi durumunda veya kredi sözleşmesinin şartlarına uyulmaması halinde, banka kredi alıcısından derhal tutarın ödenmesini isteyebilir. Hatta icraya da gidebilir.

5.3.3.3. Bayrak

Her kredi almak için başvuran armatör gemisini, banka tarafından kabul edilmiş bir ülkeye sicil ettirmek mecburiyetindedir. Aksi takdirde banka, armatör'ün kredi talebine ret cevabı verir. Kredi alıcısının sözleşmesi sırasında gemisinin bayrağını değiştirme hakkı vardır. Çünkü ülkelerde oluşabilecek politik istikrarsızlar, bankayı ve kredi alıcılarını etkilemektedir. Bu yüzden de kredi sözleşmesinde belirtilme şartıyla, her kredi alıcısı nedenini gösterip geminin bayrağını değiştirebilir. Burada banka'nın fikri alınması gerekir. Çünkü unutmamak gerekir ki gemiyi ipotek yaptırırken, geminin sicil ettirildiği ülkenin kanunları uygulanır.

Taahhütname

Gemiyi finanse etmede özel koşullar;

Gemi finans edilirken yapılan kredi sözleşmeleri diğer sektörlerden oldukça farklıdır. Bunlardan en önemlileri şunlardır,

Gemiye sigorta etme

Kredi alıcısı, piyasa değerinin aşağısında olmamak kaydıyla gemiyi bütünüyle sigorta ettirmek mecburiyetindedir. Ayrıca kredi veren kurum ayrı bir doküman ile sigorta devrini de isteyebilir. Böylece bu doküman ile birlikte kredi sağlayan kurumlar yapılan sigortanın haklarından ve faydalarından yararlanabilirler.

Gemi'nin idaresi

Sözleşmenin ticari gemilerle yapılması halinde banka alıcıdan nakit akış tablolarını ve navlun ödemelerine göre projelerini belirtmesini ister. Ayrıca bankalar açısından güncel charter kira ücreti tarifesi de burada büyük önem taşır. Bununda en büyük sebebi daha önce bahsettiğimiz gibi bankaların geçmişten yeterince ders çıkartmaları olmuştur.

Gemi'nin bakımı

Geminin sürekli iyi ve bakımlı olma zorunluluğu vardır. Herhangi bir arızanın veya eksikliğin olması halinde o sıkıntının hemen giderilmesinin bankalar şart koşmaktadır.

5.3.4. Klas Kuruluşları

17. yüzyılda yaşamış bir İngiliz kıraathane sahibi olan Edward Lloyd; müşteri beklentilerini sezinlemiş, buna paralel olarak müşterileri kahvesine çekmek için, kahvesinde bir köşede gemi ve yük sahiplerinin, sigortacılar ve gemi adamlarının gemiler ile ilgili bilgilerini sergilemiştir. 1688'de Edward Lloyd'un önderliğinde gemi yapımcıları ve sigortacıları bir birlik oluşturmuşlardır. Daha sonra can, mal ve çevre ve üçüncü tarafların güvenliğinin sağlanması amacı ile gemilerle ilgili kurallar oluşturan denetim kuruluşları, kara endüstrisinde faaliyet yürüten kuruluşlar ile sigorta kuruluşları başta olmak üzere, Lloyd adı

altında faaliyetlerine başlamışlardır (Türkloydu, 2006). İşi ilerleten Edward, bir süre sonra kendi çapında bir otorite haline gelmiş ve tüccarlar mallarını Edward'ın onayından geçmiş gemilere vermeyi tercih etmeye başlamışlar, diğer gemilerse mecburen Edward'ın ellerine düşmüşlerdi. Daha sonrası ise Edward soyadını verdiği ünlü İngiliz Lloyd şirketini kurmuş, çok büyük paralar kazanmaya başlamıştı.

Günümüzde klas kuruluşlarının mantığı da pek farklı değildir. Öncelikle klas kuruluşları tamamen bağımsız çalışan aynı zamanda da belli oranda ticari işletmelerdir. Devletle tek ilişkileri kimi zaman devletlerin liman otoritelerinin bazı yetkilerini kendileri beceremedikleri için anlaştıkları bir klas kuruluşuna devretmesi şeklinde olur.

Klas kuruluşların ne işe yaradığını anlamak için bu örnek bize daha fazla yardımcı olacaktır. Bir gemi yaptırıyoruz diyelim. Gemiler, bildiğimiz üzere binlerce ayrıntıdan ibaret devasa yapılar oldukları için ve inşaatları oldukça uzun sürdüğü için gemimizi inşa eden tersaneye güvenimiz hiçbir zaman tam olmamalıdır. Çünkü tersanelerin birçoğu uyanık kişiler tarafından işletilmektedir. İşçilerin birçoğu 5 santimetre kaynağı kısa yapmayı kendilerine kar gören kimseler oldukları için gemi sahibinin bir şekilde yaptırdığı gemiye güvenmesi gerekir. Bu aşamada klas kuruluşlarının birinci görevi, yani gemi sahibinin yerine tersaneyi denetleme görevi başlar. Geminin ilk sacının kesilmesinden denize inişine kadar hemen hemen tüm aşamalar klas kuruluşunun kendi sistematiğine göre belirlediği denetim aşamalarından geçer. Tüm gemi planlarının lloyd onayı alması, fiziksel üretim aşamalarının istatistiksel temellere dayanarak olabildiğince sağlıklı şekilde denetlenmesi klas kuruluşları tarafından yürütülen faaliyetlerdir*.

Klas kuruluşunun ikinci bir görevi, gemiye yükünü verecek mal sahiplerine gemi sahibi adına garanti vermektir. Üretim aşamasından sonra geminin yaşam süresince de o klas kuruluşunun klas işaretini taşıyabilmesi için periyodik denetimlerden geçmesi gerekir. Mal sahibi teknik bir merci olmadığı için, malını sürekli belki bildiği belki bilmediği gemilere emanet ederken geminin teknik yeterliliği konusunda tam bir denetim sağlayamayacağı için klas kuruluşunun gemi üstünde yaptığı denetimlere güven duyar.

* www.itüsözlük.com, 2006.

Tablo 7. Önde gelen klas kuruluşları (London city services, 2005)

2004-sonu	Milyon	% Pay
Nippon Kaija (Class NK)	127	20
Lloyds Register (LR)	119	19
American Bureau of Shipping (ABS)	114	18
Det Norske Veritas (DNV)	101	16
Bureau Veritas (BV)	40	6
Diğerleri	137	21
Toplam	639	100

Uluslararası sularda çalışan bir geminin saygın bir klas kuruluşundan onaylı olmaması, ticari başarısı açısından büyük bir eksiklik demektir. Bu sebepten gemiler saygın klas kuruluşlarının denetiminde inşa edilirler.

Klas kuruluşlarının üçüncü görevi geminin seyahat ettiği limanlara karşı gemiyi garanti etmektir. Bugün Avrupa ülkeleri kendi klas kuruluşlarının oluşturduğu birliğe dahil olmayan klaslardan işaretli gemileri limanlarına sokmamaktadırlar. Bu tür ülkelere seyahat edecek gemilerin bu belirtilen klas kuruluşlarının garantisinde inşa edilmiş olmaları zorunlu gibi bir şeydir. Şayet Avrupa Birliğinin istediği klas kuruluşlarından onay almayan gemiler, limanlarda tutulup, kamuoyu önünde gemi sahibinin itibarını düşürmektedir*.

Görüldüğü gibi klas kuruluşlarının hizmetleri her ne kadar mecburi değil gibi gözükse de dünya denizciliğinin mevcut sistematığı içinde klassız bir geminin bulunması pek olanak dahilinde değildir. Bununla beraber askeri gemiler ise klas kuruluşlarına tabi olmayan gemilerdir.

Avrupa ülkelerinin yukarıda bahsettiğim tutumları belli başlı Avrupa klas kuruluşları, Japon ve Amerikan loydları dışındaki kuruluşların rağbetinin düşmesine sebep olmuştur. Örneğin 1960'lı yıllarda kurulan Türk Loydu yalnızca kabotaj sularında hizmet vermekte olan gemiler üzerinde bir işe yaramakta, Türkiye'de üretilen veya Türk bandıralı

* www.itüsözlük.com, 2006.

taşıyan gemiler ya biri Türk loydu'na ait olmak üzere çifte klas işareti taşımakta ya da Türk loydu'yla hiçbir ilgileri bulunmamaktadır*.

Klas kuruluşları yayınladıkları ciltler dolusu kural kitaplarıyla kendilerinden klas işareti alacak gemilerin ne türlü standartlara uymaları gerektiğini belirlerler. Bu kitaplar içinde geminin yüzer tekne yapısından makina donanımına, elektrik sistemlerinden tuvalet alanlarına kadar sayısız özellik standartlara bağlanmıştır.

Eğer konuya sadece tekne yapısıyla ilgili kurallar açısından bakarsak, bu kurallarda verilen yapı elemanlarının kalınlıkları, mukavemet momentleri gibi değerler çıkaran çok karmaşık ve nereden geldiği belli olmayan formüllerin aslında genel gemi mukavemeti kurallarının uygulamaları sonucu ortaya çıktığı görülür. Teoride bu formüllere bağlı kalınsızın mukavemet analizi yardımıyla boyutlandırma yapmak ve bunların loyd kaidelerine uyduğunu hayretle tecrübe etmek mümkündür*.

Yine konuya yapısal olarak bakarsak, her ne kadar kural kitapları var olsa da kimi zaman yapılan orijinal tasarımlar bu kuralların kalıpları dışına çıkarlar. Bu durumda klas kuruluşları sonlu elemanlar yöntemi olsun, klasik yöntemler olsun çeşitli bilimsel doğruluğu ispatlanmış yöntemlerle yapılan hesapları kontrol edip klas işareti almak için bunların yeterli olduğuna hükmedebilirler.

Yukarıdaki sebeplerden dolayı bankalarda doğal olarak kredi verecekleri zaman geminin klaslanmasını şart koyarlar. Hatta bankalar her klas kuruluşunun yaptığı denetimleri de kabul etmemektedirler.

5.3.5. Ön Şartlar

Banka kredi almak isteyen kişiye fonu sağlamadan önce istediği şartların yerine getirilmesini ister. Bunlar genellikle birçok önemli evraktan oluşur. Gerekli olan evraklar şunlardır;

* A.g.e.

* www.itüsözlük.com, 2006.

Gemi yapımı için:

- İnşaat sözleşmesinin bir kopyası, teknik özellikler ve planlar,
- Daha önce herhangi bir bankadan kredi alınmışsa onun kopyaları,ve diğer teminatlar,
- Ve diğer teminatlar gereklidir.

İkinci el gemi için aşağıdaki maddeler gereklidir;

- Alınacak geminin alıcı namına doğru dürüst sicil ettirilmesinin ve herhangi bir borcu olmadığına dair kanıtı,
- Denize elverişlilik durumunun olduğuna dair ispatı,
- Geminin ulusal ve uluslar arası güvenlik şartlarını yerine getirmesi,
- Geminin tamamen sigortalandığına dair ispatı,
- Alıcı tarafından peşinatın yapılması,
- Gemi'nin maliyetinin enspektörler tarafından belirlenmesi,
- Eğer alıcı bir şirket ise, o şirket ile ilgili gerekli dokümanların sağlanması,
- Gemi için ihracat lisansının olması (eğer gerekliyse) (Fincham ve Newport, 2005).

Yukarıda değinilen bu maddelerin dışında, daha bir çok madde sayılabilir ama bunlar en önemli olanlardır.

5.3.5.1. Teminat Tipleri

Deniz ticareti spekülâtif ve risk yüklü bir iştir. Bu yüzden uzun dönemli fonları sağlayanlar kendi kredi teminatlarını sağlamak için zorunlu olarak baskı yapma eğilimindedirler. Temelde bankanın korunması amacıyla tasarlanmasına rağmen, kesin kredi teminatlarını sağlamak da donatanın işidir. Çünkü bunlar daha uygun finansman paketleriyle

ilgili olarak da kullanılabilir (Yıldız, 1996). Aşağıdaki teminat tipleri gemi kredilerinin tiplerine göre uygulanırlar;

İnşa sırasında gemiler

Bir geminin inşası sırasında kredi alıcısı fonları bankadan karşılayabilir. Ama gemi üzerinde herhangi bir mülkiyet hakkı olmaz çünkü mülkiyet hakkının krediyi aldığı kuruma devreder.

Gemi inşa sözleşmesinin devri

Kredi alındıktan sonra inşa sözleşmesi kredi veren kuruma devredilirken tersane sahibinin de onayını almak gerekir. Tamamlanmış devir dokümanları; kredi alıcısının haklarını kredi veren kurumlara devreder. Mesela gemi inşa eden şirketin gemi inşa sırasında oluşabilecek herhangi bir zarar veya kazada, garanti haklardan kredi veren kurum yararlanır. Eğer alıcı kredi sözleşmesinde belirtilen ödeme şekillerini uygulamamışsa, gemi inşacısı ve kredi veren kredi sözleşmesini iptal edebilir. Ve eğer isterlerse gemiyi tamamlayıp başka birisine satabilirler.

Banka teminatlarının ve akreditiflerin devri

Tersane sahibi de armatörden bazı teminatlar ister. Bunlar banka teminatı, akreditif* veya kati teminat mektubu olabilir. Bu teminatlar da kredi alınması durumunda kredi veren kuruma devredilmesi gerekir. Bu devir esnasında yine tersane sahibinin onayını almak gerekir (Fincham ve Newport, 2005).

* Akreditif işlemi, ithalatçı ile ihracatçı arasında bir satış sözleşmesiyle başlar. İthalatçı, ihracatçı lehine, akreditif açması için bankasına başvurarak akreditif bedelini bankaya yatırır. Bu bedel, ithalatçı akreditif şartlarını yerine getirinceye kadar, söz konusu banka hesaplarında tutulur.

Gelir sağlanan teminat

Bu düzenleme altında borçlu kredilendirilen gemi tarafından elde edilecek tüm gelirleri önceden anlaşıldığı oranlarda bankaya devreder. Bu durumda, doğal olarak donatanın yapacağı faiziyle birlikte anapara geri ödemeleri ile kiralama ve navlun gelirlerinin kontrolü bankaya geçer.

Sigortadan sağlanan teminat

Bankaca yapılan bir sigorta teminatı devri gemi sahibinin geminin güverte ve makine sigortasını P&I sigorta, savaş sigortası, gelir kaybı sigortası diğer poliçelerdeki değerleri kapsar. Bu donatanın bütün mal varlığıdır. Buna ek olarak kredi alan kimse genellikle sigortanın garantisinin söz konusu olamayacağı gemi kayıplarında ipoteğin faizinin sigortası dikkate alınmalıdır (Barnes, 2006).

Şirkete ve/veya kişiye özgü teminatlar

Banka bazı durumlarda borç verme konusunda üyesi olabileceği diğer şirket veya ortaklıklarından, garantisini de talep edebilir. Garanti, kredi alanın grup içi diğer şirketinden ortak girişimden ya da denizcilik şirketi zengin birey yada aileye ait ise kişisel garantilerden elde edilir. Garantör, tahsil edilmemiş ana para ve borç alanın bazı nedenlerle ödeyemediği faizi için kendi şahsi fonlarından sorumlu hale gelir. Bu yüzden kişisel garanti belirli yapıdaki şirketler tarafından verilen sorumluluk sınırını belirler (Barnes, 2006).

Teminatın devamlılığı şartı

Teminat devamlılığı şartları yada diğer adıyla varlığın korunması şartları tahsil edilmemiş krediyle ilgili mal varlığının değerinin çok düşük olduğu durumlarda bankayı korumak için tasarlanmıştır. Kısaca böyle bir şart eğer ikinci el geminin değeri kredi verilen miktardan aşağıda ise yada tahsis edilmemiş anapara için kredi verilen payın altında ise,

bankaya isterse donatanın filosu üzerinde ekstra ipotek şeklinde, isterse şirket veya kişisel garantilerin arttırılması şeklinde ilave teminat talep etme hakkını şart koşar.

5.3.6. Gemi ipoteği

Gemi alımlarına kredi sağlayan kurumlar öncelikli olarak gemi ipoteği isterler. Ve bu gemilerinde sicil edilmiş olması gerekir (İngiltere, Türkiye, Yunanistan, Marshall Adaları gibi). Böylece ipotek edilen geminin mülkiyet hakkı kredi veren kuruma geçer. Diğer ipotek çeşitlerinde olduğu gibi gemi ipoteğinde aynı koşullar uygulanır. Mesela, borcunu ödemeyen armatör'ün gemisine banka tarafından el konulabilir. Ve banka kredi miktarını kurtarmak için gemiyi de bir an önce satabilir.

İpotek türlerini incelediğimizde gemilerin sicilli olduğu bayrak devletlerin önemli olduğunu görüyoruz. Kimi durumlarda gemi inşası bittikten sonra sicil edilmesi gerekirken kimi durumlarda ise gemi inşası esnasında sicil ettirilmesi gerekir. Mesela, Birleşik Krallıklar bayraklı bir gemi ancak inşa bittikten sonra sicil ettirebilir. Ayrıca kredi alırken de basit detaylar istenir. Ama bir Yunanistan da veya Marshall adaların da gemi sicil ettirilmesi halinde ipotek için fazla doküman ve detay gerekmektedir. Bunun yanında geminin inşası devam ederken sicil işlemleri yaptırılabilir (French, 2006).

Finanse edilen gemideki ilk ipotek deniz ticareti için tercih edilen bir teminat şeklidir. İpotek geminin bağlama limanının denizcilik otoritelerince belirlendiği gibi dosyalanır ve gemi üzerinde var olan tüm ihtiyatı haciz kayıtlarını alarak geminin siciline kaydedilir. Bu şekildeki teminat hem borç alan hem de borç verenin ihtiyaçlarına uygundur, çünkü bu teminat borçlunun/ donatanın aktiflerin sahipliğini yapmasına ve normal şekilde işletmesine izin verirken, aynı zamanda borç verenler tarafından sahiplenilebileceğini taahhüt eder. Bu tür bir taahhüdü yerine getirememesi durumunda, banka kredi ödenene ya da gemi serbest piyasada satılıncaya kadar yönetimi devralır veya kendi adına gemiyi işletir.

Kredi vadesi, gemi ipoteğine ilaveten verilecek diğer teminatlara bağlı olarak, 5 ila 8 yıl ve gemi bedelinin % 60 ila % 85'inin finansmanı şeklinde olabilmektedir.

5.3.6.1. Türkiye de yabancı para ipoteği

Türkiye de gemi ipoteği ne durumda olduğunu incelemeyen önce Türkiye de ki yabancı para ipoteğine değinmekte yarar vardır.

Medeni Kanuna göre genel kural, ipoteğin Türk Lirası gösterilerek kurulmasıdır. Bu bir geçerlilik şartıdır. Medeni Kanunda kabul edilen sabit derece sistemi nedeniyle her derecenin Türk Lirası ile gösterilmesi önem taşımaktadır. Bu kurala, 1991 yılında eski Medeni Kanuna ilave edilen 766/A maddesi ile bir istisna getirilmiş ve bazı koşullarla ve belli yabancı para üzerinden ipotek tesisi kabul edilmiştir. Yeni Medeni Kanunda ise, yabancı para ipoteğinin kapsamının genişletildiği ve bu kapsama dövize endekli Türk Lirası kredilerin de ilave edildiği (MK m. 851) görülmektedir. Uygulamada gerek Türk Lirası ve gerekse yabancı para ipoteği süresiz olarak alınmaktadır. Süreli ipotek, süre sonunda güvencenin sona ermesi nedeni ile kabul edilmemektedir. Sabit derece sisteminin önemli bir istisnasını oluşturan yabancı para üzerinden ipotek, ilk olarak 1991 yılında Medeni Kanuna 766/A maddesi ile girmiştir. Bu maddeye göre; yabancı para ipoteği, vadesi beş yıl ve daha fazla dış kaynaklı krediler için söz konusu olmuştur (Reisoğlu, 2003).

Yeni Medeni Kanunla, yabancı para ipoteğinin hem kapsamı genişletilmiş; hem de yabancı para ölçüsü ile (dövize endekli) verilen Türk Lirası krediler için de yabancı para ipoteği alınması imkanı getirilmiştir. Belirtmek gerekir ki ister yabancı para üzerinden verilen krediler ve dövize endekli Türk parası kredilerin; ister sadece dövize endekli TL kredilerinin teminatı olarak yabancı para ipoteği tesis edilmek istensin, ipotek mutlaka yabancı para üzerinden kurulacaktır (Reisoğlu, 2003).

Yeni düzenlemeye göre;

- Hem yurt içi, hem de yurt dışı kredi kuruluşlarınca verilen,

- Belli bir vadeye tabi olmayan yabancı para üzerinden krediler ile dövizde endeksli Türk parası krediler, yabancı para ipoteği ile garanti altına alınabilecektir (Haselçin, 2006).

Yeni düzenleme ile belli dış kaynaklı kredi için yabancı para ipoteği alınması kısıtlanması tamamen kaldırılmış; yurtiçi ve yurtdışı kredi kuruluşlarından alınabilecek tüm döviz kredileri yanı sıra, dövizde endeksli Türk Lirası krediler için de yabancı para ipoteği kurulması kabul edilmiştir. Bu durumda, MK 851/II. Fıkraya göre; anapara ipoteği alınabileceği gibi üst sınır ipoteği alınması da yasa koyucu tarafından kabul edilmiştir (Haselçin, 2006).

5.3.6.2. Türkiye de gemi ipoteği

Türkiye de hızla gelişen gemicilik sektörüne karşı eski olan kanun maddeleri de bu sektörü teşvik amacıyla yavaş yavaş değiştirmeye başlamıştır. Değişen maddelerden bir tanesi aşağıdadır;

“14.01.1982 tarihli ve 2581 sayılı Deniz Ticaret Filosunun Değiştirilmesi ve Gemi İnşa Tesislerinin Teşviki Hakkında Kanun ile bu Kanuna ilişkin karar ve yönetmelikler kapsamında yurt dışından satın alınacak gemiler için temin edilen kredilerle ilgili olarak yabancı para üzerinden gemi ipoteği tesis edilmesi serbesttir” (Haselçin, 2006).

Gemi İpotekine ilişkin bu hüküm 32 sayılı Kararın 2’nci maddesi gereğince tek yetkili makam olan Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı’nın iznine gerek olmaksızın yabancı para üzerinden gemi ipoteğinin tesis edilebileceğini ifade etmektedir. Bu istisna hükmün tek koşulu kredilerin yurt dışından satın alınacak gemiler için temin edilmiş olmasıdır. Bu hükmün karşısında TTK m.939’da aranan Maliye Bakanlığı izninin artık gerekmediği de resmen kabul edilmektedir (Haselçin, 2006).

Yabancı para üzerine ipotek tesis edilmek istenildiğinde, yabancı para ile ödenecek olan alacağın hangi para birimi olduğunun ve miktarının tescil edilmesi gerekmektedir. TTK m. 939 hükmü uyarınca aranan Bakanlık ve Müsteşarlık iznine gerek kalmadığı için iznin

tesciline ihtiyaç yoktur. Sabit kıymetli ipotek tesisinde de herhangi bir izne gerek olmadığı için bir iznin tesciline gerek olmayıp, alacak miktarı ile bu miktarın altın veya yabancı para karşılığının tescili yapılmalıdır. Gerek yabancı para gerekse de sabit kıymetli ipotekler, yüksek enflasyon dönemlerin de uzun vadeli krediler için en uygun finansman modeli olmaktadır. Bu imkan sayesinde de gemi sahipleri, kolaylıkla kredi bulabilirken kredi verenler açısından da sağlam bir güvence oluşturulabilmektedir. TTK m. 939 yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi anlamında önemli bir teşvik sağlanmaktadır. İpoteğin paraya çevrilmesi bakımından yabancı para ile ipotek ve sabit kıymetli ipotek arasında herhangi bir fark bulunmamaktadır. Ancak takip talebinde alacağın her şartta Türk Lirası ile gösterilmesi gerekmektedir (Haselçin, 2006).

5.4. İkinci El Gemileri Finans Etme

Finansman sadece yeni gemiler için değil, ikinci el gemi alımı içinde önemlidir. Özellikle de 2004 ve 2006 yılları arasında oluşan yüksek navlun fiyatları armatörleri filolarını genişletmeye teşvik etmiştir. Bu da bankalar arasında kıyasıya bir rekabet'in ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bazı armatörler yeni gemi inşa ettirmektense ikinci el gemi almayı tercih etmişlerdir. Çünkü deniz ticaretindeki yüksek navlun fiyatları sürekli olarak yükselemez ve bir geminin inşa süresinin 2 ila 3 yıl arasında süreceğini varsayarsak neden armatörlerin ikinci el gemi alımını tercih ettiklerini daha iyi anlarız. Bu zamanda 5 yaşına kadar olan gemiler, yeni yapılacak olan gemilerden daha pahalıdır. İşte bu sebeplerden ötürü, ikinci el gemileri finans etme bankalar ve diğer finans kuruluşları için büyük önem taşımaktadır.

Tablo 8. Beş yaşındaki ikinci el tanker fiyatları (UNCTAD, 2005)

Gemi	1999	2000	2001	2002	2003	2004	%Değişim 2003/2004
40,000 dwt	20	27	26	24	28	40	42.9
80-95,000 dwt	26	39	33	30	38	57	50.0
130-150.000 dwt	36	50	43	42	48	74	54.2
250-280.000 dwt	50	71	60	53	75	107	42.7

Tablo 9. Beş yaşındaki ikinci el dökme yük gemi fiyatları (UNCTAD, 2005)

Gemi	1999	2000	2001	2002	2003	2004	%Değişim 2003/2004
45.000 dwt	16	15	12	15	21	30	42.9
70.000 dwt	17	16	14	17	28	41	46.4
150.000 dwt	28	25	22	26	41	57	39.0

Denizcilik sektöründe veya diğer bütün sektörlerde bankalar veya diğer kredi veren kuruluşlar, müşterilerine göre daha güçlüdürler. Yani bir kredi almak isteyen müşteri denen ince detayına kadar bütün bilgileri istenir. Daha öncede değindiğimiz gibi bu olay denizcilik sektöründe daha fazladır. Ama 2000’li yıllardan sonra başlayan navlun fiyatlarındaki yükselişler, 2004-2005 yıllarında navlun fiyatlarının zirve yapması, bankaların grafiği yükselen armatörleri kaçırmamak için bir çok taviz verdiğini görüyoruz (L’loyds List, 2006).

Armatörlerin yaptıkları uzun dönemli charter sözleşmeleri, bankalar karşısında armatörlere güç imkanı sağlıyor. Böyle durumlarda armatörler, bir tek bankaya gitmekten ise bir çok bankaya gidip alacakları gemileri böyle finans etmeyi tercih etmektedirler.

5.4.1. Kredi ve teminat imkanları

İkinci el gemiler için verilen bir çok kredi, orta vadeli kredi veya rotatif akreditiflerin azaltılmasıdır*. Veya başka bir deyişle kredi veren, armatöre sabit bir ödeme planı çıkartır. Genellikle 3 veya 6 aylık bir ödeme planı yapılır. Kredi sözleşmeleri yapılırken çoğunlukla dolar baz alınır. Artık uluslar arası para birimi olarak kabul edilen dolar, batı Avrupa ülkelerin eurodolar* piyasalarında işlem görür (Yalnız bazı yerel Amerikan

* Şartlara göre kısmen veya tamamen kullanıldığında değişiklik gerektirmeden önceden belirlenen miktar dahilinde yenilenen akreditiftir. Bu tip akreditif; ithalatçıya periodik olarak aynı firmadan aldığı mallar için uzun vadeli bir akreditif açıp banka ile uzun süreli kredi tesis ederek yüksek maliyetlere katlanmak yerine; küçük partiler halinde akreditif açma ve otomatik olarak yenileme fırsatı sağlar. Bu tip akreditiflerde en önemli unsur; akreditif üzerinde kaç kez revolving olduğunun ve kümülatif olup olmadığının belirtilmesidir.

* ABD dışındaki banka veya diğer aracı kurumlarda açılmış dolar hesapları. Dünyanın her yerinde dolar üzerinden açılmış hesaplar bulunmakla birlikte bunların tümüne eurodolar adı verilmektedir.

bankalarının şubeleri, buldukları ülkede yerel döviz üzerinde işlem yapmaktadırlar. Ama bunların sayısı fazla değildir).

Bankaların verdikleri kredinin faiz oranları sabit bir kurdan ayarlanabilir. Bankalar faiz oranlarını belirlerken Libor' u veya Reuters ISDA (Uluslar arası Swap ve Türev Ürünler Birliği) ve Telerate'den yararlanırlar. Bankalar, armatörlere faiz oranlarını belirtirken, pazarlık payı muhakkak bırakırlar. Finansal kurumlar veya bankalar, libor üzerinden yüzde 1'den az olmak kaydıyla faiz oranını belirler. Eğer armatör'ün şirketi istikrarlı bir tablo sergilemiyorsa yada piyasada düşük şöhretliyse banka kredi faiz oranını daha fazla yukarı çekebilir (Russell, 2006).

Armatörler aldıkları kredileri belirli aralıklarla faiz oranlarını sabitleyebilir. Bunu da yaparken opsiyon piyasalarını kullanırlar. Gelecek yıllarda armatörlerin opsiyon piyasalara daha fazla önem vermesi muhtemeldir. Bu yüzden kısaca opsiyonlara değinmekte fayda vardır.

Opsiyonlar aslında, yeni ürün bir ürün değildir. Başka bir ifadeyle, opsiyonlar, oldukça eski bir geçmişe sahiptir. Bilindiği gibi, Thales, filozof, matematikçi ve gök bilimcidir. Thales, yasadışı dönemde astronomi bilgisini kullanarak, hava durumu ve ürün rekoltesi ile ilgili tahminlerde bulunmuştur. Yapılan tahminlerden birisi de zeytin rekoltesi ile ilgilidir. Thales, bir yıl sonra zeytin rekoltesinin fazla olacağını tahmin ederek, bölgesindeki zeytin işleme atölyelerinin kullanım hakkını ucuz bir fiyata satın almıştır. Thales'in beklentisi gerçekleşmiş ve o yıl çok iyi bir zeytin hasatı yapılmıştır. Böylece, zeytin işleme atölyelerine olan talepte artmıştır. Bunun sonucu olarak, Thales, opsiyon işlemini sonuçlandırmış ve zeytin atölyelerinin kullanım hakkını satarak, o yıl çok iyi para kazanmıştır. Bununla beraber, Thales ilk opsiyon sözleşmesini yapma yanında, bilim adamlarının, isterlerse para kazanabileceklerini çevresine ispat etmiştir. Opsiyonların yeni bir ürün olarak sunulmaları, başlangıçta tarımsal ürünler üzerine yazılırken, son yıllarda finansal ürünler üzerine yazılmalarıdır (Ceylan, 2003).

Opsiyon sözleşmeleri, belirli bir vadede yada vadeye kadar, belirli bir varlığı, belirli bir miktarda, belirli bir fiyattan alma yada satma hakkı veren sözleşmelerdir (SPK, 2006).

Opsiyonun en önemli yararı, çok küçük bir sermaye ile, çeşitli ürünler üzerine büyük tutarlarda yatırım yapma olanağı tanınmasıdır. Bununla beraber opsiyon yatırımları, normal yatırımlara göre, daha riskli yatırımlardır. Bu nedenle, risk sevmeyen yatırımcılar için opsiyonlar uygun bir yatırım aracı değildir (Ceylan).

Konuya yeniden dönüldüğünde, armatörler aldıkları kredilerin geri ödeme sürelerini kendileri belirleyebilir. Bu işlemi, faiz dönemi başlamadan iki veya üç gün önce bankaya belirtmek zorundadırlar. Aksi durumda banka sözleşmede yazan şekilde kendisi zaman aralığını koyar. Bu da armatörler için risk oluşturur. Ama genelde belirlenen süre 6 aydır. Yani her altı ayda bir ödemenin yapılması gerekir. Armatörler veya başka bir üslupla yatırımcılar, yukarıda değindiğimiz opsiyonları kullanarak, ileride oluşabilecek aşırı yüksek ve değişken faizlere karşı kendilerini çeşitli finans ürünleri ile koruyabilirler. Opsiyon sözleşmelerinin yanı sıra son yıllarda “caps”, “collar”, “floors” ve “SWAP” gibi daha kompleks ürünlerin kullanımı da gerçekleşir.

Çalışmamda sık sık değinildiği gibi bir kredi projesinin süresi ikinci el gemiler için genellikle 4 ila 10 yıl arasında gerçekleşir. Yeni gemiler için ise bu süre 12 yıl'a kadar çıkabilir. Tabii bu rakamlar ortalama rakamlardır aslında herhangi bir sabit süre yoktur. Yalnız armatörler için bu süre önemlidir. Çünkü geminin kazancına göre balon ödeme yapabilirler. Balon ödeme daha çok piyasaların iyi olduğu ve ikinci el gemi fiyatlarının yüksek olduğu dönemlerde tercih edilen bir ödeme yöntemidir. Ayrıca armatör ödeme süresi içinde gemiyi isterse satabilir (Russell, 2006).

Balıkçı, kruvaziyer ve gezi teknelerinin sahiplerine ödeme süresi ile ilgili biraz daha kolaylık sağlanır. Çünkü bu gemiler, gelirleri sezonluk olduğu için ödeme planı da bu çerçevede yapılır.

5.4.2. Rotatif akreditif

Armatörler için önemli bir diğer işlem ise rotatif akreditiftir. Denizcilik sektöründe rotatif akreditif'in nasıl işlediğini değinmeden önce normal piyasalardaki yürütülen işlemlere değinmekte yarar vardır.

Rotatif akreditif, şartları gereğince bir miktarı veya tamamı kullanıldıkça herhangi bir belirli değışikliğıe lüzum kalmaksızın eski miktar dahilinde yenilenen akreditiflerdir. Yenilemenin amacı, ihracatçının akreditiften aynı şartlarla yararlanarak, ilk akreditif şartlarına uygun olmak kaydıyla yeniden ihracat yapabilmesidir. Bu tür akreditif genellikle aynı cins malı tek bir ihracatçıdan kısım kısım ithal eden ithalatçı tarafından açılır. Rotatif akreditif zamana göre ve değere göre ilişkilendirilebilir. Zamanla ilişkili olan rotatif akreditif ikiye ayrılır;

Kümülatif rotatif akreditif: İlk dönemde kullanılmayan miktar, takip eden dönemlere taşınır.

Kümülatif olmayan akreditif: Belli bir dönemde kullanılmayan miktar geçerliliğini yitirir ve bir sonraki dönemlere aktarılmaz.

Kısacası, rotatif akreditif'e , otomatik olarak yenilenen kredi de denilebilir.

Örneğın; 6 aylık periyoda her ay için 15 000 \$ kredi sağlanmakta olsun. Her ay bir önceki ayda belli bir miktarın çekilip çekilmediğıne bakılmaksızın 15 000 \$ lık miktar otomatik olarak yenilenir. Değerle ilişkili olan rotatif akreditif, belirli geçerli dönem içinde kullanıldıktan sonra aynı şekilde ve miktarda yenilenir (LojistikTurkiye, 2006)

Genelde bankalardan alınan orta vadeli kredilerde, yatırımcılar tarafından ödenen kredi miktarlarının bir daha aynı yatırımcı' ya kredi olarak dönme ihtimali zayıftır. Artık bu tamamen banka ile yatırımcı arasındaki iyi ilişkilere bağlıdır.

Yalnız denizcilik sektöründe bu işlem bütünüyle farklıdır. Çünkü armatörler; gemiler alır ve satar. Gemi alımı-satımı bilindiği üzere dönemine göre en karlı sektörlerden biridir. Bugün Yunanlı armatörlerin, deniz taşımacılığı sektöründe dünyada en fazla filoya sahip olmasının en büyük sebebi; gemi alım satımından elde ettikleri karlardır.

Bunu iyi bilen bankalarda böylesine büyük pastadan pay almayı reddedemezler. Bu yüzden rotatif akreditif'i armatörlere en uygun biçimde sunarlar. Mesela, 2003 senesinde bankadan alınan kredi sonucunda, bir tane panamax gemi alınır. 2007 yılına geldiğimizde ise bu geminin kredi ödemeleri bankaya devam etmektedir. Ama armatör veya denizcilik şirketi, denizcilik piyasalarının iyi olduğunu görüp ve iki üç sene içerisinde düşüşe veya yükselişe geçeceğine tahmin edip gemisini satmaya karar verebilir. Armatör gemisini sattıktan sonra doğal olarak eline sıcak para geçer. Bu parayı da değerlendirmek için yeni ve eskisinden daha kaliteli ve donanımlı bir gemi almak isteyebilir. Bunun içinde, 2003 yılında kredi aldığı bankaya tekrar kredi için başvurabilir. Ve bu zamana kadar ödediği kredi miktarlarının tekrar kendisine kredi olarak verilmesini isteyebilir. Bankada bunu pazarlık yapmaksızın kabul edebilir (Russell, 2006).

Denizcilik sektöründe kullanılan döner akreditif veya bir diğer isimi ile rotatif akreditif, sadece gemi alım satım işlemleri için kullanılmaz. Aynı zamanda geminin işletme sermayesini karşılamak için de kullanılabilir.

Bu tarz rotatif akreditif işlemlerin, bankadan kredi alırken uygulanan işlemlerden fazla bir farkı yoktur. Ödemeler yine belirlenen sabit bir tarihte yapılır. Faiz oranları ise yine aynı metotla ile belirlenir. Teminatlar, taahhütnameler, taliki şartlar, temerrüt hali yine diğer istenen dokümanlardır.

5.4.3. Sendikasyon kredileri

Tarihsel süreci incelediğimizde gemi fiyatlarının artmasıyla birlikte bankalarda verdikleri kredinin riskini diğer bankalar ile paylaşmak ister. Çünkü piyasaların iyi olduğu dönemlerde gemi fiyatları 250 milyon dolara bile çıkabilir. Hatta 2006 senesinde yapılan en lüks kruvaziyer geminin maliyeti yaklaşık olarak 1 milyar dolar'a yakındır. Ve doğal olarak da bankalar böyle yüksek meblağları sorumluluğunu tek başına almaya cesaret edemezler. Bu

nedenle de sendikasyon kredisi dediğimiz yõteme başvururlar. Sendikasyon kredileri sadece gemicilik sektörü için değil aynı zamanda diğer sektörlere de uygulanır.

Sendikasyon kredisini tanımlamak gerekirse; bir bankanın liderliğinde iki yada daha çok banka tarafından ortaklaşa verilen krediler olarak ifade edilmektedir. Diğer bir deyişle, bir tarafından ortaklaşa verilen krediler olarak ifade edilmektedir. Veya bir grup bankanın bir kredinin aracılık yüklenimini üstlenmesidir. Aracılık yüklenimini tek bir bankanın üstlenmemesi, verilecek kredi miktarının çok büyük olması ve riskin dağıtılmak istenmesinden kaynaklanmaktadır. Sendikasyon yolu ile sağlanan krediler genellikle 5-7 yılı kapsayan vade yapısındadırlar (TCMB, 2003).

Gelişmekte olan ülkelerin büyük sabit sermaye yatırımlarını üstlenen şirketlerin bu yatırımların finansmanı için yüksek tutarlı orta ve uzun vadeli kredilere ihtiyaç duymaları, bu kadar yüksek tutarlı kredinin bir tek banka tarafından karşılanmasını imkansız kılmıştır. Bankalar ortak bir kredi dokümantasyonu düzenlemek ve bir ajan kullanmak suretiyle aralarında sendikasyon oluşturarak müşterilerinin yüksek tutarlı kredi taleplerini karşılamışlardır. Sendikasyon kredileri küreselleşmenin yarattığı sermaye hareketleri ile daha çok uluslararası bir nitelik kazanmıştır. Genelde uluslararası sendikasyonlar New York, Londra gibi belli başlı sermaye piyasalarında yerleşik finansal kurumlarca sağlanmaktadır. Tüm dünyadaki en büyük sendikasyon kredi piyasası, Amerikan Dolarının uluslararası finans piyasasında tercih edilmesinin de etkisiyle Amerikadadır. Avrupa sendikasyon kredi piyasası'nın en büyüğüne ise İngiltere sahiptir (Tuğlu, 2006).

Diğer kredilerde olduğu gibi sendikasyon kredilerinde de kredi talep eden ve bu krediyi sağlayın olmak üzere iki taraf vardır. Sendikasyon kredileri, genelde uluslararası alanda tanınmış bir bankadan talep edilir. Bu banka borç talep eden hakkında bilgi toplar ve talep edilen tutarda fonu sağlayacak diğer bankaları sendikaya katılmaya davet eder. Bu banka ile krediyi sağlayacak diğer bankalar sendikasyon olarak, sağlanacak fonu bir araya getirirler. Görüldüğü üzere diğer kredilerden farklı olarak sendikasyon kredilerinde kredi sağlayan taraf tek bir kreditor değildir. Sendikasyon kredisinde borç veren birden fazla kreditor vardır. Sendikasyon sağlayacak bankalar arasında yasal bir bağ yoktur. Sendikasyondaki banka sayısı

5-10 ve daha fazla olabilir. Bu bankaların grup içerisindeki katılım payları ve fonksiyonları değişik olabilir. Sendikasyon kredilerine katılan bankalar (borç vermek üzere fon sağlayan bankalar) sendikasyon olarak verilecek krediye birbirlerinden farklı tutarlarda iştirak edebilir. Sendikasyon kredisi olarak verilecek tutara fon sağlayan her bir banka, kendi katılım payından sorumlu olup, diğer kreditor bankaların taahhüdünden sorumlu değildir (Tuğlu, 2006).

Sendikasyon kredileri mahiyetleri itibariyle büyük tutarlı kredilerdir. Bu kredilerin tutarı genelde 200-500 milyon ABD Dolar civarındadır. Bir bankadan talep edilen yüksek miktardaki kredi tutarı, oluşturulan sendikasyon tarafından sağlanarak, bir bankanın tek başına büyük risk altına girmesi önlenir. Diğer taraftan kredi talep eden taraf da büyük tutardaki fon için birden fazla kredi sözleşmesi yapmadan ve her bir kredi sözleşmesi için katlanılması gereken iş yükünden ve kredi takibinin gerektirdiği maliyetlerden kurtulur, zamandan tasarruf sağlar. Sendikasyon kredilerinde ortak dökümantasyon hazırlanır. Bu dökümantasyon kredi verenlerin borçluya verdikleri kredinin bütün hüküm ve koşullarını içerir (Tuğlu, 2006).

Sendikasyon kredileri, genelde orta ve uzun vadeli kredilerdir. Bu kredilerin kısa vadeli olmama nedeni, sendikasyonun sağlanması ve yüksek miktarda fonun bir araya getirilmesinin kısa süreli fon sağlanması için verimli olmamasından kaynaklanır. Sendikasyon kredilerinin vadeleri en az bir yıldır. Sendikasyon kredisine katılan bankaların her birinin verdiği sendikasyon kredisinden sağlayacağı gelir oranı aynıdır. Ancak, sendikasyon kredisi birden fazla dilimden oluşursa, her bir dilimi sağlayan bankanın krediden elde ettiği gelir tutarı zamana göre değişiklik arz edebilir, ancak oran aynıdır.

Sendikasyon kredileri fiyatlandırılırken, piyasanın o andaki durumu, risk faktörü ve sendikasyonun miktarı sendikasyon kredi faizi oranını etkiler. Sendikasyon kredi faizi baz faiz ve spread (risk primi) den oluşur. Baz faiz, LIBOR Londra, FIBOR ise Frankfurt piyasasında kullanılan bankalar arası borçlanma oranıdır. Spread (risk primi), baz faizin üzerine eklenen borçlunun ve borçlunun ülkesinin durumunu yansıtan risk primidir. Örneğin, az riskli bir ülkede buluna borçlu, LIBOR oranı % 5 iken bunun üzerine % 0.4 oranında risk primini de ilave edip toplam LIBOR + 0.4 (% 5.4) oranından borçlanacaktır. Daha fazla riskli

ülkede bulunan borçlu için risk primi artacak, örneğin, % 1 gibi olacak ve bu borçlu LIBOR+ %1 (% 6) dan borçlanacaktır (Tuğlu, 2006).

Dünyadaki denizcilik piyasalarında sendikasyon kredilerinin dağılımına baktığımızda Norveçli denizcilik bankalarının % 42.7 'lik payla önde olduklarını görüyoruz. Bunlardan Nordea ve DnB Nor, % 23.2 ve % 19.5'lik paylarıyla diğer rakipleri ile aralarını bayağı açmışlardır. Ardından bu bankaları %9.3 'lük oranla Citigroup ve % 7.7 'lik oranla Fransız bankası olan Calyon takip etmektedir.

Tablo 10. 2005 yılındaki denizcilik bankalarının sendikasyon payları (Shipping Economists, 2006).

Sıra		Miktar	% Pay
1	Nordea Bank AB	9.700	23.2
2	Dnb Nor Bank ASA	8.129	19.5
3	Citigroup	3.889	9.3
4	Calyon	3.208	7.7
5	BNP Paribas	2.508	6.2
6	RBS	2.072	5.0
7	ING	1.622	3.9
8	Deutsche Bank	1.177	2.8
9	HSBC	851	2.0
10	Fortis	697	1.7
11	SG CIB	603	1.4
12	HSH Nordbank	517	1.2
13	KDB	362	0.9
14	DBS	285	0.7
15	Credit Suisse First Boston	138	0.3
16	Mizuho	127	0.3
17	Woori Finance Holdings Ltd.	120	0.3
18	Danmarks Skibskreditfond	114	0.3
19	Mitsubishi UFJ Securities	112	0.3
20	ANZ Investment Bank	102	0.2
Ara toplam	36.408	135	87.1
Toplam	41.784	165	100

5.4.4. Mezzanine Finans

Teminatsız finans kaynağı mezzanine finans, denizcilik sektörü için bir diğer finans alanıdır. Bilanço açısından bakıldığında, mezzanine; sermaye, özsermaye ile yabancı sermaye arasında bir konumdadır. Genel olarak, ortakların kendi katılımlarına göre öncelikli, fakat yabancı sermayeye sermayeye göre ikincil konumda olan finans kaynakları mezzanine finansman olarak tanımlanır (KfW Mittelstandsbank, 2006).

Her şeyden önce bu finans türünün denizcilik sektöründe fazla kullanılmadığını belirtmek gerekir ama yine de kullanan bazı armatörler mevcuttur. Mezzanine de kredi verilmesi ile bir iş ortaklık vardır. Yani imtiyazlı senet* mevcuttur. Bu imtiyazlı senetlerde, ana ödeme ve faiz ödendikten sonra nakit akış üzerinden temettüler dağıtılır.

5.5. Yeni Gemi İnşa Finansmanı

Gemi inşa sanayi döviz ikame eden, yan sanayiye sürükleyen, teknolojiyi transferini cezbeden, istihdam sağlayan ve savunma ihtiyaçlarına katkıda bulunan sanayi kolu olarak hem deniz ticaretine hem de sanayiye önem veren ülkelerden benimsenmiş, desteklenmiş bir endüstri koludur (Gemi İnşa Sanayi ve Rekabet Edebilirlik Özel İhtisas Komisyonu, 2001).

Dünya ticaret hacminin yaklaşık olarak % 95'inin deniz yolu taşımacılığıyla yapılıyor olması, teknik ve ekonomik yönden ömürlü yapılar olan gemilerin önemini açıkça ortaya koymaktadır. Küreselleşen dünyamızda, dünya ticaret hacmi dolayısıyla dünya deniz ticareti önemli artış göstermiş, bunun sonucu olarak da tüm dünyada bir gemi inşa talebi doğmuştur. Armatörlerin filo yenileme ihtiyaçları, uluslar arası kaide ve konvansiyonların istekleri, tüm dünyada yaygınlaşan toplu taşımacılık anlayışı, ABD ve Avrupa Birliği ülkelerinin kısıtlamaları vb. zorunluluklar da dünya ticaret hacmindeki söz konusu değişime

* İmtiyazlı senetler, adi hisse senedi ile tahvil karışımı bir özellik taşıyan bir hisse senedi türüdür. Hisse senedidir, çünkü adi hisse senetlerinin taşıdığı ortaklık hakkı (ör. oy hakkı) yanında adi hisse senetlerden farklı ve öncelikli olarak temettü hakkı vardır. Bu ikinci özelliği de tahvillere benzer. Şöyle ki, imtiyazlı senetler temettüden öncelikli ve sabit bir tutarda yararlanır. İmtiyazlı senetlerin temettü ödemeleri yapıldıktan sonra, ancak arta kalan dağıtılabılır kar üzerinden, adi hisse senetleri için bir temettü ödemesi yapılabilir.

ek olarak, talebi arttıran faktörler arasında gösterilebilir (Gemi İnşa Sanayi ve Rekabet Edebilirlik Özel İhtisas Komisyonu, 2001).

Gemi inşaatında kullanılan yan sanayi mamullerinin çeşitliliği nedeniyle diğer sanayi kollarını bir lokomotif gibi sürükleyerek onların gelişmesine katkıda bulunan gemi inşa sanayi, hem geçmiş, hem günümüz kalkınma hamlelerinde bu sanayi dalına önem veren ülkelerde, deniz sektörüne katkısının yanı sıra bu ülkelerin kalkınmasına da büyük katkılarda bulunmuştur. Bu doğrultuda, gemi inşa sanayi ürettiği ürünleri ihraç ederek doğrudan döviz getirdiği gibi, milli filo için gemi inşa ederek dövizle ödenen navlunların azaltılmasını da temin etmektedir.

Emek yoğun bir karaktere sahip gemi inşa sanayi, ülkelere her zaman bir istihdam potansiyeli olarak görülmüştür. Nüfusu genç ve istihdam problemleri büyük olan Türkiye’de gemi inşa sanayi bu problemlerin çözümüne önemli katkıda bulunabilecek nitelikte olup, bu yolla devletin doğrudan ve dolaylı vergi kazançlarının artmasına ve istihdam yaratmasına yardımcı olabilir (Gemi İnşa Sanayi ve Rekabet Edebilirlik Özel İhtisas Komisyonu, 2001).

Sanayileşmiş ülkeler için gemi sanayisi çok büyük önem taşır. Çünkü gemi sanayisi bu ülkelerin lokomotifidir. Ayrıca sağladığı iş imkanları sayesinde işsizliği de önemli bir ölçüde azaltmaktadır. Özellikle de son yıllarda Doğu Asya ülkeleri bu alana yönelip, ülkelerindeki işsizlik sorununa çare bulmuşlardır. Bu nedenle de, gemi inşa sanayisine yatırım yapacak kişileri devlet sübvansiyonlar ile teşvik etmektedir.

Bahsedildiği gibi ülkeler bu sektörü politik açıdan dolayı destekleme niyetindedirler. Mesela bir armatör yeni gemi sipariş vermek istediğinde seçeceği tersanenin devlet tarafından desteklenmesini ister. Bu bir nevi teminattır. 1980’li ve 90’lı yıllarda batı ülkeleri, kötü giden gemi inşa sanayisine destek olmuşlardır. 2000 yılından itibaren ise Uzakdoğu Asya ülkeleri gemi inşa sanayisini ülkelerinin ekonomik yönden en değerli sanayileri olduğuna karar vermişlerdir ve ona göre yatırım yapmaya başlamışlardır. Bu da dolayısıyla armatörleri bu ülkelere çekmeye başlamıştır. Armatörlerin veya yatırımcıların sadece seçme sebebi devlet teşvikinden dolayı değildir. Ayrıca bu tersanelerin teknik konularda uzmanlaşması, güvenilir

bir tersane olmaları ve ülkelerindeki ekonomik istikrarlılık, gemilerin zamanında teslim edilmesi gibi nedenler, yatırımcıların doğuya yönelmesine sebep olmuştur (Ward ve Kokota, 2006).

Gelişmiş Batı ülkeleri önceki yıllarda yaptıkları teşviki artık yapmamaktadırlar. Çünkü Asya ülkelerindeki ucuz işçilik maliyetlerinden dolayı bu ülkelerle rekabet edebilme şansları azalmıştır. Ve daha çok komplikli gemi* inşasına yönelmişlerdir. Ama Asya ülkeleri daha önce de değinildiği gibi sürekli desteklerini sürdürmektedirler. Bunu da anlayabilmek için aşağıdaki tabloya bakmamız yeterlidir. Tablo 11 de görüldüğü gibi Japonya 1974 yılından itibaren başlayan bariz bir üstünlüğü vardır. Yalnız son dört yılda Kore, Japonya'ya yetişmiş ve tonaj bakımından da geçmiştir. Şimdi de aynı hızla Çin gelmektedir hatta uzmanlara göre 2010 yılında Çin tersanelerinin kapasitenin Japonya ve Kore'yi geri bırakacağı görüşündedir. Yalnız Çin'de işçi maliyetlerindeki avantaja rağmen bazı gemi inşa şirketleri finansal bazı sorunlar yaşamıştır. Ayrıca ülkede bulunan bazı tersaneler diğer ülkelerdeki tersanelerle bilgi alışverişinde bulunmuş böylece yenilikleri daha yakından takip etme imkanı bulmuşlardır. Yabancı tersanelerle ortaklıklara Hudong Tersanesi'ndeki üretime Fransız Atlantique Tersanesi'nin verdiği teknik destek, Norveçli Ulstein işletmesinin Jiangsu Yangzijiang Shipbuilding Co. kurduğu ortaklığı örnek göstermek mümkündür (Erdoğan 1999).

Tablo 11; 1974 ve 1994 yılları arasında beşer yıllık aralıklarla ve 1994 ve 2004 yılları arasında ise ikişer yıllık aralıklar ile hazırlanmıştır. Sıralama ise o yıllarda gros ton'a* göre yapılmıştır. Ve dikkati çeken bir diğer unsurunda batılı ülkelerin artık sıralamaya doğru dürüst giremedikleridir. Aralarında ise sadece Almanya ve Hırvatistan kalmıştır. Almanya'nın

* Burada komplikli gemiden kasıt, kruvaziyer gemiler veya diğer gemilere göre daha fazla donanımlı ve maliyetli gemilerdir.

* Gros ton, geminin kapalı yerlerinin hacmidir. Geminin toplam iç hacmi olarak da tanımlanabilir. Feet-küp yada metre-küp cinsinden ölçülür. Buna göre, 100 feet-küplük (veya 2.83 metre-küplük) bir hacim, 1 grostondur. Groston, geminin hemen bütün kapalı hacimlerini dikkate alır, g.r.t kısaltmasıyla gösterilir. Net ton ile gros ton arasındaki fark; groston geminin tüm kapalı hacimlerini ölçerken, net tondan yalnızca taşımaya ayrılan yani ticari kazanç sağlayan bölmelerin hacimleri dikkate alınır. Makine dairesi, personel kamaraları vb. gibi taşımaya ayrılmayan kapalı bölümlerin hacimleri net tona girmez. Bu nedenle, net ton grostondan hep küçüktür.

hala bu sıralamaya girmesinin en büyük sebebi Batı Almanya ile Doğu Almanya'nın birleşmesidir. Özellikle Doğu Almanya için çok büyük önem taşıyan gemi inşa sanayisi birleşme ile Batı Almanya dan gelen fonlardan yararlanmaya başlamıştır (Ward ve Kokota, 1999).

Bir diğer ülke Hırvatistan'a geldiğimizde de, bu ülkenin Yugoslavya zamanında kalan gemi inşa sanayisini geliştirdiğinin görüyoruz. Hırvatistan'ın da bu pastadan pay almasının nedeni, ülkesinde yaşanan politik istikrarlılık ve çevre koşullarının gemi inşa sanayisine müsait olmasıdır.

Tablo 11. İnşa edilen toplam gemi tonajı (Shipping Finance, 2006)

1974		grt (m)
1	Japonya	16.89
2	Batı Almanya	2.14
3	İspanya	1.56
4	Birleşik Krallık	1.19
5	Danimarka	1.07
1979		
1	Japonya	4.69
2	A.B.D.	1.35
3	Fransa	0.7
4	Birleşik Krallık	0.6
5	Brezilya	0.6
1984		
1	Japonya	9.7
2	G.Kore	1.4
3	Tayvan	0.8
4	Batı Almanya	0.5
5	Danimarka	0.4
1989		
1	Japonya	5.36
2	G.Kore	3.1
3	Yugoslavya	0.5
4	Batı Almanya	0.4
5	Tayvan	0.4
1994		

1	Japonya	8.6
2	G.Kore	4.08
3	Almanya	1.0
4	Çin	0.7
5	Danimarka	0.6
1996		
1	Japonya	10.15
2	G.Kore	7.37
3	Almanya	1.20
4	Çin	0.65
5	Danimarka	0.49
1998		
1	Japonya	10.2
2	G. Kore	7.1
3	İtalya	0.8
4	Çin	0.4
5	İspanya	0.3
2000		
1	Japonya	11.9
2	G. Kore	11.9
3	Almanya	0.9
4	Çin	0.9
5	Danimarka	0.4
2002		
1	G. Kore	12.9
2	Japonya	11.9
3	Almanya	1.2
4	Çin	0.6
5	Danimarka	0.4
2004		
1	G. Kore	14.7
2	Japonya	14.5
3	Almanya	0.9
4	Hırvatistan	0.8
5	Çin	0.7

Tablomuzda diğer belirgin artışları Kore ve Tayvan göstermektedir. Tayvan, 80’li yıllarda yaptığı çıkışı günümüzde komünist komşusu Çin’e devretmiştir. Kore’ nin ise

yaklaşık olarak 1972 yılından itibaren yükselişe geçtiği gözlenmektedir. Şimdi ise dünya da en büyük gemi inşa ülkesi olmuştur. Kore’de en büyük gemi inşa şirketi ise Chung Ju-Yung tarafından kurulan Hyundai Heavy Industries (HHI)’dir.

Şu anda Dünyada bir numara Hyundai şirketinden kısaca değinmekte yarar vardır. Hyundai, 1947 yılında Kore’de Chung Ju-Yung başkanlığındaki bir inşaat şirketi idi. Chung 1970’te gemi inşa tersanesi kurma kararını aldığı anda, bu sanayiye ait hiçbir deneyimi, teknolojisi ve yeterli sermayesi olmayan birisiydi. Tek inandığı, bir ülkenin ekonomik, endüstriyel ve sosyal kalkınmasında gemi inşa endüstrisinin hudutsuz derecede önemli olduğuydu. “Kore, gemi inşa sanayini bir devlet stratejisi haline getirmelidir” diyordu. Çok önemli iki destekle yoluna devam etti: Devlet ona tersane inşa etmesi için arazi tahsis ederek karşılıksız imkan yarattı. Yatırım yapabilmesi için tüm maddi olanakları en ucuz ölçülerde seferber etti ve karşısına mucizevi bir Yunanlı armatör, George Livanos çıktı. Diyordu ki, “Bana 260.000 dwt’lik hampetrol tankeri inşa et, gerekli her türlü finansmanı sağlarım.” George Livanos bu sözü verdiği sırada Hyundai Gemi İnşa tersanesi saha çizim safhasındaydı. 1972 Mart ayında Ulsan’daki o çıplak sahil şeridinde olabilen imkanlarla tersane kurulurken diğer taraftan da George Livanos’un tanker inşaatları başladı. Bu öykü inanılmaz gibi gelse de görünmeyen bir güç gibi sahip çıkan Kore devleti ve Yunanlı efsane armatör George Livanos tüm imkanlarıyla Chung Ju-Yung’un yanındaydı. İki yıl sonra 1974’te biribiri ardından iki VLCC tanker denize ulaştı ve Hyundai, “Hyundai Gemi İnşa tersanesi oldu” denildi. Hyundai on yılda elli milyon dwt gemi inşa etmek gibi bir rekoru kırdı ve aynı yıl Hyundai Electro- Mechanical Araştırma Enstitüsü- Hemri’yi hayata geçirdi (Öndeş, 2006).

Bugün ise Hyundai Heavy Industries, gruptaki Hyundai Samho Heavy Industries’in (HGHI) aldığı 13 büyük kapasiteli konteyner gemisi siparişi dahil olmak üzere sadece 2006 yılında 45 adet konteyner gemisinin inşa sözleşmesine imza atmıştır. Hyundai Heavy Industries günümüzde bir taraftan Super-Large Container Ship olarak tanınan 10.000 teu çevresinde 21 konteyner gemisi inşa etmektedir. Yine 2006 yılında 12.1 milyar dolar toplamında 115 gemi siparişi almıştır. Kısa adı HSHI olan Hyundai Samho Heavy Industries ile birlikte 340 gemi ve 33 milyar dolar gibi bir sözleşme ortaya çıkmaktadır. Bu toplam ile

2006' dan sonra gelecek üç yıl çelik işleme kapasitesi açısından yüzde 100 doluluk içerisinde. Off-shore platformları inşaatında da 2006 yılında 1.6 milyar dolarlık sipariş almıştır. İmza attığı sözleşme ile dünyanın en büyük açıkdeniz petrol platformunu inşa etmektedir (Öndeş, 2006).

Hyundai gemi inşa şirketinin bu kısa öyküsü, bize gemi inşa sektörünün ne kadar önemli olduğunu anlatmaktadır. Hyundai'ın yaptığı bu çıkışın arkasında ucuz işçi maliyeti olduğunu unutmamak gerekir. Ama son yıllarda artan gelirleriyle birlikte giderlerde artmaya başlamıştır. Giderlerdeki durum incelendiğinde; ülkede artan gemi üretimine paralel olarak çelik fiyatında da artış gerçekleşmiştir. Ülkenin en önemli çelik imalatçısı olan Posco % 14 lük bir fiyat artışı yapmıştır. Bir diğer artış gösteren gider de işgücü maliyetleri olmuştur. Önceki yıllarla karşılaştığımız zaman işçi ücretlerinin % 12.5 daha yüksek olduğunu görüyoruz. Gemi üreticileri için olumsuz olan bir diğer gelişme haftalık çalışma süresinin 44 saatten 40 saate inmesi olmuştur. Üreticiler bütün bu olumsuz gelişmelere rağmen marjlarının yüksek gerçekleştiğini açıklamışlardır. Büyük üreticilerden olan Hanjin Grup zaten çok geniş olan üretim alanlarını daha da genişletme kararı almıştır, buna paralel olarak Hyundai da ülke dışında gerçekleşen üretim ve teslim düzeyini artırmaya karar vermişlerdir (Erdoğan, 2004).

Tablo 12. İnşa edilen toplam gemi sayısı (Shipping Finance, 2006).

1974		Gemi Sayısı
1	Japonya	1.045
2	A.B.D.	233
3	İspanya	230
4	Norveç	129
5	Batı Almanya	128
1979		
1	Japonya	993
2	A.B.D.	182
3	Norveç	113
4	İspanya	99
5	Hollanda	98
1984		
1	Japonya	902
2	Batı Almanya	109

3	İspanya	92
4	G.Kore	87
5	A.B.D.	73
1989		
1	Japonya	640
2	İspanya	130
3	G. Kore	102
4	Batı Almanya	54
5	Hollanda	33
1994		
1	Japonya	597
2	G. Kore	118
3	Almanya	93
4	Hollanda	70
5	Malezya	56
1996		
1	Japonya	604
2	G. Kore	192
3	İspanya	100
4	Almanya	91
5	Danimarka	1
1998		
1	Japonya	597
2	G. Kore	183
3	Almanya	72
4	Hollanda	43
5	İspanya	1
2000		
1	Japonya	634
2	G. Kore	213
3	Almanya	64
4	Çin	3
5	Danimarka	1
2002		
1	Japonya	549
2	G. Kore	276
3	Almanya	64
4	Çin	4

5	Danimarka	2
2004		
1	Japonya	583
2	G. Kore	302
3	Almanya	44
4	Hollanda	36
5	Danimarka	2
2005		
1	Japonya	401
2	G. Kore	256
3	Almanya	48
4	Hollanda	33
5	Danimarka	2

Bu kısımda ki ikinci tabloda da gemi inşa piyasalarında teslim edilen gemi adet sayısı görülmektedir. Bu tablonun verilmesindeki sebep gemi inşa sanayisine hakim ülkelerin kendi denizcilik sektörüne yardım ve teşvik ettiklerini göstermektedir. Mesela 2005 yılına baktığımız zaman Japonya ile G. Kore ülkeleri arasında adet bakımından bayağı bir fark olduğunu görmekteyiz. Bununda nedeni G. Kore daha çok yabancı armatörlerin siparişlerine öncelik tanımaktadır. Yaptıkları gemiler ise daha çok yüksek tonajlı gemilerdir. Japonya ise kendi denizcilik sektörüne öncelik vermektedir. Japonya'nın sayıca üstün olmasının sebebi ise koster gemilerine ağırlık vermesinden dolayıdır.

5.5.1. Gemi inşa finansmanı

Yatırımcılar için yeni gemi inşa ettirmek istediklerinde iki türlü finans türü mevcuttur. Birincisi; alıcı bankadan aldığı kredi ile gemiyi teslim alacağına ödemenin tamamını yapmış olur. Bunu da yaparken taksitle tersaneye ödeme yapabilir. Veya yatırımcı, satıcı kredisi kullanarak ödeme yapılabilir. Bu tür projelerde alıcılara kredili satış kolaylıkları sağlanması zorunludur. Yalnız yapılan alışveriş de alıcıların, satıcılar (tersaneler) lehine taksitli ödemelerin vadelerinde gecikmeksizin yapılacağı hususunda uygun teminatlar vermesi gerekmektedir. Burada krediler; satıcı ve alıcı kredileri olmak üzere iki yolla verilmektedir;

Satıcı kredileri

İhracat kredilerinin önemli bölümünü “satıcı kredileri” teşkil etmektedir. Burada, satıcı malları sevk edince ilgili belgeleri bankasına ibraz ederek sevkiyat sonrası kredi ile kendini finanse eder. Mal bedellerini banka zamanı gelince alıcıdan (ithalatçı) tahsil eder. İhracatçı ile bankası arasındaki tek işlem faiz ödemesi şeklindedir*.

Banka, ancak, ihracat bedellerinin tahsil edilememesi durumunda ihracatçıya rücu eder. İhracat kredi sigortasının bulunması halinde, ihracatçı bu riski “*sigorta kurumu*” na devreder. Günümüzde; kısa vadeli kredilerin çoğu, orta vadeli olanların ise bir kısmı “satıcı kredileri” şeklinde finanse edilmektedir*.

Alıcı kredileri

Satıcı kredileri, uzun dönemde yerini alıcı kredilerine bırakmaktadır. Çünkü, uzun dönemde finansman yükü ihracatçının likitidesini, peşin para akışı ile borç oranı arasındaki dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Bu itibarla, uzun vadeli krediler, alıcının ithalat bedelini peşin ödemesini sağlama yönünden, ihracatçının ülkesindeki banka veya bir başka finansman kuruluşu tarafından “alıcının bankasının garantisi altında” ithalatçıya ödenmektedir*.

Alıcı kredisi; yabancı bir alıcıya (ithalatçı) borç verilmesi anlamındadır. Uygulamada, bir ülkeden diğerine herhangi bir “fon” transferi sözkonusu değildir. Genellikle ithalatçı mal bedelinin %20 ila %30'u arasında bir bölümü satıcıya (ihracatçıya) peşin ödemekte, bakiye alıcıya borç olarak verilmektedir.

Alıcı kredileri, daha çok büyük çapta ihracata açılmaktadır. Bunun nedenlerini şöyle açıklamak mümkündür.

* www.ihracardünyası.com, 2006.

* A.g.e.

* A.g.e.

(a) İhracatçı yönünden “alıcı kredileri”, “satıcı kredileri”nden daha az sorumluluk getirmektedir. Çünkü ödeme taksitlerin tahsil edilmesi ve ilgili diğer işlemlerin izlenmesi için ihracatçı, idari kaynakların kullanımından tasarruf etmektedir.

(b) “Satıcı kredileri”nde, ihracatçı ödeme taksitlerini alırken bilanço durumu ve bankalardan kaynak temininde zorlanırken, “alıcı kredileri” uygulamasında ihracatçı bu sorunlarla karşılaşmamaktadır.

(c) Finansman kurumları da, ihracat işlemlerinin “alıcı kredisi” ile finansmanını tercih etmektedirler. Çünkü finansman kurumları satış sözleşmesini ihracatçı’dan daha iyi incelemekte ve ihracatçıya bu aşamada önerilerde bulunabilmektedirler.

(d) Yukarıdaki nedenlerle, alıcı kredileri, en fazla tercih edilen bir finansman tekniği olma özelliğini taşımaktadır*.

5.5.2. Tersane Sözleşmesi

Normalde tersane sözleşmesinde alıcının nasıl ödeme yapacağına dair koşullar ince ayrıntısına kadar belirtilir. Bu da alıcı ile tersane sahibi arasındaki diyaloga bağlıdır. Alıcı; ödemeyi geminin inşası yada teslimi sırasında yapabilir (Gardiner, 2006). Eğer tipik bir sözleşmeye örnek verecek olursak aşağıdaki iki ödeme planı, ödeme oranlarını daha iyi açıklar;

Sözleşmenin imzalanması sırasında	5 %
Sözleşmeden 6 ay sonra	4 %
Gemi inşasının başlangıcı sırasında	4 %
Denize indirilme esnasında	4 %
Teslim sırasında	3 %
Teslim sonrası (tersane kredisi)	80 %

* www.ihracatdünyası.com, 2006.

Eğer peşin ödeme sözleşmesi yapılmışsa;

Sözleşmenin imzalanması sırasında	15 %
İlk çelik levhanın kesilmesi esnasında	15 %
Gemi inşasının başlangıcı sırasında	10 %
Denize indirilme esnasında	10 %
Teslim sırasında	50%

Alıcılar, tersaneler ile sözleşme yaparken gemi maliyetinin en azından % 20'sini kendi özsermayesinden karşılamak durumundadır. Diğer kısım ise , aynen diğer ticari kredi sözleşmelerinde olduğu gibi çeşitli aralıklar ile ödenir. Tersane ile kredi sözleşmesi yaparken, ödeme planları, tersane ile yapılan gemi yapımı sözleşmesinde belirtilebilir. Genelde bu tersaneden alınan kredilerin ödeme vadeleri yılda iki kez olur. Burada yapılan satıcı kredisindeki yöntemler aynı şekilde ikinci el gemiyi finans ederken uygulanan metotlarla aynıdır (Ward ve Kokota, 2006).

Tersane sahibi, armatör'e kredi sunarken, bütün diğer kredi veren kurumlar gibi bazı teminatlar istemektedir. Bu geminin ipotek edilmesi veya yaptırılan sigortanın ve elde edilen kazançların devredilmesi gibi çeşitli teminatlar armatör tarafından tersanelere sunulur. Ayrıca Tersane, alıcı'nın bankasından garanti ister. Tabii banka da karşılığında doğal olarak armatörden den bazı teminatlar bekler (Fincham ve Newport, 2005).

Dünyada yapılan tersane sözleşmelerinin büyük çoğunluğu alıcı kredisi şartlarına göre yapılmaktadır. Ödemeler gemi teslim edilmeden önce bitmiş olmalıdır. Eğer tersane gemiyi, yapılan sözleşmede belirtilen tarihte bitiremezse, alıcı'nın ödediği önceki kredileri (pre-delivery) tersaneden talep etme hakkı doğar. Daha önce de değinildiği gibi tersane ile gemi inşası için sözleşme yapılırken, banka fonu'na ihtiyaç duyulur. Yeni gemi inşalarında bankanın kredi verebilmesi için, garanti açısından alıcının gemi maliyetinin %20 ila %30 arasındaki miktarını kendi cebinden ödemesi gerekir. Diğer kısım ise kredi alınarak vadeli ödeme şeklinde bankaya ödenir. Bu sözleşmeler de ikinci el gemiler için yapılan sözleşmeler

ile aynı koşulları içerir. Yalnız tek farkı gemi inşası sırasında, vadesi gelen ödemenin yapılabilmesi için tekrardan bankadan kredi alınmasıdır. Ve böyle durumlarda banka, alıcıdan taliki şart ister. Ayrıca bankaların bir diğer istediği belge klas kuruluşlarındandır (Ward ve Kokota, 2006). Bu konuya da daha önceki bölümlerde değinilmiştir.

Bilindiği üzere bir gemi'nin satın alınması için bankaya veya bir finans kurumuna müracaat edildiğinde, o geminin banka tarafından ipotek edilmesi gerekir. Fakat gemi inşa sırasında, gemi ipotek edilmez. Bu da bankalar için sorun oluşturmaktadır. Genellikle geminin mülkiyet hakkı gemi inşası bitene kadar veya armatöre teslim edilene kadar tersane de kalır. Bazen gemi inşa sırasında tersane, bazı teçhizatların mülkiyet hakkını armatöre devredebilir. Ama tersaneci, ödemeler bitene kadar geminin üzerinde ki rehin hakkını* korur.

Bir diğer önemli hususta ülkelerdeki ipotek ile ilgili tüzüklerinin farklılıklarıdır. Mesela bugün İngiliz hukukuna göre gemi inşa sırasında gemi bankaya ipotek edilemez. Ayrıca mülkiyet hakkı da armatöre devredilemez. Ama Almanya da durum farklıdır. Gemi inşa halindeyken herhangi bir bankaya ipotek ettirebilir. Bu sebepten ötürü hem de Kommanditgesellschaft finans sistemi yüzünden son yıllarda Alman filosuna müthiş bir artış gerçekleşmektedir. 1996 yılından itibaren Alman filosundaki artış oranı tam % 312.4 'dir (Stuart, 2006). Bu artış sayesinde de Alman denizcilik finansı oldukça gelişmiştir.

Armatör, bankadan aldığı krediyi, geminin inşası devam ettiği sırada, ödemeyi kesebilir. Armatör iflas etmiş olabilir veya başka sorunları olabilir. Böyle istenmeyen durumlarda banka geminin inşasının devam etmesi için fon ayırmaya devam eder. Ve gemi inşası bitip de bankaya devredildiği zaman banka hiç düşünmeden gemiyi hemen elden makul bir fiyata çıkarmaya bakar. Burada geminin satış fiyatı belirlenirken ödenmemiş borçlar dikkate alınır. Banka, tersaneye ödemeyi sürdürürken kendi fonlarını kullanır. Ayrıca böyle durumlarda banka, tersane ile tekrardan bir pazarlık masasına oturup indirim isteyebilir.

* Rehin, bir borcun öngörülen şartlara uygun olarak ödenmemesi veya alacağın tehlikeye girmesi halinde, bu alacağın tahsilini sağlamak amacıyla alacaklıya menkul (taşınır) veya gayrimenkul (taşınmaz) bir malın karşılık gösterilmesidir. Rehinde, rehin alan kişi rehin verilen varlığı sattırarak alacağını tahsilini sağlar. Bu hak, alacağın güven altına alınmasıdır. Burada unutulmaması gereken konu şudur: rehin hakkı, sahibine rehnedilen eşyayı kullanmak ya da ondan yararlanmak imkanını vermemektedir. Sadece, rehin konusu eşyanın icra yoluyla sattırılarak, alacağı bu satış bedelinden tahsil edilmesi söz konusudur.

Bankaların gemi inşasının sorumluluğunu üzerine aldığında, bir çok zorluklada karşı karşıya kalabilir. Mesela, armatör'ün sorumluluğundayken gemi, denetlemesini kendi yapabilir veya uzmanlaşmış kurumlardan yardım isteyebilirdi. Sonuçta armatör'ün kendiside denizci olduğu için gemi'nin neresinde aksaklık olup olmadığını anlayabilirdi. Fakat banka teknik konularda uzmanlaşmadığı için herhangi bir denetim yapamaz. Sadece bu işi yapan şirketlerle anlaşılıp, belirli bir ücret karşılığında banka adına inceleme yaparlar. Bu da banka adına ayrı masraftır. Bu yüzden böyle durumlardan banka'nın kurtulabilmesinin tek yolu gemi'yi başkasına yani bir üçüncü tarafla anlaşılıp ona devretmesidir (Ward ve Kokota, 2006).

5.6. Finansal Kiralama

Denizcilik sektöründe bir diğer önemli finans yöntemi finansal kiralama dır. Denizcilik sektöründeki finansal kiralama 'ya geçmeden önce finans kitaplarında belirtilen finansal kiralamanın tanımını yapmakta yarar vardır.

5.6.1. Finansal kiralamanın tanımı

Finansal kiralama kavramı yerine, bir çok ülkede "leasing" kavramı kullanılmaktadır. Finansal kiralama, belirli bir süre için, kiralayan ve kiracı arasında imzalanan ve üreticiden kiracı tarafından seçilip, kiralayan tarafından satın alınan bir malın mülkiyetini kiralayanda, kullanımı ise, kiracıda bırakan bir sözleşmedir (Şenay, 1986).

3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'nun 4. maddesinde, finansal kiralama sözleşmesi, " kiralayanın, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü bir kişiden satın aldığı veya başka suretle temin ettiği bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre fesh edilmemek şartıyla kira bedeli karşılığında kiracıya bırakmasını öngören bir sözleşmedir". Şeklinde tanımlanmıştır. Finansman amaçlı kiralamanın esas alındığı söz konusu tanımda, kiralayan, kiracı ve üreticinin yer aldığı üç taraflı bir sistem olarak belirlenmiştir (Ceylan, 2003).

Değerleme bakımından bir işlemin finansal kiralama sayılabilmesi için, aşağıdaki kriterlerden en az birini taşıması gerekmektedir:

- 1- İktisadi kıymetin mülkiyetin kira süresi sonun kiracıya devredilmesi,
- 2- Kiracıya, kira süresi sonunda, iktisadi kıymeti rayiç bedelinden düşük bir bedelle satın alma hakkı tanınması,
- 3- Kiralama süresinin, iktisadi kıymetin ekonomik ömrünün % 80'inden daha büyük bir bölümünü kapsaması,
- 4- Sözleşmeye göre yapılacak kira ödemelerinin bugünkü değerlerinin toplamının, iktisadi kıymetin rayiç bedelinin % 90'ından daha büyük bir değeri oluşturması (Ceylan, 2003).

Denizcilik sektöründe ise finansal kiralama temel prensip geminin banka veya büyük bir kuruluş veya bir sigorta şirketinin temin ettiği kredi ile geminin satın alınması ve bu aktif varlığı işletmek için donatana tam yetki veren uzun vadeli bir sözleşme ile geminin, donatana kiralanmasıdır fakat bu durum donatana finans şirketlerine karşı sorumlu kılar. Finansal kiralamanın temel özelliklerinden birisi de uygun vergi avantajından yararlanmak için finans şirketine fırsat verir. Örneğin 1985'e kadar İngiltere de hükümet ilk yıl için yatırımın karlara karşı gösterilmesine izin vermiştir. Bu durumda 10 milyon dolar kar getiren bir İngiliz şirketi % 45 ini vergi olarak verecektir, yani 4.5 milyon dolarlık vergiye maruz kalır. Fakat, eğer bu şirket 10 milyon dolara satın alınmışsa bu kara karşı zarara yazılacaktır. Eğer gemi yatırımının maliyeti için iç teşvikte bulunmak gemi kiralamasına başvurusunu azaltmak için 1985 bütçesinde yer almıştır. Kiralama ile şirket % 100 finansmanı 15 yıl için elde eder (Yıldız, 1996).

5.6.2. Terim Olarak Finansal Kiralama

Finansal kiralama kurumunun kökeninin Amerika Birleşik Devletleri olduğu ve daha sonra kıta Avrupa'sına geçtiği aşağıda “ Finansal Kiralamanın Tarihsel Gelişimi” nde belirtilmiştir. Leasing olarak tanımlanan bu kavram bir çok ülkede herhangi bir değişikliğe uğramadan İngilizce adıyla kullanılırken bazı ülkelerde ise bu kurumu ifade edecek sözcükler türetilmesi yoluna gidilmiştir (Sarı, 2003).

Leasing Türkçe karşılığı “kiraya vermek”, “kiralamak” olan lease kelimesinden türetilmiştir. 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununun kabulüne kadar hukuk diline “makine kirası”, “kredili kira”, “finansman kirası” gibi terimlerle giren leasing terimi anılan kanunda “finansal kiralama” olarak ifade edilmiştir. Aynı zamanda söz konusu kanunda aynı şekilde leasing veren için finansal kiralayıcı, leasing alan için de kiracı terimleri tercih edilmiştir. Bunun yanında Türkiye’de leasing teriminin de yer yer kullanıldığı göze çarpmaktadır (Sarı, 2003).

5.6.3. Finansal Kiralamanın Tarihsel Gelişimi

Tarihte, kiralama uygulamalarını, Fenikelilere kadar uzatmak mümkündür. Tarihte ilk uygulamaları, toprak ve gemi kiralamaları olarak görülmüştür. Hatta ABD’de 1877 tarihinde “Bell Telephone Company”, ürettiği telefonları satmayıp kiralamıştır. Bu işlemler “leasing” olarak ifade edilmiştir. İngiltere’de 1840’larda demiryolu vagonları kiralanmıştır. Dünya’da ilk tescilli kiralama şirketi “Birmingham Wagon Company” 25 Mayıs 1885 tarihinde kurulmuştur. Günümüzdeki anlamıyla, finansal kiralama uygulamaları, 1950 yılından sonra başlamıştır. İlk leasing şirketi, 1952 yılında kurulan “ United States Leasing International Inc.” dir. Leasing işlemleri ABD ‘de hızla gelişmiştir. Bu gelişmenin nedenlerinden birisi, o tarihlerde ABD’de var olan yatırılabılır sermaye fazlasıdır. İkinci Dünya Savaşı sırasında, Amerikalıların Ruslar’a savaş malzemesi satmak yerine, kiralama önermeleri, savaş sonrası ekonomik canlanmanın getirdiği dev yatırımlar için, önemli bir finansman kaynağı oluşturmuştur. Bu dönemde baş döndürücü teknolojik değişimlere karşılık, yetersiz banka kredileri nedeniyle, “makinenin değeri, ona sahip olmak değil,

kullanmaktır” ilkesini benimseyen bir çok şirketin finansal kiralamaya yönelmesine neden olmuştur. Karın makine ve teçhizatın mülkiyetinden çok, kullanımından doğduğu düşüncesinin yanı sıra, amortisman oranlarının esnekleştirilmesi ve kiralama gelirlerinin vergi muafiyetinin genişletilmesi, kiralama uygulamalarının gelişmesinde önemli bir rol oynamıştır. Finansal kiralama uygulamalarının yaygınlaşmasında kiralama şirketleri önemli roller oynamıştır. Kiralama şirketleri, üreticiler yerine, kiralama ve finanslama görevlerini üstlenmişlerdir (Ceylan, 2003).

1950’lerde başlayan hava taşıtları ve motorlu taşıtlar “ leasing” i gibi makine “leasing” inin diğer biçimleriyle karşılaştırıldığında okyanusa açılan gemilerin kiralanması finansal piyasada oldukça yeni bir olaydır (Yıldız, 1996). Finansal kiralama yönteminin denizcilik sektöründe ilk kullanımı ABD de gerçekleşmiş, 1960 ve 1970 yılları arası İngiltere ve diğer Avrupa ülkelerinde yaygınlaşmıştır. Finanse eden kuruluşun gemi üzerinde yasal sahipliğinin tesisiyle gelişen yöntem, %100 gemi değerinin finansmanı için kullanılabilir (Geçer, 2001).

Finansal kiralama, artık bugün ülkelerin sınırlarını aşmış ve uluslararası bir nitelik kazanmıştır. Kiralama yoluyla finansman, genel olarak gelişmiş ülkelerde yaygın bir uygulama alanına sahip olmakla birlikte, günümüzde gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere yönelik teknoloji transferinde önemli roller üstlenmiştir (Sarı, 2003).

Finansal kiralama kurumunun ülkemizde uygulama alanı bulması çok yakın bir geçmişe dayanmaktadır. Gerçekten bu kurumun uygulanması 28.06.1985 tarih ve 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu’nun yürürlüğe girmesinden sonra mümkün olabilmektedir. Her ne kadar anılan kurum kısa bir tarihe sahip bulunsada geçen süre içerisinde çevresi giderek genişleyen yaygın bir kurum haline geldiğini söyleyebilmek artık mümkün hale gelmiştir (Sarı, 2003).

Denizcilik sektöründe iki tür finansal kiralama yöntemi vardır. Bunlar işletme kiralaması ve finansman kiralamasıdır.

İşletme Kiralaması

İşletme kiralaması; makine kiralamadan ve dayanıklı tüketim mallarından oluşur. Genellikle bu antlaşmalar fazla uzun süreli değildirler. Kiralama sözleşmesi, kiralayanın takdirine göre belirlenir. Ve geminin bakımından gemiyi kiraya veren mesuldür (Stopford, 1997). Bu bakım maliyetleri ya kira ödemeleriyle birlikte ya da ayrı bir sözleşme ile belirlenir.

İşletme kiralamasının bir başka önemli özelliği de kiralamanın başlangıç döneminde tamamen amorti edilemeyeceğidir. Yani kiralama sözleşmesinde belirtilen ödemeler cihaz maliyetini tamamen karşılayacak yeterlilikte değildir. Açıkçası kiralama için yapılan sözleşmeler malın beklenen ömründen oluşturulmalı yada yeni bir kiracı bulmalı yada malı hurdaya ayırmalıdır (Yıldız, 1996).

Finansman Kiralama

Finansman Kiralama yönteminin süresi daha uzun sürer. Ayrıca deniz ticaretinde en yaygın kiralama biçimidir. Burada bakım onarım masrafları kiracının sorumluluğundadır, yatırımcı kuru havuzlamalar arasındaki süreyi IMO tüzükleri ile tam uyum içinde olacak şekilde olması gibi teknik standartları talep edebilir. Bu tip kiralama karmaşık vergi düzenlemesi olan bir finansman aracıdır (Yıldız, 1996). Ama bu yöntemin en çok tercih edilmesi sebeplerinden bir tanesi de vergi indirimleridir. Bazı devletler; kendi ülkelerinde denizcilik sektörüne yardımcı olmak için hızlandırılmış amortisman* gibi yöntemlere başvurarak vergi teşviki yaparlar.

* Hızlandırılmış amortisman yönteminin uygulanmasında, her yıl üzerinden amortisman hesaplanacak değer, daha önce yırtılmış olan amortismanlar toplamı indirilmek yoluyla (net değer üzerinden) saptanır. Bu yöntemde uygulanacak amortisman oranı % 40'ı geçmemek üzere normal amortisman oranının iki katıdır. Hızlandırılmış amortisman yönteminde amortisman süresi normal amortisman oranına göre hesaplanır. Bu sürenin son yılına devreden tutarın tamamı o yıl itfa edilir.

5.6.4. Finansal Kiralamanın Avantajları:

- Finansal kiralama gerektiğinde toplam finansman ihtiyacının % 100'ünü karşılayabilmektedir.
- Finansal kiralamada tipik olarak uzun dönem finans söz konusudur.
- Finansal kiralama vergi avantajları olan bir finans yöntemidir. Kiracı vergi sorumluluklarına karşı dengeyi sağlamak için hızlandırılmış amortisman veya teşviklerden faydalanabilir. Kiralar, genellikle, tümüyle vergiden düşülen bir gider kalemi olarak uygulanmaktadır.
- Finansal kiralama bilanço dışı bir finansman işlemidir.
- Finansal kiralamada genellikle daha az teminat talep edilmektedir (Geçer, 2001).

5.6.5. Finansal Kiralamanın Dezavantajları:

- Finansal kiralamada kiracı vergisel ve diğer avantajları elde etmek için, armatörlük sıfatının getirdiği esnekliklerden vazgeçer. Gemiyle ilgili gündelik veya beklenmedik revizyon/harcamalar için kiracı, finansal kuruluş ile çok detaylı anlaşmalar da yapmak ve bunlara uymak zorundadır.
- Finansal kiralamada, yasal süreler veya finansal kiralama anlaşması bitmeden daha erken sürede genellikle işlem bitirilmez.
- Finansal kiralamadan doğacak vergi avantajlarının paylaşılması finansman sağlayan kuruluş tarafından talep edilmektedir.
- Hurda değeri üzerinden riskin karşılıklı paylaşılması gerekmektedir.
- Armatör açısından finanse edilmiş gemi, mülkiyeti altında görülmediğinden diğer kolektif borçlanmalarda ilave teminat olarak kullanılma olanağı kalmamaktadır (Geçer).

5.7. Denizcilik Sektöründeki Riskler

5.7.1. Risk

İşletme riski, tüm işletmelerin karşılaştığı, genellikle finansal yapının yetersizliğinden, yönetim eksikliklerinden, maliyetlerin yüksekliğinden, işletmenin bulunduğu ülkenin ekonomik ve politik durumunun belirsizlik ve yetersizliğinden kaynaklanan bir faktördür. Finansal risk ise finansal yapıdaki belirsizlikler, borç sermaye oranı, sabit faiz borcu gideri gibi faktörlerden oluşan risk olarak açıklanabilir (Erdoğan, 2004).

Deniz ticaretini diğer piyasalar ile karşılaştırdığımızda daha oynak ve esnek olduğunu görüyoruz. Ve bu yüzden de denizcilik sektörünün taşıdığı risk miktarı oldukça fazladır. Deniz ticaretindeki son yüz yılı incelediğimizde bir yılın bir diğer yıla tutmadığını görüyoruz. Sürekli olarak yaşanan navlun fiyatlarındaki dalgalanmalar, piyasadaki işlemlerin de, yatırımdan doğan gelirlerin de azalmasına sebep oluyor.

Denizcilik sektöründe geniş bir yelpazeye sahip sistematik olmayan riskler, şu şekilde sınıflandırılabilir:

- Dünya ekonomisinde yaşanan dalgalanmalar,
- Deniz taşımacılığına konu olan malların ticaretinde ve taşıma modellerindeki değişiklikler ve gelişmeler,
- Politik olaylar, savaşlar ve uluslar arası ambargo kararları,
- Denizciliğe yönelik yasal düzenlemeler,
- Teknolojik gelişmeler,
- Gemi inşa ve ikinci el gemi arz veya talebinde yaşanan dalgalanmalar,
- Gemilerin hurdaya ayrılma oranı,
- Mevsimsel mal hareketleri,
- İklim koşulları,
- Liman ve kanal maliyetleri,
- Faiz ve kur oranlarında yaşanan dalgalanmalar,

- Akaryakıt fiyatında yaşanan dalgalanmalar (Geçer, 2001).

Sistematik riskin yönetimi noktasında, denizcilik firması çeşitli pozisyonlarda riske maruz kalmaktadır. Bu pozisyonlar arasında şunlar sıralanabilir:

- Gemi inşa siparişi verildiğinde,
- İkinci el gemi satın alma anlaşması yapıldığında,
- Geminin periyot ve trip süre bazlı kiralama anlaşmasından sonra tesliminde,
- Herhangi bir nedenle gemisini makul bir ortamda işletilememesi halinde (Geçer, 2001).

Sektörün finansal risk seviyesinin yüksekliği aşağıdaki noktalardan belirlenmektedir:

- Sektörün likitide sorunu, aktif bir çalışma sermayesi yönetimini zorunlu kılmaktadır.
- Kaldıraç oranı yüksektir.
- Pozitif kaldıraç etkisinin ne sürede geçerli olacağı dış faktörlere bağlıdır. Dolayısıyla, sektör negatif kaldıraç etkisiyle karşılaşabilir.
- Sektörün yatırımlarının getirisi uzun vadede olup, borçlanma imkanları ise ağırlıklı olarak kısa vadededir.
- Sektörün fon kaynakları ağırlıklı olarak oto finansman ve kısa vadeli borçlanmaya dayanmaktadır. Büyük tutarlı yatırımların Türk para piyasalarından karşılanması imkanı çok sınırlıdır.
- Yabancı fon kurumlarının orta ve uzun vadede kredileri sağlaması, öncelikle güvene dayanır; bu da hukuki ve finansal koşullara sıkıca bağlıdır. Dolayısıyla, uluslar arası finansal kuruluşların Türk hukuk sistemine karşı yeterli güvende olmaması durumu da bir risk unsuru olur. Ayrıca, yurtdışı kaynaklı kredilerin ağırlık olarak bir iki bankadan sağlanmakta olması kendi başına risk unsuru oluşturur.
- Kredilerin büyük kısmının döviz üzerinden alınması ve bunun da bir kısmının dolar, bir kısmının Euro'dan oluşması iki temel döviz riski yaratır. Birincisi, TL' nin döviz karşısında değeri, ikincisi Euro/Dolar paritesi riskidir.

- Sektör firmalarının mali yapılarında diğer faaliyet gelirlerinin düşüklüğü dikkati çeker. Diğer bir ifadeyle, sektörün kendi faaliyetler, ile kazanamaması durumunda alternatif kazanç imkanı çok sınırlıdır.
- Kamunun dışlama etkisi politikasını sürdürmesi nedeniyle, sermaye maliyetleri yüksek seyretmektedir. Dolayısıyla faiz riski unsuru sürekli mevcuttur.
- Varlıklar ve yükümlülüklerinin vadelerindeki ciddi uyumsuzluk faiz riski yaratan önemli bir unsurdur (Erdoğan 2004).

Fakat bankacılar ve armatörler tarafından ise belirlenen üç temel risk faktörü vardır. Bunlar; Ekonomik risk, İşletme riski ve Denizcilik piyasaları riskidir. Ekonomik riskinin önemli olmasının sebebi, denizcilik piyasalarının tamamen dünya ekonomisi ile paralel olmasına bağlıdır. Özellikle de 1970’li ve 1980’li yılları arasında Dünya piyasalarında yaşanan ekonomik krizler, denizcilik piyasalarını da etkilemiştir. İşletme riski ise geminin performansına ve denizcilik şirketinin gemiyi işletebilme kabiliyetine bağlıdır. Bu riskte en çok karşılaşılan sorun; geminin veya filonun kötü durumda olmasından kaynaklanan sık sık arızalanmalardır. Yada geminin beklenmedik anlarda bakım için havuza girmesidir. Bu olumsuzluklar armatörlere oldukça pahalıya patlayabilir. Yani bankaya ödemesi gereken borçların ödememe riskinin ortaya çıkmasına sebep olabilir (Brauner ve Illingworth, 2006).

Diğer bir önemli üçüncü risk ise denizcilik piyasalarındaki dalgalanmalardır. Şekil 2 bu risk’in nasıl oluşacağına dair kısa ve öz bir bilgi sunmaktadır. Bu şekilde, risk oluşabileceği en tehlikeli yer arz fazlasının olduğu yerdir. Yani başka bir deyişle 2006 yılındaki gelişmelerdir. Çünkü tersanelere ve denizcilik sektörüne oluşan aşırı talep bir anda bütün yatırımcıların iştahlarını kabarttı. Bu nedenle de piyasada işlem hacimleri olağanüstü derecede fazlalaşmıştır. Bu da piyasalarda arz fazlasının oluşmasına neden olacaktır. İyi giden piyasalar, mutlaka bir gün düşüşe geçeceğinden bir krizin doğması muhtemeldir. Piyasaların böyle zirvede olduğu durumlarda armatörler, yeni gemi siparişi verirler. Yalnız bazı talihsiz ve ileriye iyi yorumlayamamış armatörler, gemilerini piyasalar düşüşe geçtiği zaman teslim alırlar. Bu da çok büyük bir risk oluşturur. Ayrıca bankalarda piyasalar iyiyken kredi vermekte hiçbir zaman tereddüt etmezler. Bu yüzden de bankalar da armatörlerle aynı riski paylaşırlar (Brauner ve Illingworth, 2006).

Bu risklerin oluşmasındaki en büyük neden; piyasanın içinde olan yatırımcıların ve kurumların öngörü eksikliğidir. Yani piyasaların iyi yorumlayamama noksanlığıdır. Halbuki geçmişten alınacak dersler, riskleri minimize etme anlamına gelmektedir. Şekil 2'den hareketle, denizcilik sektöründe ki dönemler veya döngüler iyi değerlendirilmesi gerekir. Çünkü bu sektör çok para kazandıracığı gibi aynı zaman da fazlasıyla da kaybettirebilir (Bendall ve Stent, 2005).



Şekil 2. Deniz taşımacılığında arz talep dengesi (Alan Brauner ve Peter Illingworth, 2006).

VI. SONUÇ

Denizcilik piyasaları son beş yıla baktığımızda yüksek oranda getiriler getirmiştir. Özellikle de 2004 yılı navlun endeksleri denizcilik tarihinin en yüksek rakamlarına ulaşmıştır. Dolayısıyla denizcilik sektörü bütün yatırımcıların dikkatini çekmeyi başarmıştır. Ve sektöre yeni yatırımcılar girmeye başlamıştır.

Fakat şunu belirtmek gerekir ki denizcilik, bütün diğer sektörlerden tamamen farklıdır. Yeni girecek olan yatırımcılar için çok büyük bir risktir. Eğer geçmişe bakarsak, piyasaların böyle iyi olduğu dönemlerde, yeni yatırımcıların büyük denizcilik şirketleri tarafından yutulduğuna şahit olmaktadır.

Ayrıca piyasalarda ki olumlu gidişat, elbet bir gün tekrar düşüşe geçecektir. Ne zaman düşüşe geçeceğini de tahmin etmek, İstanbul da depremin ne zaman olacağını tahmin etmeye benzemektedir. Bu yüzden oluşabilecek herhangi bir krizde ilk etkilenecek olanlar; sermayesi az olanlar, tecrübesiz olanlar, büyük riskler alıp büyük yatırımlar yapanlar, bankalardan veya çeşitli finans kuruluşlarından yüklü miktarda kredi alanlar ilk olumsuz yönde etkilenecek olanlardır.

Ekonomistler'in kullandığı güzel bir anlatı vardır. Mesela, bir kurbağayı kaynar bir tencereye atarsanız, kurbağa bir anda şok olur ve beynine, bu tencerenin içinden kurtulması için mesaj gider. Kurbağa refleks ile zıplar ve kurtulmaya çalışır. Bir sıçrar, iki sıçrar, üç sıçrar sonunda dördüncü sıçrayışında tencereden çıkmayı başarır. Ve derin bir oh çeker. Kurbağa ciddi yaralar almıştır ama sonunda hayatta kalmayı başarmıştır ve yoluna devam edebilecektir. Aldığı bu yaralarda ilerleyen zamanlarda iyileşip geçecektir.

Diğer taraftan da kurbağa, soğuk bir suya atılır. Kurbağa ilk başta rahatsız olur. Ocağın altını açtıkça su yavaş yavaş ısınmaya başlamıştır. Kurbağa'nın bu çok hoşuna gitmiştir. Sudaki ısı biraz daha artıp kurbağanın vücut ısısı ile aynı seviyeye gelince kurbağa dört köşe olmuştur. Artık kurbağamız keyif yapmaya başlamış ve şarkılar söyleyerek eğlenmeye devam etmiştir. Ama bir süre sonra suyun ısısı artmıştır. Kurbağada önemsemeyip sudan çıkmaya ret etmiştir. Zaten artık iyice gevşemiş ve uyuklamaya da başlamıştır. Suyunda bu arada derecesi gitgide artmaya başlamıştır. Ve artık kurbağa'nın refleksleri iyice ölmüş, sudan dışarı çıkamayacak duruma gelmiştir. Sonuçta kurbağamız kaynayan suda hayatını kaybetmiştir.

İşte bu örneği, denizcilik piyasaları için de gösterebiliriz. İlk başta kaynar suya atılan kurbağa, sermayesi bol olan ve köklü denizcilik şirketleridir. Bu şirketler büyük krizlerde dahi ellerindeki öz sermayeleri ve sıcak paraları yüzünden hayatta kalmayı başarmışlardır. Ama diğer taraftan ılık suya bırakılan kurbağa ise, orta sermayeli denizcilik şirketlerine benzemiştir. Ve tecrübesizliğinden dolayı da krizlerde ilk etkilenecek şirketlerdir. Hele de bankalara borcu varsa bu durum daha kötüdür. Çünkü elindeki öz varlıkların da ipotek edildiğini düşünürsek, bu tam bir faciadır yani iflastır. Tarihte buna örnek olarak gösterilebilecek onlarca örnek vardır.

Doğal olarak aynı şekilde bankalarda, kriz esnasında olumsuz yönde etkilenebilirler. Tarihte bunun misalleri olduğu için günümüzde hala bazı bankalar, denizcilik sektörü çok riskli olduğu için yanaşmamaktadırlar. Ama belirtmekte yarar vardır ki yine bu bankalar denizcilik piyasalarının cazibesine dayanamamışlardır ve bir çoğu tekrar denizcilik finansı ile ilgili departmanlar açmışlardır.

Denizcilik piyasalarının karlılığının artmasıyla birlikte ortaya değişik türlerde finans ürünleri çıkmaya başlamıştır. Bu finans ürünleri, diğer sektörlerde uygulanan metotlarla aynı özellikleri taşımaktadırlar. Finansçılar, bunu da gerçekleştirirken birçok zorluklarla karşı karşıya kalmaktadırlar. Denizcilik sektörünün çok farklı olması ve bankalarda veya finans kuruluşlarında çalışanların denizcilik hakkında fazla bilgi sahibi olmaması, bu sektöre yeterince finans ürünleri sokamamaktadır. Bu gün bir çok finans kurumu, eskiden denizlerde

çalışmış kişileri tercih etmektedirler. Ama onların finans temeli olmadığı dolay istenen verim alınamamaktadır. Bu sebeple, başta Londra olmak üzere, dünya'nın belli başlı bir çok şehrinde, denizcilik finans ile ilgili eğitim kurumları açılmaktadır. Yalnız bu eğitim kurumlarındaki arzın azlığı sebebi ile, bu kurumlara katılım payı pahalı olmaktadır. Eğer örnek vermek gerekirse L'loyds Shipping Economist 'in düzenlediği iki günlük bir programın maliyeti 1100 İngiliz Sterlini'dir. Bu da gelişmekte olan ülkelerdeki, bu sektöre katılacak genç yatırımcılar için oldukça masraflıdır. Fakat ileride açılacak bir çok eğitici kurumlar ve akabinde rekabet'in artması ile bu fiyatların aşağı çekilmesinde faydalı olacaktır. Bu gün L'loyds'un neredeyse monopol olması fiyatların bu kadar yukarıda olmasına ve denizcilik finans'ın yeterince halk tabanına yayılmadığı ortaya çıkmaktadır. Burada halktan kasıt denizcilik ile uğraşan herkes içindir. Sonuçta bu gün bir tekne de almak istesek bankaya kredi için müracaat edebiliriz. Ama bilimiz ne düzeydedir buna cevap bulunamamaktadır. Eğer Norveç veya Almanya'yı örnek gösterirsek oradaki insanların nasıl araba için bankadan kredi alırken şartları inceleyip anlayabiliyorlarsa aynı şekilde tekne alırken kredi koşullarına bizdeki gibi yabancı kalmamaktadırlar.

Ayrıca denizcilik finansın da bir diğer önemli hususta kolay bayrak konusudur. En son Birleşmiş Milletler raporu'na göre Dünya filosundaki kolay bayrağın payı % 54'e çıkmıştır. Artan rekabet koşulları ile birlikte artık armatörler kendi ülkelerinden ziyade başka ülkelerin himayesi altına girmeyi tercih etmektedirler. Ülkelerin getirdikleri ağır vergiler armatörleri kendi ülkelerinin bayraklarını taşımaktan caydırmaktadırlar. Kolay bayrak söylendiği gibi adı üstünde bu gün bir telefonla, senelik 5.000 dolara geminizi Liberya bayrağına geçirebilirsiniz. Ayrıca ucuz işçi maliyetli olan 3.sınıf ülkelerden gemi adamlarını da geminizde çalıştırabilirsiniz. İşte bunun gibi sebeplerden dolayı kolay bayrağa geçiş oranı her geçen sene artmaktadır. Finans sektörü için de ayrı bir zorluk çıkmaktadır. Çünkü bu devletlerin kanunlarını ve tüzükleri iyi bilen avukatlara ihtiyaçları olacaktır. Böyle kalifiyeli elemanlarında azlığı nedeniyle masraf daha da artmaktadır.

Sektördeki finansçıların bir diğer sorunu ise kiralama sözleşmelerinde belirtilen rakamların oynaklığıdır. Mesela, Türk bir armatör ile yaptığım görüşmede; 13.000 dolarlık yaptığı time-charter sözleşmesi, oldukça karlı gözükürken burada sanıldığı gibi durumun öyle

olmadığını açıkladı. Yani piyasaların bir anda yukarı doğru çıkması ile kiralayanların asıl kar ettiğini belirttiği görülmüştür. Çünkü bu fırsatı iyi değerlendiren kiracı, görüştüğüm armatör'ün gemisini tam 60.000 dolara başka bir kişiye kiralamıştır. İşte bu oynaklığı giderilmek için Norveç de IMAREX adlı bir borsa kurulmuştur. Opsiyon sözleşmelerinin alınıp satıldığı bu borsada ki amaç her iki tarafın da eşit bir şekilde çıkarlarını korumaktır. 2000 yılında açılan bu borsa henüz istenilen seviyeye gelemese de her sene istikrarlı bir şekilde müşteri potansiyelini arttırmaktadır.

Bunlar gibi bir çok örnek daha vermek mümkündür. Bugüne kadar denizcilik piyasaları içinde böyle çalışmalar yapılmadığı için ilerideki yıllarda finans sektörünün patlaması beklenmektedir. Bu çalışmada yapılan araştırmalarda ele alınan bütün konu başlıkları başlı başına bir kitap olabilecek düzeydedir. Denizcilik finans konusunun bakir olması bu sektörün geleceğinin parlak olacağını göstermektedir.

Büyük denizcilik şirketleri ve armatörler artık sermayelerini veya paralarını nasıl daha iyi çalıştıracaklarına önem vermektedirler. Bu yüzden de çocuklarını eğitim almaları için Londra da ki finans okullarında yetiştirmektedirler. Türk armatörlerimiz de bunun farkına varmış onlar da aynı metodu takip etmişlerdir.

Oysa Türk bankaları maalesef istenilen düzeyde değildir. Günümüze baktığımızda denizcilik sektörüne fon sağlayan başlıca bankalar; Garanti Bankası, Denizbank, Yapı ve Kredi Bankası, Citibank ve Finansbank' tır. Ama bu bankaların yeterince bu sektörde tecrübeleri yoktur (Denizbank senelerden beri denizcilik sektörüne fonlar ayırsa da, uluslar arası bazda yeterince tecrübeleri yoktur). Bu bankalar şu anda piyasaların karlılığından pay almak amacıyla bu sektöre girmişlerdir. Fakat ileride yaşanabilecek bir krizde çok derin yaralar almaları muhtemeldir. Unutmamak gerekir ki bundan 30-40 sene öncesi denizcilik piyasalarında yaşanan krizler, iflas etmez denilen bankaların sadece iki gün içerisinde battıkları tanıklık etmişlerdir.

Yalnız altını çizmek gerekir ki son yıllarda Türk bankaları inanılmaz katkılar da yapmışlardır. Mesela, 2006 yılı içerisinde Denizbank'ın toplam denizcilik sektörüne verdiği

kredi tutarı 700 milyon dolardır. Bu rakam, Denizbank'ın toplam verdiği kredi miktarının % 8.7'sine denk gelmektedir. Denizbank, toplam 101 gemiye kredi sağlamıştır.

Garanti bankası ise Türkiye de denizcilik sektörüne en fazla kredi sağlayan kurumdur. 1992 yılından itibaren düzenli olarak kredi vermeyi sürdüren Garanti bankası, toplam olarak da 1.1 milyar dolar denizcilik sektörüne kredi sağlamıştır. Bu krediler, 70 gemiye, 7 tersaneye ve 6 limana fon sağlamak amacıyla verilmiştir.

Yapı Kredi bankası da denizcilik sektörüne sağladığı kredi miktarı ise 1 milyar dolar civarındadır. Bu rakamların, piyasalar iyi gittiği sürece her sene düzenli olarak artması beklenmektedir. Ama Türkiye de hala uzmanlaşmış bir denizcilik bankası bulunmamaktadır. Bunun da sebebi geçmiş yıllarda yaşanan bir bankadaki yolsuzluklardır. Bu banka, denizcilik sektörüne şaibeli bir şekilde milyonlarca dolar kredi vermiştir. Ve verilen bu krediler tekrar geri ödenmemiştir. Bu olaydan sonra kamuoyunun çok büyük bir tepkisi olmuştur. Ve düzenlenen çeşitli operasyonlarla aralarında banka yöneticilerinin ve eski akademisyenlerinde bulunduğu bir çok kişi gözaltına alınmıştır. Bu yüzden de denizcilik sektörüne karşı bir soğukluk yaşanmaktadır.

Ayrıca yabancı bankalarında Türkiye de bir şubelerini açmamlarının sebebi, Türk filosunun azlığıdır ve armatörlerin denizcilik finansına uzak olmalarıdır. Fakat son yıllarda düzenlenen İstanbul da ki çeşitli denizcilik finansı ile ilgili konferanslar ileri ki yıllar için umut ışığı olabilir. Eğer bu umut ışığı İstanbul için yanabilirse, hem denizci bir millet olma hem de ekonomik yönden Türkiye ye katkılar sağlayabilir.

İstanbul da denizcilik finansı ile ilgili konularda eğitim verecek kurumların olmaması da büyük bir eksikliktir. İstanbul Deniz Ticaret Odası ve bankaların da bu konunun üzerine gitmeleri gerekir. Çünkü açılacak eğitim kurumları sektöre yeni beyinler girmesini sağlarken aynı zamanda Ortadoğu ve Asya ülkelerinden de genç beyinleri İstanbul'a çekecektir. Bu da ekonomimize ayrı bir katkı sağlayacaktır.

Bunu iyi kavrayan Dubai, büyük ve donanımlı bir denizcilik eğitim kompleksi kurmaktadır. Burada sadece gemi adamları değil aynı zamanda sektör de masa başında çalışacak gençleri de yetiştirecektir. Günümüzde bu tarz okulların fazla olmamasında dolayı ileri ki yıllarda Dubai'ye akın artacaktır. Unutmamak gerekir ki Dubai'nin bugünlere gelmesinde ki sebep petrol zenginliği değildir, tamamen yapılan akıllı yatırımlarla turizm sayesinde bugünlere gelmiştir. Şimdi de gelecekte denizcilik sektörünün prim yapacağını iyi kavrayan Dubai şeyhi bu sektöre yatırımlar yapmaktadır. Şu anda inşa halinde olan Dubai Maritime City 'de eğitim'in dışında, tersaneler, bakım havuzları ve denizcilik şirketlerinin merkezleri olacaktır. Dubai şeyhi yarını kurtarmak için değil, 40-50 sene sonrasını düşünerek yatırım yapmaktadır. Bunu da yaparken amaç denizciliğin kalbinin attığı yer olan Londra'yı, Dubai'ye taşımaktır.

Sonuçta Dünya da denizcilik sektörü tam hızla ilerlerken, Türkiye ise henüz istenilen seviyeye gelememiştir. Belki Türk armatörleri bu pastadan yararlanıyor olabilir ama ülke çapında incelediğimizde istenilen düzeyde değildir. Bilinçsiz yapılan atamalar ve umursamazlıklar Türk denizcilik sektörünü yaralamaktadır. Halbuki Türkiye, işe başından başlasa yani denizciliği ilk önce halk tabanına yaymaya çalışsa, bu gün diğer Dünya ülkeleri ile rekabet edebilir düzeyine gelebilir. Ayrıca İstanbul sahip olduğu coğrafi konum sayesinde Ortadoğu'nun ve Avrupa'nın denizcilik finans merkezi haline de gelebilir. Bunları gerçekleştirirken, ilk önce etkin, kapsamlı ve uzun vadeli bir ulusal denizcilik politikası oluşturulması gerekmektedir. Bu yüzden de armatörlerin, askerlerin, devlet kurumlarının ele ele verip hiçbir çekememezlik veya çıkar çatışmasına düşmeksizin daha iyi bir gelecek için ulu önder M. Kemal Atatürk'ün de belirttiği gibi denizciliği en yakın zaman da Türk milleti'nin milli ülküsü yapmak gerekir.

KAYNAKLAR

AKÇA, E.C. ve DOĞAN, E.(2006): Development of the Turkish Merchant fleet and the shipbuilding industry, Conference on Business, Management and Economics, 15-18 Haziran 2006, Yaşar Üniversitesi, İzmir.

AKSU, M. (1987): Gemi İşletmeciliğinde Yatırım Kararları ve Proje Değerlemesi, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, Yüksek Lisans Tezi, s.172.

AYBAY, A., AYBAY, A., AYBAY, G. ve AYBAY, R. (1998): Deniz hukuku, Aybay Yayınları, 20, İstanbul, ISBN NO: 975-8032-04-6, 512-519.

BENDALL, HB. ve STENT, AF. (2005): Ship Investment Under Uncertainty: Valuing a Real Option on the Maximum of Several Strategies. Maritime Economics & Logistics, 7, 19-35.

BRAUNER, A. Ve ILLINGWORTH, P. (2006): The Banker's Perspective. Shipping finance (Editör Stephenson Harwood), Euromoney Books, London, ISBN NO: 1-84374-265-9, 67-92.

BUTTON, K. (2005): Shipping Economics: where we are and looking ahead from an institutional economics perspective. Maritime Policy & Management, 32, 39-58.

CANBEK, M. (2003): Denizcilik ve Havacılık Sektörlerinde Vergi Mevzuatı Kaynaklı Sorunlar ve Öneriler, Maliye Bakanlığı Yeterlilik Etüdü Raporu, İstanbul, 62-83.

CEYLAN, A. (2003): İşletmelerde finansal yönetim, Ekin Kitabevi, Bursa, ISBN NO: 975-7338-03-6, 3-172.

Deniz Ticaret Odası (2006): İstanbul ve Marmara, Ege, Akdeniz, Karadeniz Bölgeleri 2005 Sektör Raporu, 67, İstanbul, 22- 38.

DEVAL, O. ve SAMAN, M. (2005): Maritime Cluster of İstanbul, Cass Business School City of London, Yüksek Lisans Tezi, s.73.

DPT (2001): Gemi İnşa Sanayi ve Rekabet Edebilirlik Özel İhtisas Komisyonu Raporu. Yayın no: 2588, Ankara, 10-49.

ERDOĞAN, O.(1999): Denizcilikte finansman ve hisse senedi fiyatlandırma modeli, Gemi İnşaatı ve Deniz Teknolojisi Teknik Kongresi, 1999, İstanbul Teknik Üniversitesi, İstanbul, 213-240.

- ERDOĞAN, O. ve MADAK, A.(2004): Gemi sanayi şirketleri için finansal risk yönetimi, Gemi Mühendisliği ve Sanayimiz Sempozyumu, 24-25 Aralık 2004, İstanbul Teknik Üniversitesi, İstanbul, 213-220.
- FİNCHAM, N. ve NEWPORT, A. (2005): Introduction to Ship Finance. Lloyd's Maritime Academy, London, 1-12.
- FRENCH, L. (2006): International Element. Shipping finance (Editör Stephenson Harwood), Euromoney Books, London, ISBN NO: 1-84374-265-9, 1-11.
- GARNSEY, D. (2006): Financial Markets Products. Shipping finance (Editör Stephenson Harwood), Euromoney Books, London, ISBN NO: 1-84374-265-9, 93-108.
- GEÇER, T. (2001): Finansal Kuruluşlar Açısından Deniz Taşımacılığı Sektörü ve Finansmanı, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Doktora Tezi, s. 193.
- GOULIELMOS, A.M. ve PSİFİA M. (2006): Shipping Finance Time to Follow a New Track. Maritime Policy and Management, 33 (3), 301-318.
- GRAMMENOS, C.Th. (1994): Financing the International Fleet, The Institute Annual Lecture at The Royal Society of Arts, London.
- GÜRSES, Ö. (2005): Uluslar arası Güvenli Yönetim Kodu'nun Taşıyan ve Donatanın Sorumluluğuna Etkileri, Arıkan Basım Yayım, 34, İstanbul, 3-14.
- KAVUSSANOS, M. G. (2002): Business Risk Measurement and Management in the Cargo Carrying Sector of the Shipping Industry. The Handbook of Maritime Economics and Business (Editör Costas TH: Grammenos), Informa House, London, ISBN NO: 1-84311-195-0, 661-693.
- KHALID, N. (2006): Malaysian Ship Finance. Lloyds's Shipping Economist, 28, 31-34.
- MATTHEWS, S. (2006): Orderbook Analysis. Lloyd's Shipping Economist, 28, 36.
- MITCHELL, D. (2004): The threat to Global Shipping from Unions and High-Tax Politicians: Retrictions on Open Registries Would Increase Consumer prices and Boost Cost of Government. A Policy Analysis from the Center for freedom and Prosperity Foundation, 4 (2), 3-19.
- ÖÇAL, T. Ve ÇOLAK, F. (1999): Finansal sistem ve bankalar, Nobel Yayın Dağıtım, 131, Ankara, ISBN NO: 975-591-110-109-X, 53-134.
- ÖNDEŞ, O. (2006): 1970 de Kurulan Hyundai Gemi İnşa Tersaneleri Güney Kore'nin Umudu Oldu. Referans Gazetesi, 12.
- PETROPOULOS, T. (2006): The Bankers View. Lloyd's Shipping Economist, 28, 10-12.

RUSSELL, M. (2006): The Financing of Second-hand Ships. Shipping finance (Editör Stephenson Harwood), Euromoney Books, London, ISBN NO: 1-84374-265-9, 14-37.

SEATRADE, (1991): Analysis Shipping Cycles in the 1990s. Seatrade Business Review, 19.

SLADEN, E. (1967): The business world. Sir Isaac Pitman and Sons Ltd., London, 149.

STOPFORD, M. (2005): Maritime economics, Routledge Taylor & Francis Groups, London, ISBN NO: 0-415-15309-3, 193-223.

STUART, D. (2006): Owners face firm rates ahead. Lloyd's Ship Manager, 10-11.

ŞENAY, E. (1987): Finansal Kiralama. Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi, 28, 52.

WARD, J. Ve KOKOTA, D. (2006): The Financing of Newbuildings. Shipping finance (Editör Stephenson Harwood), Euromoney Books, London, ISBN NO: 1-84374-265-9, 41-64.

YILDIZ, F. (1996): Gemi İşletmeciliği ve Gemi Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, Yüksek Lisans tezi, s. 243.

İnternet Adresleri:

<http://www.tspakb.org.tr>: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği

<http://www.crsi.com>: Clarkson Research Services Limited Online Shop

<http://www.kobifinans.com.tr/bilgimerkezi> : Kobi'lerin Danışma Merkezi

<http://www.spk.gov.tr/vadeliislem> : Sermaye Piyasa Kurulu

<http://www.thebaltic.com> : The Baltic Exchange

<http://www.imo.org>: International Maritime Organization

http://www.lojistikturkiye.com/menu.asp?menu_id=32&page_id=6

http://www.geocities.com/ceteris_tr2/a_tuglu.doc

<http://www.ulusoy.com.tr>

<http://www.krediler.net/>

<http://www.turkloydu.org.tr>: Klaslama ve Sertifikalandırma Kuruluşu

<http://www.tbb.org.tr/turkce/dergi/dergi44/yabanci%20para.doc>: Türkiye Barolar Birliği

<http://www.hukuksal.com/downloads/makaleler/5.doc>

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/finess/bolumI.pdf+sendikasyon+kredileri>: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

ÖZGEÇMİŞ

Doğum tarihi : 04.05.1982

Doğum yeri : İstanbul

Lise : (1993- 1995), İstek Vakfı Özel Acıbadem Lisesi
(1995- 1998), Fevziye Mektepleri Vakfı Özel Nişantaşı Işık Lisesi
(1998- 2000), Özel Coşkun Lisesi

Lisans : (2000-2005) Kadir Has Üniversitesi İşletme Fakültesi

Çalıştığı Kurumlar : (2005 - devam ediyor) İ.Ü. Deniz Bilimleri ve İşletmeciliği Enstitüsü
Deniz İşletmeciliği Anabilim Dalı