

**T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**YATIRIM KREDİLERİ
VE
YATIRIM KREDİLERİNDE IFC SÜRECİ**

Tunay ZİNCİRKIRAN

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI**

**DANIŞMAN
Doç. Dr. Abdulkadir TUNA**

İSTANBUL, Nisan 2015

**T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**YATIRIM KREDİLERİ
VE
YATIRIM KREDİLERİNDE IFC SÜRECİ**

**Tunay ZİNCİRKIRAN
(122008174)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI**

**DANIŞMAN
Doç. Dr. Abdulkadir TUNA**

İSTANBUL, Nisan 2015

T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

YATIRIM KREDİLERİ
VE
YATIRIM KREDİLERİNDE IFC SÜRECİ

Tunay ZİNCİRKIRAN
(122008174)

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI

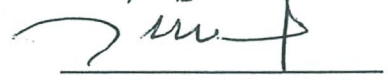
Tezin Enstitüye Teslim Edildiği Tarih : 09.04.2015

Tezin Savunulduğu Tarih : 09.04.2015

Tez Danışmanı : Doç. Dr. Abdulkadir TUNA

Diğer Jüri Üyeleri : Prof. Dr. Targan ÜNAL

Yrd. Doç. Dr. Bülent GÜNCELER


ÖNSÖZ

Öncelikle bugünlere gelmemde en büyük destekçim olan, koşulsuz sevgiyi öğreten anneme, disiplini öğreten babama ve biricik aileme, ev arkadaşşıma, kuzenime; tez süreci boyunca bana desteklerini esirgemeyen ve bana inanan tez danışmanım, değerli hocam Doç. Dr. Abdulkadir TUNA' ya; yüksek lisans eğitimim süresince gösterdikleri anlayış ve verdikleri desteklerden dolayı Kürüm Holding A.Ş. müdürlerime ve direktörüme, saygı değer büyüğüm ve patronum Sn. Haşmet Bedii KÜRÜM' e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Tunay ZİNCİRKIRAN

İstanbul, 2015

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

ÖNSÖZ.....	i
İÇİNDEKİLER	ii
ÖZET.....	vii
ABSTRACT	viii
KISALTMALAR.....	ix
ŞEKİL LİSTESİ.....	x
TABLO LİSTESİ	xi
BÖLÜM 1. GİRİŞ	1
BÖLÜM 2. YATIRIM İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR.....	3
2.1. YATIRIMIN ANLAMI VE ÖNEMİ.....	3
2.2. PROJE VE YATIRIM PROJESİ KAVRAMI	4
2.3. YATIRIMIN TÜRLERİ.....	5
2.3.1. Makro Ekonomi Açısından Yatırımlar	5
2.3.1.1. Gayri Safi ve Safi (Net) Yatırımlar	5
2.3.1.2. Otonom (Bağımsız) ve Uyarılmış Yatırımlar	5
2.3.2. İşletme Açısından Yatırımlar	6
2.3.2.1. Kuruluş Yatırımları	7
2.3.2.2. Genişleme Yatırımları	7
2.3.2.3. Yenileme Yatırımları	7
2.3.2.4. Modernleştirme Yatırımları	7
2.3.2.5. Dar Boğaz Giderme Yatırımları	8
2.4. YATIRIM PROJELERİNİN ÖNEMİ VE HAZIRLANMASI.....	8
2.4.1. Yatırım Fikrinin Doğuşu ve Ön İnceleme	9
2.4.2. Ön Fizibilite Etütlerinin Hazırlanması	10
2.4.3. Fizibilite Etütlerinin Hazırlanması	11
2.4.3.1. Ekonomik Etüt	12
2.4.3.1.1. Pazar Araştırması	12
2.4.3.1.2. Kapasite Seçimi.....	15
2.4.3.1.2.1. Kapasite Çeşitleri	15

2.4.3.1.2.1.1. Teorik Kapasite	15
2.4.3.1.2.1.2. Pratik Kapasite	16
2.4.3.1.2.1.3. Fiili Kapasite	16
2.4.3.1.2.2. Kapasite Seçimini Etkileyen Faktörler.....	17
2.4.3.1.2.2.1. Talep Hacmi	17
2.4.3.1.2.2.2. Maliyet	17
2.4.3.1.2.2.3. Finansman İmkanları.....	18
2.4.3.1.2.2.4. Hammadde Kaynakları ve Yardımcı Maddeler.....	18
2.4.3.1.3. Kuruluş Yeri Seçimi	19
2.4.3.1.3.1. Bölge ve Yer Seçimi	19
2.4.3.1.3.2. Kuruluş Yeri Seçimini Etkileyen Faktörler.....	19
2.4.3.1.3.2.1. Hedef Pazara Yakınlık	20
2.4.3.1.3.2.2. Hammadde Kaynaklarına Yakınlık	21
2.4.3.1.3.2.3. Ulaştırma İmkanları	21
2.4.3.1.3.2.4. İşgücü İmkanları.....	21
2.4.3.1.3.2.5. Organize Sanayi Bölgeleri.....	22
2.4.3.2. Teknik Etüt.....	22
2.4.3.2.1. Üretim Metodunun Seçimi	22
2.4.3.2.2. Makina ve Donatımla İlgili Etütler	23
2.4.3.2.3. İşgücü İhtiyacının Belirlenmesi	24
2.4.3.3. Mali Etüt.....	25
2.4.3.3.1. Projenin Toplam Maliyetinin Hesaplanması.....	25
2.4.3.3.1.1. Kuruluş Dönemi Toplam Yatırım Tutarının Hesaplanması	26
2.4.3.3.1.1.1. Sabit Sermaye Yatırım Giderlerinin Hesaplanması	26
2.4.3.3.1.1.2. İşletme Sermayesi İhtiyacının Belirlenmesi	30
2.4.3.3.1.1.3. Toplam Yatırımın Finansmanı ve Sermaye Yapısı	33
2.4.3.1.1.3.1. Öz Kaynaklar	33
2.4.3.1.1.3.2. Yabancı Kaynaklar.....	34
2.4.3.1.1.3.3. Finansal Planlama	34
2.4.3.3.1.2. İşletme Dönemi Giderlerinin Hesaplanması	36
2.4.3.3.2. İşletme Dönemi Gelirlerinin Hesaplanması	36
2.5. YATIRIM PROJELERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ VE YATIRIM DÖNEMİ	38
2.5.1. Değerlendirme Yöntemleri	39
2.5.1.1. Ticari Kârlılık Analizi	39
2.5.1.1.1. Basit Yöntemler.....	39
2.5.1.1.1.1. Basit Karlılık Yöntemi.....	40
2.5.1.1.1.2. Geri Ödeme Süresi Yöntemi.....	41

2.5.1.1.2. İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemleri	42
2.5.1.1.2.1. Net Bugünkü Değer Yöntemi	42
2.5.1.1.2.2. Fayda / Masraf Oranı Yöntemi	43
2.5.1.1.2.3. İç Karlılık Oranı Yöntemi	44
2.5.1.2. Duyarlılık Analizi	45
2.5.2. Yatırım Dönemi	46
2.5.2.1. Planlama	46
2.5.2.2. Organizasyon	47
2.5.2.3. Gerçekleştirme ve Denetim	48

BÖLÜM 3. KREDİNİN TANIMI, KAPSAMI VE ÇEŞİTLERİ..... 50

3.1. KREDİNİN TANIMI VE KAPSAMI, İŞLEVİ, UNSURLARI..... 50	50
3.1.1. Kredinin Tanımı ve Kapsamı	50
3.1.2. Kredinin Fonksiyonları (İşlevleri)	52
3.1.3. Kredinin Unsurları	54
3.2. KREDİ ÇEŞİTLERİ..... 57	57
3.2.1. Nitelik Açısından Krediler	58
3.2.1.1. Nakdi Krediler..... 58	58
3.2.1.1.1. İmza Karşılığı Nakdi Krediler..... 59	59
3.2.1.1.1.1. Borçlu Cari Hesap..... 59	59
3.2.1.1.1.2. Açık Kredi..... 59	59
3.2.1.1.1.3. Kefalet Karşılığı Kredi..... 59	59
3.2.1.1.1.4. İskonto-İştira Kredisi	59
3.2.1.1.1.5. Tüketici Kredisi	60
3.2.1.1.2. Maddi Karşılıklı Nakit Krediler	60
3.2.1.1.2.1. Vesikalı İştira	60
3.2.1.1.2.2. İstihkak Temlik Karşılığı Kredi	60
3.2.1.1.2.3. Emtia Karşılığı Kredi..... 60	60
3.2.1.1.2.4. Emtia Vesaiki (Resepise Varant) Karşılığı Kredi	61
3.2.1.1.2.5. İpotek Karşılığı Kredi	61
3.2.1.1.2.6. İşletme Rehni Karşılığı Kredi	61
3.2.1.1.2.7. Borsaya Kote Edilmiş Pay Senedi ve Tahvil Karşılığı Kredi	61
3.2.1.1.2.8. Diğer Güvenceler Karşılığı Krediler..... 62	62
3.2.1.2. Gayri Nakdi Krediler..... 62	62
3.2.1.2.1. Türk Lirası Teminat Mektubu Kredisi	62
3.2.1.2.2. İpotek Karşılığı Gayri Nakdi Kredi..... 63	63
3.2.2. Vade Açısından Krediler	63
3.2.2.1. Kısa Vadeli Krediler	63
3.2.2.2. Orta Vadeli Krediler..... 63	63
3.2.2.3. Uzun Vadeli Krediler	64
3.2.3. Teminat Açısından Krediler	64
3.2.3.1. Teminatsız Krediler..... 64	64
3.2.3.2. Teminatlı Krediler..... 65	65
3.2.3.2.1. Şahsi Teminatlı Krediler	65
3.2.3.2.2. Maddi Teminatlı Krediler..... 65	65
3.2.4. Veriliş Amacı Açısından Krediler	65

3.2.4.1. Yatırım Kredileri	66
3.2.4.2. Donanım Kredileri	66
3.2.4.3. İşletme Kredileri.....	66
3.2.4.4. Tüketici Kredileri	66
3.2.5. Kullandırılan Sektör Açısından Krediler	67
3.2.5.1. Ticaret Kredileri	67
3.2.5.2. Tarım Kredileri.....	67
3.2.5.3. Endüstriyel Krediler	67
3.2.5.4. Dış Satım ve Alım Kredileri	67
3.2.5.5. Yapı Kredileri.....	68
3.2.6. Kullanıcısının Niteliğine Göre Krediler	68
3.2.6.1. Bireysel Krediler	68
3.2.6.2. Kurumsal Krediler.....	68
3.2.7. Kaynağına Göre Krediler	69
3.2.7.1. Banka Kaynaklı Krediler.....	69
3.2.7.2. Reeskont Kaynaklı Krediler	69
3.2.7.3. Dış Kaynaklı Krediler	69
3.2.8. Kredi Tahsisini Yapan Banka Organizasyonuna Göre Krediler	70
BÖLÜM 4. IFC VE İLGİLİ KURULUŞLAR.....	71
4.1. IFC’NİN YAPISI VE İŞLEYİŞİ.....	71
4.1.1. Genel Bakış	71
4.1.2. IFC’nin Tarihçesi ve Gelişimi	72
4.1.3. IFC Sözleşmesi.....	74
4.1.4. IFC’nin Yönetim Organları	74
4.1.4.1. Governörler Kurulu	75
4.1.4.2. Yönetim Kurulu	75
4.2. DÜNYA BANKASI GRUBU’NUN DİĞER KURULUŞLARI	75
4.2.1. World Bank (Dünya Bankası)	75
4.2.2. International Bank for Reconstruction and Development - IBRD (Uluslararası Yeniden Yapılandırma ve Kalkınma Bankası)	77
4.2.3. The International Development Association - IDA (Uluslararası Kalkınma Birliği)	77
4.2.4. The International Centre for Settlement of Investment Disputes - ICSID (Uluslararası Yatırım Uyuşmazlıkları Çözüm Merkezi)	78
4.2.5. The Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA (Çok Taraflı Yatırımlar Garanti Ajansı).....	78
4.3. IFC’NİN SAĞLADIĞI HİZMETLER.....	79
4.3.1. Yatırım Hizmetleri (Krediler).....	79
4.3.1.1. A-Tipi Krediler (A-Loans).....	79
4.3.1.2. Sendikasyon Kredileri (Syndicated Loans).....	80
4.3.1.2.1. B Tipi Sendikasyon Kredileri (Syndicated “B” Loans).....	81
4.3.1.2.1.1. B Tipi Kredilerin Kreditörlere Sağladığı Avantajlar	81

4.3.1.2.1.2. B Tipi Kredilerin Kredi Alanlara Sağladığı Avantajlar	82
4.3.1.2.1.3. Katılımcı Finansal Kuruluşlar ve Yeterlilik Şartları	82
4.3.1.2.2. Paralel Sendikasyon Kredileri (Parallel Loans).....	83
4.3.1.2.3. Katılımlı A Tipi Krediler (A Loan Participations (ALPs)	85
4.3.1.2.4. Sendikasyon Kredilerinin Yönetimi ve İstatistikler:.....	86
4.3.1.3. Sermaye Sağlama (Equity Finance)	89
4.3.1.4. Ticari Finansman – Mikro Krediler (Trade Finance).....	89
4.3.2. Danışmanlık Hizmetleri.....	89
4.3.3. Varlık Yönetimi	91
4.4. IFC PROJELERİ PROSEDÜRÜ	92
4.4.1. Proje Geliştirme (Business Development)	93
4.4.2. Ön İnceleme (Early Review)	95
4.4.3. Projenin Değerlendirilmesi/ Ekspertiz (Appraisal/Due Diligence)	96
4.4.3. Yatırım İncelemesi (Investment Review).....	96
4.4.5. Değerlendirme (Negotiations)	97
4.4.6. Projenin İlanı (Public Notification)	97
4.4.7. Yönetim Kurulu Onayı (Board Review and Approval)	97
4.4.8. Sözleşme (Commitment)	97
4.4.9. Ödeme (Disbursement of Funds).....	98
4.4.10. Projenin Yürütülmesi ve İzlenmesi (Project Supervision and Development Outcome Tracking)	98
4.4.11. Değerlendirme (Evaluation)	98
4.4.12. Projenin Kapatılması (Closing).....	98
BÖLÜM 5. TÜRKİYE’DE IFC PROJELERİ	99
BÖLÜM 6. SONUÇ.....	102
KAYNAKÇA	105
EKLER.....	111

ÖZET

YATIRIM KREDİLERİ VE YATIRIM KREDİLERİNDE IFC SÜRECİ

Bu çalışmada, yatırım kredileri ve yatırım kredilerinde International Finance Corporation (IFC) süreci araştırılmıştır. Bu amaçla yatırımın fikrinin doğuşundan, yatırım aşamasına kadar olan tüm süreçler ile yatırımın finansmanın sağlanmasındaki en etkin yollar üzerinde durulmuştur. Söz konusu tez toplam altı bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde; yatırımın tanımı, anlamı ve önemi üzerinde durularak, yatırımın planlanma aşamalarına değinilerek yatırım kararının hangi yollarla verilmesi üzerine durulmuştur.

İkinci Bölümde; kredi ile ilgili temel bilgilere değinilerek, kredilerin sınıflandırılmasına yer verilmiştir.

Üçüncü, dördüncü ve beşinci bölümlerde; IFC ile ilgili temel bilgiler verilerek, sağladığı hizmetler detaylandırılmıştır ve prosedürleri açıklanmıştır.

Son olarak IFC'nin Türkiye' de destek olduğu kredilere yer verilmiştir.

Ayrıca yapılan çalışmada IFC'nin yatırım projelerini desteklemedeki temel koşulları arasında ülke faktörü ve çevre faktörünün önemli bir yer aldığı da dikkat çekmiştir.

Anahtar Sözcükler : Yatırım, Yatırım Kredileri, Fizibilite, Uluslararası Finans Kurumu, IFC, Dünya Bankası

Tarih : Nisan 2015

ABSTRACT

INVESTMENT CREDITS AND IFC PROCESSES

In this study, investment loans and particularly International Finance Corporation (IFC) processes have been examined. Starting with the idea of a new investment, all processes of investment project has been explained in every detail possible. Thesis consists of six chapters.

In the first part; the definition of investment with an emphasis on the importance of making investment decisions at the planning stage of the investment has been emphasized.

In the second chapter; basic information about the credit types and classification of loans has been examined

Third, fourth and fifth chapters; giving basic information about IFC, the phases IFC financing are detailed to the extent possible.

Finally IFC's projects in Turkey have been provided.

Additionally, basic criteria of IFC decision making regarding the country factor and environmental factors have been provided.

Key Words : Investment, Investment Credits, Feasibility, International Finance Corporation, IFC, World Bank

Date : April 2015

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
BDDK	: Bankalar D�zenleme Denetleme Kurumu
CIF	: Cost, Insurance & Freight - Mal Bedeli, Sigorta & Navlun
CSLLM	: Syndicated Loan Management Group - Sendikasyon Kredileri Yönetim Grubu
DFI	: Development Finance Institution - Kalkınma Finans Kuruluşları
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
FOB	: Free On Board - Gemide Teslim
FV�K	: Faaliyet ve Vergi �ncesi Kar
GKS	: Genel Kredi S�zleşmesi
G�S	: Geri �deme Sistemi
IBRD	: International Bank for Reconstruction and Development - Uluslararası Yeniden Yapılandırma ve Kalkınma Bankası
ICSID	: International Center for Seetlement of Investment Disputes - Uluslararası Yatırım Uyuşmazlıkları �z�m Merkezi
IDA	: International Development Association - Uluslararası Kalkınma Birliği
IFC	: International Finance Corporation - Uluslararası Finans Kurumu
IMF	: International Money Fon - Uluslararası Para Fonu
MCA	: Master Cooperation Agreement - İşbirliği Ana Sözleşmesi
MIGA	: Multilateral Investment Guarentee Agency - �ok Taraflı Yatırımlar Garanti Ajansı
NBD	: Net Bugünkü Değer
PTT	: Posta, Telefon, Telgraf

ŞEKİL LİSTESİ

	<u>SAYFA NO</u>
Şekil 3.1. Kredilerin Geleneksel Sınıflandırılması	58
Şekil 4.1. B Tipi Sendikasyon Kredisi Yapısı	81
Şekil 4.2. IFC İşbirliği Ana Sözleşmesini İmzalayan Taraflar	84
Şekil 4.3. IFC Sendikasyon Portföyü.....	87
Şekil 4.4. Sendikasyon Kredi İstatistikleri.....	88
Şekil 4.5. B Tipi Krediler Ortalaması	88
Şekil 4.6. IFC Yatırım Döngüsü	93

TABLO LİSTESİ

SAYFA NO

Tablo 2.1. Projenin Yatırım Tutarı ve Sermaye Yapısı Tablosu.....	35
Tablo 2.2. Projenin Borç Ödeme Planı Tablosu.....	35
Tablo 2.3. Yıllık İşletme Giderleri Tablosu	36
Tablo 2.4. İşletme Dönemi Gelirleri Tablosu.....	37
Tablo 2.5. Proforma Gelir ve Nakit Akımları Tablosu	38
Tablo 3.1. Kredi Kavramın Analizi	51
Tablo 4.1. IFC Sendikasyonlarında Yer Alan En İyi 20 Katılımcı Listesi.....	83
Tablo 4.2. En İyi 20 Paralel Kuruluş.....	85
Tablo 5.1. Türkiye’de Yapılan IFC Yatırımları	101

BÖLÜM 1. GİRİŞ

Son yıllarda hız kazanan küreselleşme ile birlikte küresel faaliyetlerde bulunan kuruluşların önemi, finans dünyasında ve teknolojide yaşanan gelişmeler ile daha da artmıştır. Ayrıca ülkelerin ekonomik bakımdan gelişebilmeleri için de mevcut kaynaklarını ülke ihtiyaçları doğrultusunda en uygun biçimde kullanmaları gerekmektedir. İyi hazırlanmış bir yatırım projesi ile söz konusu durumlar gerçekleştirilebilir. İş planı hazırlanması iyi bir yatırım projesi yapılabilmesi için çok önemlidir. İyi hazırlanmış bir iş planı sayesinde yatırım finansmanı için yapılacak başvurularda kısa sürede sonuçlandırılabilir.

Özel sektörün yapmış olduğu yatırım planları değişik şekillerde ve kurumlar tarafından gerçekleştirilmektedir. Söz konusu kuruluşların birçoğu, devletlerin temsil edildiği ve uluslararası siyasetin yürütüldüğü kuruluşlar iken, bir kısmı da güncel küresel sorunlar üzerinde sivil toplum faaliyetlerini yürüten uluslararası kuruluşlardır. Dünya Bankası'nın ilişkili kuruluşlarından biri olarak IFC, diğerlerinden farklı olarak günümüzde sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak amacıyla özel sektör yatırımlarına doğrudan ve dolaylı kredilerle destek veren, bunun için ilgili devlet garantisi de aramayan, uluslararası ticari finans kuruluşlarının metotları ile çalışan; ancak kâr amacı gütmeyen, dünyanın en büyük finans kuruluşudur.

IFC tarafından sağlanan yatırım kredileri son yıllarda Türk şirketlerinin ulusal ve uluslararası operasyon ve yatırımlarındaki kayda değer artış nedeniyle ortaya çıkan yatırım finansmanı ihtiyacı açısından önem teşkil etmektedir. Zira, artık yüz milyon dolarlarla ölçülen büyük bütçeli yatırımların tek bir finans kuruluşu tarafından kredilendirilmesi, tüm riskin tek bir finans kuruluşu tarafından alınması oldukça zor olmaktadır. İşte bu zorluğa karşı Türkiye'de ve dünyada büyük yatırımlar hedefleyen Türk Şirketleri IFC'nin özellikle sendikasyon kredilerini keşfetmişlerdir.

“Yatırım kredileri ve yatırım kredilerinde IFC süreci” başlıklı bu çalışmada yatırım projelerinin hazırlanma safhaları tezler, makaleler, kitaplar ve internet desteği ile detaylı bir şekilde incelenmiştir. Ayrıca IFC yapısı ve süreçleri detaylandırılmıştır. IFC yatırım

kredilerine ilişkin işlemler ve ilişkiler, Türkiye’de sınırlı sayıda üst düzey profesyonel tarafından yürütüldüğünden, işlem akışına ilişkin detaylar bilinmemekte, ayrıca akademik kaynaklarda konudan genel olarak bahsedilse de detaylara inilmemektedir. Bundan dolayı çalışmamızın IFC kısmında, IFC, Dünya Bankası ve bağlı kuruluşları ile ilgili bilgiler ağırlıklı olarak web siteleri faydalanılarak yazılmıştır.

BÖLÜM 2. YATIRIM İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR

2.1. YATIRIMIN ANLAMI VE ÖNEMİ

Yatırım kelimesi, Latince “Investition” kelimesinden türetilerek “Investment” kelimesinden de dilimize çevrilmiş olup, Türk Dil Kurumu sözlüğünde, milli ekonominin veya bir ticaret kuruluşunun üretim ve hizmet gücünü artırıcı nitelikte olan mevcut değerlerine yapılan yeni eklemeler olarak tanımlanmaktadır. (ERBAŞ, 2010; 6)

Bir başka deyişle yatırım; eldeki parasal değerlerin fiziksel değerlere dönüşümü ile bir işletme kurulmasına denir. Yani, her yatırım bu duruma göre tekrar para getiren bir ekonomik değer olarak görülür. Yatırımlar yapıldıkları dönemde işletmenin karına olumsuz etkide bulunup birim maliyetleri artırırken; tamamlandıklarında nakit giriş sağlamaya başladıklarında karlılık artışı getirirler. (<http://www.degisimdanismanlik.com/sektorel-fizibilite-raporlarinin-hazirlanmasi/>)

Bilim dallarına göre ise yatırım farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Ekonomi bilimine göre yatırım, milli gelirin tüketilmeyen kısmı olarak tanımlanmaktadır. Bunun yanısıra işletme biliminde ise yatırımdan, uzun süreli gelir sağlanacağı ümidiyle elde edilen fonların maddi ve maddi olmayan varlıklara harcaması tanımlanmaktadır. Finansman açısından ise yatırım tanımı, gelir getirmeyen nakdi varlıkların daha az likit varlıklara dönüştürülerek gelir getirir hale çevrilmesidir. (GÜRTUNCA, 2013; 4)

Yatırımın hayati önemine ve iktisadi alandaki değişmelere yön veren dinamik rolüne ilk defa Klasik iktisatçılar değinmişlerdir. Yatırım bugünde iktisat biliminin önemli alt başlıklarından birini oluşturmayı sürdürmektedir. Makro düzeyde yatırım, milli gelir muhasebesinin temel unsurlarından biri olarak kabul görmekte; gelir, istihdam ve para teorilerinde aktif unsurlardan biri olarak, kalkınma ve büyüme olaylarının dinamiklerinden birini oluşturur. Mikro düzeyde tatminkâr ölçüde bir yatırım, var olmak ve yok olmak, başarı ve başarısızlık arasındaki fark gibidir. (AK, 1991; 13,-14)

2.2. PROJE VE YATIRIM PROJESİ KAVRAMI

Proje denince akla; bir plan çerçevesinde, belli bir zaman döneminde belirli kaynaklarla diğer kaynaklardan bağımsız olarak gerçekleştirilebilecek, birbiri ile doğrudan ilişkili faaliyetler kümesi akla gelmektedir. (<http://dengemusavirlik.com/yatirim-projeleri-nasil-hazirlanir.htm>)

Dickey ve Miller' e göre proje kavramı, “ en genel olan kaynakların yatırıma yönelik herhangi bir tasarımın analiz edilebilen ve değerlendirilebilen en küçük bağımsız birimi” olarak ifade edilmektedir. Buna göre proje öngörülen bir amacın veya amaçlar topluluğunun gerçekleştirilmesinde kullanılan en küçük birim olarak tanımlanabilmektedir. (ERBAŞ, 2010; 11)

Projede konu veya olayla ilgili düşünceler, çözüm yolları ile bağlantılı olan bilgiler, araştırmalar ve bunu izleyen sonuçlar genellikle bağımsız bir şekilde yürütülebilecek bir taslağa dönüştürülmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 3) İşletme faaliyetleri süreklilik arz ederken, bunun aksine proje faaliyetleri başlangıcı ve bitişi belli olan ve süreklilik arz etmeyen özelliğe sahiptirler. Kısaca proje, bitiş noktası belli olan ve bağımsız biçimde yürütülebilen plan olarak tanımlanabilir. (KAYTANLIOĞLU, 2001; 3)

Yatırım projesi, bir plan çerçevesinde (tercihen) belli bir zaman diliminde, belirli kaynaklarla gerçekleştirilebilecek mal ve hizmet üretimine yönelik ve birbiri ile ilişkili faaliyetler kümesine denmektedir. Yani bir sabit sermaye yatırım önerisi denebilir. (KAYTANLIOĞLU, 2001; 4)

Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Teşkilatı'na göre yatırım projesi, bir toplumda belirli bir zaman içinde, mal ve hizmetlerin üretimini artırmak için bazı olanakları yaratma, genişletme ve/ veya geliştirmeye dönük bir öneridir” olarak tanımlanmaktadır. (ERBAŞ, 2010; 12)

Yatırım projelerinde her plan ve program gibi büyük ölçüde gelecek ile ilgili bilgi ve verilere dayanmaktadır. Bu yüzden yatırım projesinde geleceğe yönelik bilgi ve veriler hakkında tahminde bulunmak gerekir. Geleceğin belirsizliği alınacak kararları ve yatırım projelerini etkileyecek ve yatırımın riskli olmasına sebep olacaktır. Ancak, planlı ve sistemli çalışan yöneticiler gelecekteki gelişmeler hakkında mümkün olduğu kadar gerçeğe yakın bir tahminde bulunabilirler. Bu nedenle, yöneticiler için planlama fonksiyonu çok önemlidir ki yatırım kararlarında yol gösterici olur. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 4)

2.3. YATIRIMIN TÜRLERİ

Bir ekonomide sermaye birikimini artırmak ve gelecekte daha çok mal ve hizmet üretmek amacıyla üretim kapasitesine yapılan eklemeler değişik kriterlere göre değerlendirilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 4)

2.3.1. Makro Ekonomi Açısından Yatırımlar

Makroekonomi açısından yatırımlar, bir süre içinde üretilen ve ithal edilen mallardan tüketilemeyecek veya ihraç edilmeyecek kısmın bir amaç için kullanılması olarak tanımlanabilir. Bu tanıma göre, bahse konu olan yatırımların aşınma ve yıpranmadan doğan değer düşüşleri de bulunmaktadır. Kısacası yatırım bir ülkenin sabit sermaye stoğuna yaptığı ilavelerden oluşmaktadır. Yol, köprü, baraj, fabrika, gibi üretimi arttıran alt yapı tesisleri ile okul, hastane, tiyatro, sinema, stadyum vb. sosyal ve kültürel tesisler bir ülkenin sabit sermaye stoğunu oluştırmaktadırlar. Ülkelerin gücü sabit sermaye stoklarının büyüklükleri ile ölçülür. Ülkelerin kalkınmasında fiziki alt yapı ve sosyal yatırımlar kadar o ülke insanların eğitimi için yapılan yatırımlarda önemli rol oynamaktadır. Makroekonomi açısından yatırımları; gayri safi ve safi (net) yatırımlar ile otonom ve uyarılmış yatırımlar olarak ikiye ayırabiliriz. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 5)

2.3.1.1. Gayri Safi ve Safi (Net) Yatırımlar

Makro düzeyde, belli bir dönem içerisinde (bir yıl) yapılan yatırımların tamamı gayri safi, net olmayan yatırımlar kapsamına girmektedirler. Oysaki belirli bir dönem içerisinde yapılan yatırımların bir bölümü, ekonomide önceden var olan fakat belirli çalışma süresi içerisinde bir miktar aşınmaya ve eskimeye uğramış bulunan üretim araçlarının eskiyen ve aşınan kısımlarını yenilemek için kullanılır. Gayri safi yatırımlarda, aşınma ve eskimleri karşılamak için yapılmış olan yatırımlar da dikkate alınmaktadır. Safi yatırımlara ulaşmak için, gayri safi yatırımlardan yenileme yatırımlarını çıkarmalıyız. Bu iki yatırım arasındaki farkı açık bir şekilde ortaya koymak mümkün değildir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 5)

2.3.1.2. Otonom (Bağımsız) ve Uyarılmış Yatırımlar

Otonom yatırım denildiği zaman her hangi bir değişkene bağlı olmadan gerçekleşen yatırımlar akla gelir. Bu yatırımlarda talep artışının ve ulusal gelirin kararlarında ve

dolayısıyla yatırım harcamalarında bir etkisi bulunmamaktadır. Ulusal gelir düzeyine bağlı olmaksızın, makro kararlar gereği gerçekleştirilen (yol, liman, baraj ve benzeri) kamu yatırımları ile orta ve uzun vadeli işlerde, özel sektörün talepten bağımsız olarak yapmış olduğu yatırımlar, otonom yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 6)

Uyarılmış yatırımlar; ulusal gelirden meydana gelecek bir değişimin, tüketim harcamalarıyla satış miktarına yansımalarından etkilenecek girişimcilerin yapmaya karar verdikleri yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. Gelir ile doğru orantılıdır, arttıkça artarlar. Tam kapasite ile çalışan bir ekonomide, tüketim malları talebindeki artışların fonksiyonu olarak da değerlendirilebilirler. Tam kapasite ile çalışan bir ekonomide tüketim malları talebin artması sonucu bu artan talebi karşılamak için yeni kapasitelerin oluşturulması gerekmektedir. Bu durumda uyarılmış yatırımlar, tüketim harcamalarında bir dönemden öteki döneme meydana gelen değişimlerdir denebilir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 6)

2.3.2. İşletme Açısından Yatırımlar

İşletme açısından yatırımlar; işletmenin amacını oluşturan faaliyetleri yürütmek, belli bir zamanda işletmenin varlığını, rekabet gücünü korumak veya geliştirmek üzere sürekli olarak sahip olmak ihtiyacında olduğu araçları tedarik için yapılan harcamalara ve uzun bir dönemde gerçekleşeceği beklenen yararlar için fon kaynaklarının bağlanmasına denilmektedir. (<http://www.google.com.tr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=12&ved=0CF4QFjAL&url=http%3A%2F%2Fkisi.deu.edu.tr%2Fuserweb%2Faysegul.sahin%2FYATIRIM%2520%2520%2520PROJELER%25C4%25B0N%25C4%25B0N%2520ODE%25C4%259EERLEND%25C4%25B0R%25C4%25B0LMES%25C4%25B0%2520%25C3%2596CAL%2520USTA%2528Y%2529%255B1%255D.ppt&ei=5BmtVOr7M8HQ7AaJpIHwCw&usg=AFQjCNG3chFoypSGreF0e999UxrKc8d74A&bvm=bv.83134100,d.ZGU&cad=rja>)

Bir başka deyişle; gelecekte uzun bir zaman diliminde gerçekleşmesi beklenen karları elde etmek amacıyla belirli kaynakların tahsis edilmesi olarak tanımlanabilmektedir. İşletme açısından yatırımlar iki ana gruba ayrılır. Bunlar sabit sermaye yatırımları ve mali yatırımlardır. Sabit sermaye yatırımları da kendi içerisinde kuruluş yatırımları, genişleme yatırımları, yenileme yatırımları, modernleştirme yatırımları ve dar boğaz giderme yatırımları olarak beşe ayrılır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 6)

2.3.2.1. Kuruluş Yatırımları

Kuruluş yatırımları, yeni bir üretim biriminin kuruluşuna yönelik olarak yapılan yatırımları ifade etmektedir. (ERBAŞ, 2010; 9) Bu tür yatırımlarla yeni bir üretim kapasitesi amaçlanmaktadır. Yatırım konusu olan ürünün üretimine yeni başlanılmış olması gerekmektedir. Ayrıca bu tür üretim var olan bir kuruluş tarafından gerçekleştirilebileceği gibi, yeni oluşturulan tüzel kişilik tarafından da gerçekleştirilebilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 7)

2.3.2.2. Genişleme Yatırımları

Genişletme yatırımları, mevcut bir tesisin üretim kapasitesini artırmak amacıyla girişilen yatırımlara denilmektedir. Farklı bir deyişle mevcut faaliyetlere ek olarak yeni mal ya da hizmet üreterek kapasitenin genişletilmesi de bu tip yatırımların kapsamındadır. (KAYTANLIOĞLU, 2001; 5) Ayrıca bu tür yatırımlar ile mevcut tesisin, daha çok kar sağlayabilmesi, piyasa ihtiyacını karşılayabilmesi ve ekonomik kapasiteye ulaşabilmesi hedeflenmektedir. (ERBAŞ, 2010; 9)

2.3.2.3. Yenileme Yatırımları

Yenileme yatırımları, mevcut ve işleyen bir tesisin yıpranma suretiyle eskimiş olan üretim araçlarının (makine, araç, gereç, vb.) yenileri ile değiştirilmesini kapsayan yatırımlara denilmektedir. (KAYTANLIOĞLU, 2001; 5) İşletmenin ömrünün sonsuz olduğu varsayımından hareketle en azından düzenli olarak yenileme yatırımı yapmak gerekli olmaktadır. Bu sebeple, işletmenin eskien veya ekonomik olmayan tesislerinin yerine yenilerinin yapılması gerekmektedir. Teknolojik gelişmeler dolayısıyla eskisinin yerine konacak olan yeni tesis eski tesise göre kapasite ve diğer bazı teknik özellikler açısından daha gelişmiş bir yapıya sahip olacaktır. (ÖZPENİRCİ, 1999; 6)

2.3.2.4. Modernleştirme Yatırımları

İşletmelerin sahip oldukları kurulu bir kapasiteleri ve mevcut üretim güçleri vardır. Yatırım teknik ömrüne henüz ulaşamamıştır. Ama ekonomik ömrü sona ermiş ve ya sona ermek üzeredir Bundan dolayı işletmeler sahip oldukları üretim araçlarını teknolojik açıdan gelişmiş üretim araçlarıyla değiştirmek istemektedirler. Böylece işletmeler modernleştirme yatırımları ile, ürettiği mal veya hizmeti yeni üretim araçlarıyla üretmeye devam etmektedir. (GÜRTUNCA, 2013; 7)

2.3.2.5. Dar Boğaz Giderme Yatırımları

İşletmelerde dar boğazdan bahsedebilmek için üretim akışında yer alan makine ve donanım dizisinin bazı bölümleri arasında kapasite açısından dengesizlik vardır. Darboğaz, üretim bölümlerini oluşturan makine ve donanım arasında olabileceği gibi, üretim bölümleri ile yardımcı makine ve donanım arasında da olmaktadır. Darboğaz daha çok yeni tamamlanmış ve üretime geçen tesislerde görülmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 9)

Mevcut olan darboğazın giderilmesi için, bu durumu meydana getiren bölüme ya yeni makine ve donanım eklenir yada kısmi değişiklik yapılır veya komple değişiklik yapılır. Bunların tümüne darboğaz giderme yatırımları denilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 9)

2.4. YATIRIM PROJELERİNİN ÖNEMİ VE HAZIRLANMASI

Yatırım projelerinin önemine makro ve mikroekonomi olmak üzere iki açıdan bakılabilir. Makro iktisat açısından bakınca, bir ülke ekonomisinde istihdam ve gelir yaratan önemli faktörlerden birinin yatırım olduğunu belirlemek güç değildir. Normal olarak her yatırım harcama ve gelir akımına sebep olmaktadır. Yatırım ile doğrudan ve dolaylı etkili olanların gelirleri ve satın alma güçleri artar. Böylece yeni yatırımların ortaya çıkmasına sebep olur. Buna bağlı olarak ekonomideki işsizlik gittikçe azalar ve bunun sonucu olarak faktör gelirleri birbirini izleyen aşamalarda artış gösterir. Gelirlerin toplamı, yaratılan yatırımın birkaç katı artar ve toplam gelirin artması onucu milli gelirde de gözle görülür bir artış söz konusu olur. (KAYTANLIOĞLU, 2001; 8)

Mikro açıdan baktığımızda ise, yatırımın işletmeler ve benzeri kurumlar için de stratejik öneme sahip olduğunu görmemek mümkün değildir. Gerek kar sağlamak, gerekse kamu yararı için mutlak bir mal veya hizmet üretmek gerekmektedir. Piyasadaki rekabet koşulları kapsamında, genellikle işletmelerin piyasa değerini artırma hedefleri ve gelecekte kar beklentisi içinde olan işletmeler söz konusu amaçlarını gerçekleştirmek ve değişen sosyo-ekonomik ve teknolojik koşullara uyum sağlamak adına yatırım yapmak zorundadır. Bu nedenle kendilerine açık olan yatırım alanlarını ve önerilerini rasyonel bir biçimde incelemek ve değerlendirmek gerekmektedir. (KAYTANLIOĞLU, 2001; 8)

Bir yatırım projesi birbirini takip eden farklı aşamalardan geçerek olgunlaşır. Bu aşamalardan herhangi birinin gözden uzak tutulması tutarlı kararlar almayı güçleştirmektedir. Ayrıca yatırım projelerinin hem yurt içi, hem de yurt dışı kredi kurumlarına sunabilecek nitelikte ve onların değerlendirmelerine imkan sunabilecek şekilde hazırlanması gerekir. (<http://www.degisimdanismanlik.com/sektorel-fizibilite-raporlarinin-hazirlanmasi/>)

Yatırım projesinin fikir olarak tasarlanmasından, hazırlık, eleme, seçme, yatırımın gerçekleşmesiyle ve en sonunda işletme dönemine geçişe kadar olan faaliyetlerin tamamına proje çalışma safhaları denmektedir.

İşletmenin ve yatırımın büyüklüğüne ve türüne göre değişmekle beraber proje çalışma safhalarını aşağıda ki şekilde sıralayabiliriz (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 10-11) :

- a. Yatırım düşüncesinin doğuşu ve ön inceleme
- b. Fizibilite etütlerinin hazırlanması
- c. Proje değerlendirilmesi ve yatırım kararı
- d. Kesin Proje
- e. Projenin uygulanması ve üretime geçiş

2.4.1. Yatırım Fikrinin Doğuşu ve Ön İnceleme

Yatırım projesi fikri, ekonomik, toplumsal ve politik ortamın etkisiyle bir girişimcinin aklında kabaca oluşan bir düşünceyi temsil etmektedir. Bir yatırım projesinin amacı belirli bir mal veya hizmet üretimi olduğuna göre ve üretilecek çok sayıda mal ve hizmet türü bulunduğundan, yatırımcılar pek çok sayıda yatırım alternatifi ile karşı karşıyadır. (ERBAŞ, 2010; 18) Bu sebeple yatırım düşüncesini doğuran sebepler incelendiğinde bu düşüncenin farklı sebeplerle ortaya çıktığı görülmektedir. Talep artışı, işletmenin gelişme politikası, maliyetin düşürülmesi, yeni mamul imali, yenileme gibi konular yatırım düşüncesini ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca bundan ayrı olarak, işletmelerde kullanılmayan kaynakların varlığı, üretilen mal serisini tamamlama düşüncesi ve riskleri yayma çabası da yatırım düşüncesinin doğuşuna sebep olmaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 11)

Kişi yukarıda sıralanan nedenlerden biri, birkaçı ya da hepsine dayanarak bir yatırım fikrini kafasından geliştirerek, düşünce oluştuktan sonra, ön incelemeler ile düşüncenin uygulanabilirliği hakkında karar verecektir. Ön inceleme genel olarak kişi ya da kuruluşların ortaya koyduğu fikirleri biraz daha gözden geçirme ve netleştirme amacını

taşıyan ve ön bilgilere dayanan öznel bir değerlendirme olmakla birlikte, muhtemel fikirler içinden umut verici olanları ön plana çıkarmayı hedeflemektedir. Bundan dolayı ön inceleme, başarılı olma umudu verebilen fikirleri bir proje çalışması aşamasına indirgeme olarak tanımlanabilir. Ön inceleme raporu ise, yatırım konusunun işletme amaç ve politikaları karşısındaki durumunu ortaya koyarak, ayrıntıya yer vermeden, yatırım tutarı ve finansmanını, gelir ve maliyet tahminlerini, faydalanılacak teşvik tedbirlerini ve benzeri bilgileri kapsar. Ön inceleme ile önemli sayılabilecek yatırım düşünceleri gerçekleştirebilme imkânı kazanacak, aynı zamanda, kısa bir araştırma ile olumsuzluğu görülebilecek bir düşünce için proje düzenlenmeyerek boşuna masraf yapılmasının önüne geçilmiş olacak. Ön inceleme sonuçlarına göre söz konusu yatırımın projesinin hazırlanması evresinde, proje sorumluluklarının tespiti ile, projenin tahmini maliyeti ve araştırma boyut ve zamanlarının saptanması da uygun olacaktır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 11)

Yatırım aşamalarının en önemli bölümünü proje fikirlerini belirlemek, maliyetleri kabaca tahmin etmek ve bunları ön incelemeye tabi tutmak oluşturur. Bu aşamada oluşturulan seçenekler ve alınan kararlarla başlayan süreç, projelerin son çıktıları üzerinde kaçınılmaz etkiler meydana getirmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 12)

2.4.2. Ön Fizibilite Etütlerinin Hazırlanması

Proje fikirlerinin belirlenmesi ve ön elemeye tabi tutulup benimsenme aşamasından sonra kapsamlı ve ayrıntılı bir yapılabilirlik etütüne başlamadan önce yatırım konusunun uygunluğunun araştırılması amacıyla bir ön yapılabilirlik çalışması gerekmektedir. (ERBAŞ, 2010; 19)

Ön yapılabilirlik çalışması veya ön fizibilite etütünün amacı, ön elemeyi geçen proje fikirleri için hazırlanan veri ve bilgileri değerlendirerek, söz konusu proje için kapsamlı bir çalışmanın yapılması gerekip gerekmediğini sınamaktır. (ERBAŞ, 2010; 19)

Ayrıca, ön fizibilite etütü ile, ayrıntılı fizibilite etütü aynı olmalıdır. İkisi arasında ki fark ayrıntı düzeyidir. (ERBAŞ, 2010; 20)

Bu aşamalardan sonra yatırımcı ya da girişimci proje fikrinin uygun olup olmadığını görerek, fazla maliyet ve zaman kaybına uğramadan projeden vazgeçecek ya da buradan daha kapsamlı olan fizibilite etütünün hazırlanmasına başlayacak. (ERBAŞ, 2010; 20)

2.4.3. Fizibilite Etütlerinin Hazırlanması

Fizibilite kelimesi İngilizce olan “feasibility” kelimesinden dilimize geçmiştir. Bu kelimenin anlamı “yapılabilirlik” tir. Yatırım kararının alınmasında fizibilite aşaması bir ön aşamadır. (<http://fizibilitecalismalari.nedir.com/>)

Fizibilite etütleri, projenin, gerçekten fizibil olduğunu ve yatırımcıya (yatırımcı: bir ülke, şirket, kişi yada bölüm olabilir) yararlı olabileceğini kanıtlamak için hazırlanan raporlardır. Bu incelemedeki amaçlardan biri, girişimcinin düşüncesi bir proje ile gerçekleştirilebilir mi sorusuna cevap vermektir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999, 23)

Fizibilite etütü kısaca bir yatırım projesinin ekonomik, teknik ve mali yönlerinin kapsamlı olarak incelenmesidir. Bu incelemelerin sonucunda yatırım önerisinin kabul veya reddine karar verileceği için, yatırım proje aşamalarının temelinde yer almaktadır. Projelerin hazırlanmasında yer alan ekonomik, teknik ve mali etütler birbirini tamamlar niteliktedir. Genel olarak ekonomik, teknik ve mali bir sıralama esası dikkate alınarak araştırma yapılmaktadır. Başarılı bir etüt, bütün bölümlerin ahenkli ve sistemli bir şekilde çalışmasına, uzmanların sık sık bulgularını birbirlerine nakletmelerine ve diğer uzmanların o konudaki fikirlerini alarak değerlendirmelerine bağlıdır. Örneğin, iktisatçı, işletme kapasitesi hakkında ki bulgusunu teknik uzmana nakledecek, teknik uzmanda teknik şartlarda bu kapasite ile bir fabrika kurulup kurulmayacağına karar verecektir. Daha sonra mali analist söz konusu kapasitede bir fabrikanın yatırım tutarını hesaplayarak finansman açıdan şirketin imkânlarının buna yetip yetmeyeceğine karar verecektir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999, 23-24)

Kısaca fizibilite etütlerinde yatırımcının ne üreteceği, nerede, ne kadar, ne zamanda üreteceği, ne fiyattan nereye satacağı, ne kadarlık bir yatırım tutarına fon temin edileceği, yatırımdan ne kadarlık bir gelir temin edileceği sorularına cevap verilmelidir. Ayrıca fizibilite etütünün kapsayacağı başlıkları aşağıda ki şekilde sıralayabiliriz (<http://www.degisimdanismanlik.com/sektorel-fizibilite-raporlarinin-hazirlanmasi/>):

- Çalışma Özeti,
- Projenin Tanımı ve Kapsamı,
- Pazar Araştırması,
- Hammadde Etütü,
- Yer seçimi ve Çevresel Etkiler,
- Kapasite Seçimi,

- Teknoloji Seçimi ve Mühendislik,
- Organizasyon ve İnsan Kaynakları,
- Toplam Yatırım Tutarı,
- Uygulama Programı,
- İşletme Dönemi Gider ve Gelirleri,
- Projenin Finansmanı ve Finansal Analiz,
- Projenin Ticari ve Ulusal Açıdan Değerlendirilmesi

2.4.3.1. Ekonomik Etüt

Fizibilite etütlerinin ilk aşaması ekonomik etütlerden oluşmaktadır. Bunun sebebi olarak, incelenen yatırım fikrinin gerçekleşip gerçekleşmemesi gerektiğinin öncelikle ekonomik yönden değerlendirilmesi gerektiğidir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 24) Bir fizibilite raporunda ekonomik etüt bölümünde, talep tahmini, tahmini satış fiyatı ve tahmin edilen taleple orantılı olarak işletmenin nerede ve hangi kapasite ile kurulacağı belirlenerek bu aşamada üç alt bölüme yer verilir (ERBAŞ, 2010; 22) :

- Pazar araştırması ve talep tahmini.
- İşletme kapasitesinin belirlenmesi,
- Kurulu yerinin seçimi.

2.4.3.1.1. Pazar Araştırması

Yatırım projeleri gerçekte, toplum refahını yükseltmeye yönelik tasarımlar olarak değerlendirilebilir. Genel olarak yatırım kararları, teşebbüsün piyasada ki payını tahmin edebilmesi için, geleceğin keşfedilmesinden veya pazarın analiz edilmesinden sonra verilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 24)

Piyasa (Pazar) araştırması, bir ürüne bağlı talebi belirleyebilmek için zaman ve maliyet açısından pahalı bir yöntem olarak kabul edilmektedir. Piyasa araştırmasının ana hedefi talep analizinden oluşmaktadır. (DUMLU, 2008; 9)

Var olan talebi irdelemeyi ve gelecekteki büyüklüğünü tahmin etmeyi içeren dolaylı yöntemler sağlıklı bile olsa, konuya daha bilimsel yaklaşabilmek için kapsamlı bir Pazar araştırması yapmak gerekmektedir. Söz konusu talep belli bir sürede ve belirlenmiş bir piyasada, veri fiyattan ürünün toplam talep edilen miktarını göstererek, var olan talebin büyüklük ve birleşimini tanımlamaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 24)

Pazar, satıcıların mal satmak amacıyla bir araya geldikleri ortamlara denilmektedir. Pazar araştırması ise, verilen bir fiyattan toplumun satın alma gücünü ve işletmeler

tarafından üretilcek mal ve hizmetler ile ilgili araştırmaları kapsamaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 25)

Pazar araştırması genel olarak aşağıda ki konuları kapsamaktadır (<http://www.degisimdanismanlik.com/sektorel-fizibilite-raporlarinin-hazirlanmasi/>):

- Ürünün nihai mal mı yoksa ara mal mı olduğı,
- Pazarlama hedefleri ve pazarlama stratejisi,
- Pazarlama organizasyonunun yapısı,
- Bölümün personel yapısı,
- Hedef grupların seçimi ve özellikleri,
- Ürün türü stratejisi ve ürünün hayat seyri,
- Ürün ve ürün gruplarına göre katkı marjları,
- Ürünün fiyat yapısı ve bu yapıyı etkileyen faktörler,
- Maliyetlerdeki artışın satışa yansıtılması,
- Tüketiciye ulaşma biçimi,
- Reklam araçları ve bütçesi,
- Yeni ürünlere karşı toplumun tutumu,
- Dağıtım kanalları ve stratejisi,
- Ürünlere yönelik servis olanakları,
- Yeni teknoloji kullanımından yararlanma olanakları,
- Dış satım olanakları ve olası dış pazarlar ile bu alanlardaki güçlükler,
- Üretimde kullanılan hammaddenin dar boğaz olasılığı.

Pazar Araştırmasında Yapılacak Çalışmalar

İşletmenin pazar sistemi içerisinde yaşama ve tutunabilme şansı yanında pazarı oluşturan bütün faktörler araştırılır ki sağlıklı bir yatırım kararı verilebilsin. Pazar araştırmasında başlıca incelenmesi gereken konular aşağıda ki şekildedir (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 25) :

- Talep miktarının,
- Yurtiçi üretim ve ithalat durumunun,
- Cari piyasa fiyatları ve maliyet durumunun araştırılmasıdır.

– Talep Miktarının Araştırılması

Talep miktarının belirlenmesi, üreteceğimiz mamullerin üretim ve tüketim hacmini, kalitelerini, fiyatlarını, tüketim yerlerini ve tüketicileri saptamamıza yardımcı

olmaktadır. Yatırım kararının verilmesinde talep miktarı oldukça önemli bir yer tutmaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 25-26)

Talep araştırmaları iç ve dış piyasalar için ayrı ayrı yapılmaktadır. İç piyasa ile ilgili talep araştırmasının amacı, iç talebin karşılık verebileceği yatırım alanlarının belirlenmesidir. Üretilmesi planlanan malın özellikleri, kullanım yeri, tüketici kitle (ler), tüketicilerin eğilimleri ve bu eğilimlerde yakın geçmişte ortaya çıkan değişimler ve nedenleri araştırılmaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 26)

Malın piyasasında karşılanmış talep mi değil mi ve ayrıca talebin yıllık artış hızı muhakkak tespit edilmelidir. Talep tahminin pazar araştırmasında en önemli konu olmasının sebebi, kurulacak olan tesisin büyüklüğünün gelecekteki talebe göre plan yapılmasından kaynaklanmaktadır. Karşılanmamış talebin göstergeleri olarak, ithalatta kısıtlamalar, aşırı kar elde edilmesi, yüksek fiyattan satış, malın bölge bölge bulunması sıralanabilir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 26)

Yukarıda ki bilgiler ışığında piyasa araştırmasında ki ana hedef talep analizinden oluşmaktadır. Söz konusu projede cari talebin belirlenmesine ilişkin hedefler aşağıdaki şekilde özetlenebilir (DUMLU, 2008; 9):

- Tüketicilerin almak istediği ve projenin kapsamında olan mal ve hizmetleri saptamak,
- Deneysel bilgiler yardımı ile ek üretim kapasitesinin kurulmasının yerinde mi değil mi olduğunu saptamak.

– *Yurtiçi Üretim ve İthalat Durumunun Araştırılması*

Talep miktarının tam olarak belirlenebilmesi için yurt içi üretim miktarının tespitinin yanında, yurt dışından ithal edilecek benzer özellikte bulunan malların da oranının ne olduğunun belirlenmesi gerekmektedir. Bir başka deyişle, bu çalışmalarla söz konusu mallar ve hizmetlerde ne kadar üretim boşluğunun olduğu ortaya çıkmaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 26)

Yurt içi üretim ve ithalat durumunun tespiti istatistik serilerden yararlanılarak yapılmaktadır. İstatistiki serilerin yardımı ile, söz konusu mal veya hizmetin, yıllara göre tüketim miktarı, fiyatı, milli gelir rakamları, ikame malların durumu öğrenilebilmektedir. Ancak bu serilerden sağlıklı veri elde edebilmek için geriye doğru en az 5-10 yıllık bir inceleme yapılması zorunludur. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 27)

Bunlara ek olarak dış pazar araştırması ile sağlanacak verileri aşağıda ki şekilde özetleyebiliriz (DUMLU, 2008; 12) ;

- Hedef alınan dış pazarlar hakkında genel bilgiler,

- İhraç edilmek istenen mamul ile ilgili bilgiler,
- Hedef alınan pazardaki mevzuat ve Pazar koşulları ile ilgili bilgiler.

– *Cari Piyasa Fiyatları ve Maliyet Durumunun Araştırılması*

Üretilcek olan mal ve hizmetlerin talep ve üretim miktarlarının tespiti yeterli bulunmamakta, aynı zamanda söz konusu mal ve hizmetlerin yurt içi ve yurt dışı maliyetleri ile toptan ve perakende satış fiyatlarının da bilinmesi zorunludur. Üretilmesi düşünülen mal veya hizmetlerin maliyet ve satış fiyatlarının araştırılmasıyla, benzer üretim yapan işletmelerin kar marjları ve rekabet olanakları ortaya çıkmaktadır. Bir başka deyişle, kurulması düşünülen işletmenin mevcut işletmeler arasında rekabet gücü ve yaşama şansı ölçülmeye çalışılır. Ayrıca üretilmesi planlanan mal veya hizmetler ithal ediliyorsa, üretici ve ithalatçı firmaların fiyatlarına (FOB ve CIF değerlerine) makul bir kar payı da eklenerek söz konusu mal veya hizmetin piyasa fiyatı belirlenir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 27)

Ayrıca üretilcek ürünün ham ve yardımcı madde girdilerinin nerelerden (yurtiçi, yurtdışı), ve hangi tür piyasadan (monopol, oligopoly, tam rekabet) hangi vade ve koşullarda ve hangi fiyattan temin edileceği açık ve en az hata payı ile belirtilmektedir. (DUMLU, 2008; 13)

2.4.3.1.2. Kapasite Seçimi

Kapasite bir sistemin belirli bir sürede girdi ve çıktıların miktarına denilmektedir. Yatırım projelerinde işletmelerin büyüklüğünü kapasiteleri belirlemektedir. Teknik yönden genellikle kapasitenin büyümesi, ileri teknoloji ve büyük kapasiteli makinalardan yararlanma olanağı sağlandığından, üretime mal olan etkenlere düşürücü etki sağlar. (TÜRENGÜL, 1989; 81)

2.4.3.1.2.1. Kapasite Çeşitleri

Projenin kapasitesini tespit çalışmalarında asıl hedef optimal kapasiteyi seçmektir. Optimal kapasiteyi, üretim maliyetinin en düşük olduğu üretim olarak tanımlayabiliriz. Bunun yanı sıra bir işletmenin üretim gücünü teorik, pratik ve fiili kapasite çeşitleri de açıklar. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 28)

2.4.3.1.2.1.1. Teorik Kapasite

Teorik kapasite, bir işletmenin teknik projelerinde gösterilen ve genellikle hesaplama ile bulunan kapasiteye denilmektedir. Bu kapasite fabrikanın hiçbir duraklama olmadan

kalifiye işçiler elinde belirli bir dönemde yapabileceği azami üretim miktarıdır. (TÜRENGÜL, 1989; 82)

2.4.3.1.2.1.2. Pratik Kapasite

Makineler, diğer üretim araçları ve işgücü teorik kapasite düzeyinde çalışamazlar. Üretimde, farklı sebeplerden dolayı aksaklıklar meydana gelmektedir ve bu aksaklıklardan ötürü üretim genellikle, teorik kapasitenin altında gerçekleşir.

Pratik kapasite ya da etkin kapasite, teorik kapasiteden çeşitli duraklamalar sonucu meydana gelen kayıplar çıkarılarak bulunan kapasite ve bir işletmenin, çeşitli sınırlamalar çerçevesinde ulaşabileceği çıktı düzeyi olarak anılır. Pratik kapasiteyi artırmak için aşağıda ki süreçler dikkate alınabilir (BULUT ATIL, 2004) ;

1. İş yöntemlerini iyileştirerek makine hazırlık süreleri düşürülebilir.
2. Bakım ihtiyacı daha az olan makineler satın alınabilir.
3. İş görenlerden kaynaklanan sorunların giderilmesi için iş görenlerin motivasyonuna ağırlık verilebilir.
4. Süreçte iyileştirmeler yapılabilir.
5. Hatasız malzeme kullanılabilir.
6. Malzemenin işletmeye zamanında gelmesi sağlanır.
7. Koruyucu bakım faaliyetleri doğru zamanlanmalıdır.

2.4.3.1.2.1.3. Fiili Kapasite

Fiili kapasite, işletmelerin belirli bir sürede elde ettiği üretim miktarının yeterli talep olması durumunda satılan kısmına denilmektedir. Farklı bir deyişle fiili kapasiteye, ulaşılacak gerçek çıktı düzeyinin ulaşılan kısmıdır denilebilir. (BULUT ATIL, 2004)

Fiili kapasite talepteki düşmeler, üretimdeki aksamalar gibi nedenlerle pratik kapasitenin altında olabileceği gibi, talebin mevsimlik dalgalanmalara bağlı olması sonucu meydana gelen talep artışları sebebiyle de pratik kapasitenin üzerinde de olabilir. (BULUT ATIL, 2004)

2.4.3.1.2.2. Kapasite Seçimini Etkileyen Faktörler

Bir üretim tesisinin düşünce aşamasından faaliyete geçirilmesi aşamasına gelebilmesi oldukça uzun bir süreyi kapsamaktadır. Bundan dolayı, üretim kapasitesinin belirlenebilmesi için uzun dönemli talep tahminlerine ihtiyaç duyulur. Uzun dönemde ekonomik ve politik koşullarda, tüketici tercihlerinde, devlet politikalarında, teknolojiye, rekabet koşullarında önemli değişiklikler olabilir. Ya da şu anda hiç akla gelmeyen bir takım gelişmeler olabilir. Yaşanan bu değişiklik ve gelişmeler tüketicilerin ihtiyaç duyacakları ürün ve hizmetleri, bunlara olan talebi ve ürünlerin üretiliş biçimini önemli ölçüde etkileyecektir. Gelecekteki talebe ve üretim maliyetlerine ilişkin belirsizlik yaratan koşulların hepsi, kapasite planlama faaliyetini güçleştirmektedir. (<http://blog.milliyet.com.tr/kapasite-planlamasi/Blog/?BlogNo=294397>) Bundan dolayı yatırımcıların optimal yatırım kararları verebilmesi için, kapasite seçimini etkileyen faktörleri dikkate alması gerekmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 29)

2.4.3.1.2.2.1. Talep Hacmi

İşletmenin kapasitesinin belirlenmesinde en önemli faktörlerden birisi taleptir. İşletme yöneticileri mevcut ve gelecekteki talebe göre kapasite planlaması yaparlar. Tüketicilerin zevk ve tercihlerine uygun kalite ve miktarda üretim yapabilmek için talep miktarının tespit edilmesi zorunludur. Talep faktörü dikkate alınarak, kapasite planlaması aşağıda yer alan üç ana başlıkta toplanabilir (BULUT ATIL, 2004) ;

1. Talep en düşük kapasiteyle çalışmaya imkân sağlamalıdır.
2. Talep en düşük ekonomik kapasitenin altında kalabilir.
3. Talep hacmi kapasiteyi sınırlamaktadır.

Pazarlama araştırmasıyla elde edilen bilgilere göre talep, kapasite sınırlaması yapılamayacak kadar fazlaysa, bu durumda işletmenin daha yüksek kapasite düzeyinde üretim yaparak, kapasite büyüklüğünün sağladığı tasarruflardan yararlanması gerekir. (BULUT ATIL, 2004)

2.4.3.1.2.2.2. Maliyet

Azalan verimler ve artan maliyetler kanunu işletmelerin faaliyetlerinde geçerli olabilmektedir. İşletmenin kapasitesi artırılarak azalan maliyetler durumu sağlanabilir. İşletmelerin sabit, değişken ve ortalama maliyetleri kapasite seçimini önemli ölçüde etkilemektedir. Ortalama maliyet, toplam maliyetin üretim miktarına bölünmesiyle, bulunmaktadır. Marjinal maliyet ise, üretim bir birim arttırıldığında toplam maliyette

meydana gelen artış olarak tanımlanabilir. İşletme kapasitesiyle, üretim hacmi ve maliyetler birbirleri ile ilişkili kavramlardır. İşletme kapasitesinin artması, makine ve iş gücü verimliliğinin yükselmesi sonucu, işletme maliyetlerinde azalmalar görülmektedir. İşletmenin üretim kapasitesinin arttırılmasına bağlı olarak; üretim hızında elde edilen artış hızı, üretim maliyetlerindeki artıştan az veya çok olabilmektedir. Bundan dolayı kapasitede yapılacak artış ve azalışların üretim maliyetlerini hangi oranlarda ve yönde etkilediğinin bilinmesi, kapasite büyüklüğünün tespitinde önemli olmaktadır. (<http://blog.milliyet.com.tr/kapasite-planlamasi/Blog/?BlogNo=294397>)

Kapasite artışının sağladığı tasarruflar farklı sebeplerden meydana gelebilir. Bu sebeplerden ilki, sermaye maliyetindeki artış oranı üretim hızındaki artış oranından daha düşük olabilir. İkinci olarak, iş gücü ihtiyacı ile genel imalat giderlerindeki artış oranının, kapasite artışına oranla daha düşük olması söylenebilir. Bununla birlikte hammadde maliyetleri kapasiteyle doğru orantılı bir artış sergilemektedir. (<http://blog.milliyet.com.tr/kapasite-planlamasi/Blog/?BlogNo=294397>)

2.4.3.1.2.2.3. Finansman İmkanları

İşletmeler finansal kaynaklarla yatırım ve işletme maliyetlerini karşılamaktadır. İşletmenin kapasitesini belirlerken sahip olduğu finansal kaynaklar, optimum kapasite büyüklüğünün seçiminde dikkate alınması gereken en önemli faktörlerden biridir. Bundan dolayı kapasite planlaması sırasında finansal kaynaklar iki açıdan ele alınır: Bunlardan ilki, finansal kaynaklar ile kapasite arasındaki fonksiyonel ilişki dikkate alınarak kapasite büyüklüğü belirlenir; İkincisi ise, işletmenin optimum kapasite düzeyinde üretim yapabilmesi için finansal kaynakların yeterli seviyede olmasıdır. (TUTAR, 2014)

Finansal kaynaklar yeterli ise optimum kapasite, ortalama ve marjinal maliyetlerin birbirine eşit olduğu noktada gerçekleşir. Bu, aynı zamanda işletmenin satış yapabileceği ve herhangi bir atıl kapasitenin ortaya çıkmayacağı anlamına gelir. Finansal kaynaklar minimum maliyet düzeyinde kapasiteye imkân sağlıyorsa, mevcut kapasite düşük tutulabilir ve işletmenin finansal kaynaklarının yeterli hâle gelmesi ile de kapasite artırımı yapılabilir. (TUTAR, 2014)

2.4.3.1.2.2.4. Hammadde Kaynakları ve Yardımcı Maddeler

Üretim tesisinin kapasitesini belirleyen faktörlerden birisi de hammaddedir. Özellikle doğal hammadde kullanacak olan yatırım projelerinin kapasitesini belirlemede

hammadde kaynağının potansiyeli mutlaka analiz edilmelidir ve çıkan sonuçlar iyi şekilde değerlendirilmelidir. Örneğin, maden arıtma projelerinde maden cevherinin rezerv durumu, termik santrallerde kömür rezervinin büyüklüğü, hidrolik santrallerde suyun debisi yatırım projesinin kapasitesinin belirlenmesinde etkilidir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 31)

2.4.3.1.3. Kuruluş Yeri Seçimi

Fizibilite etütünde kapasite seçimi ile ilgili işlemler yapıldıktan sonra işletmenin kuruluş yerini belirlenir. Kuruluş yeri, işletmenin faaliyette bulunduğu yer olarak tanımlanabilir. Her girişimci kuracağı işletmenin ekonomik amaçlarına en uygun kuruluş yerini seçmelidir. Ekonomik amaçlara en uygun kuruluş yeri, işletme orada kurulduğunda ve/veya pazarlama maliyetlerinin en düşük olacağı yer anlamındadır. En uygun (optimal) kuruluş yeri; işletmenin, verimlilik, ekonomiklik ve karlılık amaçlarını en iyi biçimde gerçekleştireceği yer olarak tanımlanabilir. (TÜRENGÜL, 1989; 86)

Şüphesiz işletmenin kuruluş yerinin mümkün olduğu kadar en iyi biçimde seçilmesi gerekmektedir ki, söz konusu yer işletmenin tüm yaşamı boyunca çalışmalarını sürdüreceği yer olacaktır. Ayrıca doğru yerin seçimi, minimum maliyet, maksimum kazanç sağlamakla beraber işletmenin başarıya ulaşması için önemlidir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 31-32)

2.4.3.1.3.1. Bölge ve Yer Seçimi

Kuruluş yerinin belirlenmesi bir karar sistemini oluşturur. Öncelikle işletmenin kurulacağı bölgenin seçilmesi ve daha sonra bölge içerisinde bir noktanın seçilmesi üzerine yoğunlaşmalıdır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 32)

Bölge seçimi sırasında girişimci, yatırım ve vergi indirimleri gibi devletin planlama ve güdüleme önlemlerinin etkisinde kalabilir. İşletmenin kurulacağı bölge seçiminde kuruluş yeri öğeleri makro ekonomik düzeyde incelenir ve önem sırası projeden projeye değişiklikler gösterebilir. Bazı projelerde pazara yakınlık önemli iken, bazı projelerde hammaddeye yakınlık, işgücü daha önem kazanır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 32)

2.4.3.1.3.2. Kuruluş Yeri Seçimini Etkileyen Faktörler

Kuruluş yeri seçimi işletmenin verimliliğini, performansını, tedarik kolaylığını ve karlılığını etkiler. Karar aşamasında yer alan ekonomik faktörler, sosyal faktörler, doğal faktörler, psikolojik, fizyolojik ve politik faktörler değerlendirilerek en uygun ve

objektif karara varmak işletmenin ileride karşılaşması olası sorunları minimize edecektir. (<http://dinamikrobi.com.tr/makale /102/isletme-kurulus-yeri-secimi/>)

Kuruluş yerini seçerken ilk bakmamız gereken kriter işletme türü olmalıdır. Ürün ya da hizmet sağlayıcısı olmamız kararımızı ciddi olarak etkiler. Üretim yapan bir işletme sahibi isek, üretim aşamasında hammadde ve yardımcı madde gibi girdileri kullanmamız gerekmektedir. Kuruluş yeri seçiminde hammaddeye yakınlık, tedarikte süreklilik, elverişli fiyat unsurlarını göz önünde bulundurmak temel koşullardandır. Uzun süreli depolamaya elverişsiz, çabuk bozulan ya da depolama, taşıma ve dağıtım maliyetleri yüksek ürün grupları tüketim pazarına yakın ya da pazarın içinde kurulmalıdır. Hizmet sektöründe ise malzemeye ulaşımdan çok pazarın şartları, rakiplerin konumu, talep, devlet teşvikleri gibi faktörler daha önemlidir. (<http://dinamikrobi.com.tr/makale /102/isletme-kurulus-yeri-secimi/>)

Günümüzde ulaştırma koşullarında yapılan iyileştirmeler maliyetleri düşürmüş olsa da hammadde taşımada ya da ürünün üretim yerinden satış merkezlerine taşınmasında ki maliyetleri doğru analiz etmek gerekir. Her birim için lojistik maliyetleri hesaplanarak satış fiyatının içindeki yüzdesini belirlenir ve bu doğrultuda kuruluş yeri seçimi yapılarak işletme karı büyük ölçüde etkilenir. (<http://dinamikrobi.com.tr/makale /102/isletme-kurulus-yeri-secimi/>)

2.4.3.1.3.2.1. Hedef Pazara Yakınlık

İşletmenin kuruluş yerinin seçiminde ilk sırada yer alan faktörlerden biri olan pazara yakınlık, özellikle ulaştırma sisteminin yetersiz ve taşıma maliyetlerinin yüksek olduğu durumlarda daha fazla önem arz etmektedir. Genelde, küçük bir pazar alanı için faaliyet gösteren küçük ve orta işletmelerin kuruluş yerlerinin pazara yakın olacağı kabul edilir. Kuruluş yerinin pazara yakınlığını, işletmenin türü, üretilen malın türü ve taşıma maliyeti yüksek türde hammadde kullanılması belirler. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 33)

Bazı işletmeler ulusal pazarda (ülkenin her yerinde) satmak üzere mallar üretir ve bu malları ülkenin her tarafına en iktisadi biçimde dağıtabileceği bir yerde kurulmaları gerekmektedir. Çeşitli bölgelere dağılmış depolar veya satış şubeleri bir nebze de olsa müşterilere daha iyi bir hizmet imkânı verse de, bunların işletme giderleri yüksek olabilir. (TÜRENGÜL, 1989; 90)

2.4.3.1.3.2.2. Hammadde Kaynaklarına Yakınlık

Kuruluş yeri seçimini etkileyen faktörlerden bir diğeri hammadde dir. Bazı hammaddeler üretim sürecinin tamamında yer alıp, üretim işlemleri sonucu ağırlık veya hacimlerinden bir şey kaybetmezler. Bu tür durumlarda işletmelerin hammadde kaynağına yakın kurulması bir avantajdır. Eğer bir malın üretiminde kullanılan hammaddeler, nihai mamule ağırlık veya yoğunluğunu kaybetmeden entegre oluyorsa, kuruluş yerinin hammadde kaynağına ya da pazara yakın veya pazar ile hammadde kaynağı arasında seçimi olanaklıdır diyebiliriz. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 33)

2.4.3.1.3.2.3. Ulaştırma İmkanları

Kuruluş yeri seçiminde taşıma imkânları bazı sanayi kolları bakımından önem taşıırken bazıları açısından da maliyetlere etkisi oldukça önemsizdir. Ağır sanayi, demir sanayi gibi dallarda taşıma maliyetleri diğer alanlara göre oldukça yüksektir. Elektronik hesap makineleri, film cihazları gibi değerli ürünlerde taşımanın maliyetleri içindeki payı düşüktür. Ulaştırma Sistemi aşağıda yer alan elemanlarda oluşmaktadır (TÜRENGÜL, 1989; 88-89) ;

- Demiryolu taşıması,
- Karayolu taşıması,
- Deniz ve su yolu taşıması,
- Hava taşıması.

Taşıma imkânları arasında seçim yapılırken dikkat edilmesi gereken husus çeşitli gereklerin karşılanması olmasıdır. Burada taşıma olanaklarının maliyetleri, gönderilecek malların çabukluk durumu ile taşımada özel talepler (soğutma, özel ambalajlama vb.) göz önünde bulundurulacak ve taşıma planı bu doğrultuda yapılacaktır. Taşıma maliyeti kullanılan araca, seçilen yola, özel taleplere ve malın taşınacağı mesafeye göre değişiklikler göstermektedir. Taşımada en önemli nokta kilometre başına maliyeti en aza indiren, en güvenilir ve hızlı yapılan taşımadır. (TÜRENGÜL, 1989; 88-89)

2.4.3.1.3.2.4. İşgücü İmkanları

Kuruluş yeri seçiminde şüphesiz ki en önemli faktörlerden biri de insan gücüdür. Özellikle emek-yoğun sanayi ya da imalat sektörlerinde nitelikli ve ucuz insan gücü şirket maliyetlerinde büyük bir gider avantajı sağlamaktadır. İnsan gücü kısıtlı bölgelerde ayrıca eğitim ya da kurs olanakları da sınırlı olacağından yanlış karar sonucu işletme, bir takım dezavantaj ile karşı karşıya kalmaktadır. Bunlar, çalışan bulma ve

eğitim yatırımını karşılamaya razı olmak durumlarıdır. (<http://dinamikkbobi.com.tr/makale/102/isletme-kurulus-yeri-secimi/>)

2.4.3.1.3.2.5. Organize Sanayi Bölgeleri

Girişimciler eskiden yatırımların kuruluş yerini seçerken; pazar, hammadde, ulaşım, işgücü, enerji, iklim ve bunun gibi birçok faktörü dikkate alarak yatırım kararı veriyorlardı. Artık organize sanayi bölgeleri de yukarıdaki faktörlere dâhil edilmiştir.

Organize sanayi bölgeleri, bir plan uyarınca parsellenip, su, elektrik, kanal, telefon, yol gibi alt yapı tesislerine sahip, ve işletmelerin bütüm ihtiyaçlarını karşıladığı arazilerdir. Organize Sanayi bölgeleri ile, arazi ve alt yapı tesislerine ayrılacak olan sermayenin girişimciler için bir mali yük olmaktan çıkması sağlanmaktadır. Bu nedenle, birçok hizmeti tamamlanmış olan organize sanayi bölgeleri, kuruluş yerinin seçiminde etkin rol oynamaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 34-35)

2.4.3.2. Teknik Etüt

Yatırım önerisi için ikinci aşama teknik etüttür. Bu bölüm daha çok teknoloji seçimi ve işletme içi yerleşim düzenine ilişkin sorulara açıklık getirmektedir. Temelde üretim metodunun seçimi, işgücü ihtiyacının tespiti, üretilecek malların ve artıkların çeşitleri, fiziki ve kimyevi nitelikleri, artık değerlendirme imkânları, kullanılacak makine ve donatımın nitelikleri ve tercihi gibi konuları kapsamakla birlikte bir lisans, patent, know-how anlaşmasına gerek olup olmadığı bu bölümde incelenir. (<http://www.degisimdanismanlik.com/sektorel-fizibilite-raporlarinin-hazirlanmasi/>)

2.4.3.2.1. Üretim Metodunun Seçimi

Fizibilite etütlerinde teknik araştırmalar yapılırken ilk olarak yapılacak olan araştırma hangi üretim metodunun kullanılabileceğidir. Günümüzde belli bir üretim için kullanılan metotlar çok fazladır. Bu sebeple bunlar arasından işletmeye en uygun olanı tercih edilecektir. Genel olarak işletme için en uygun metot ise, en az giderle üretim yapılırken ve istenilen oranda kar sağlayabilmektir. Böylece işletme randımanını arttırabilecektir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 35-36)

Üretim metodu seçimi, değişik girdi bileşimlerini kullanarak aynı çıktıyı üreten seçenekler arasından birini seçme olarak tanımlanabilir. Endüstriyel üretimde, yatırım konusu, tüketim maddelerinden dayanıklı tüketim ve yatırım ürünlerine doğru ilerledikçe, üretim teknolojisinde yer alan seçeneklerde gittikçe azalır. Diğer taraftan,

Üretim teknolojisini seçmede belirleyici olan özellikleri; bazı hammaddelerin bolluğu ya da kıtlığı, nitelikleri, pazarın hacmi ve üretimdeki maliyetler olarak sıralayabiliriz. Ayrıca lke kaynaklarından sağlanan girdilere dayanan bir üretim teknolojisi, ana girdileri dışalıma bağlı teknolojilere özellikle dış para dar boğazı olan dönemlerde tercih edilebilirler. Hammadde ve ana girdiler ülke kaynaklarına dayandığında, üretim teknolojisi dış etkilere daha az açık olduğu gibi daha da güvenilir olmaktadır. (TÜRENGÜL, 1989; 140)

Sonuç olarak amaç en az emek ve sermaye ile en fazla üretim elde etmek olduğuna göre, proje yöneticisi, rasyonel, rantabil ve güvenli olanı seçmek zorundadır. Ayrıca retim konusunda farklı yöntemler vardır ve bunları etkileyen çeşitli faktörleri de aşağıda ki şekilde sıralayabiliriz (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 36-37) ;

- “retim biçimi (tek, seri, kitle üretimleri)
- Ağırlık verilecek üretim faktörü (emek, sermaye)
- Yöntemin risk derecesi
- Yan rnlerin değerlendirme durumu
- Deşe ve artıkların durumu
- Gerekli arazi ve binanın büyüklüğü
- Lisans şartları, ilgili işletmenin kontrol ve onayı
- Rantabilite durumu v.b.”

2.4.3.2.2. Makina ve Donatımla İlgili Etütler

Bu etüt kapsamında, seçilen makine ve teizatın yurt içinde imal imkânları ile ileride bakım ve onarım problemlerinin incelenmesi, yerli malzeme durumu gibi araştırmalar yer almaktadır. Makine ve donatımla ilgili bir diğer önemli hususta üretim tekniği düzeyidir. Yani çok işçi gerektiren ucuz bir makine mi, yoksa büyük ölçüde kendi başına çalışacak pahalı bir makine mi konusunda karar alınmalıdır. Kapasite de makine ve donatımla ilgili başka önemli bir konudur. Kapasite her zaman için güvenilir bir pazarlama araştırmasına dayandırılarak tespit edilmelidir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 37)

İşletme talep tahminlerine göre üretim hacmini tespit ettikten sonra, söz konusu üretimi gerçekleştirmeye imkân verecek makine, alet ve benzeri donanımları seçecektir. Bu seçimde aşağıda ki faktörleri göz önünde bulundurmak gerekir (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 37) :

- Seçilen makine ve teizatın üretim sistemine uygunluğu
- Benzerleri arasından tercih edilme sebepleri

- Yurtiçi ve ya yurtdışından sağlanma olanakları
- Tedarik maliyetleri
- Tesis ve montaj maliyetleri
- İşletme maliyetleri
- Yedek parça, onarım ve bakım durumu
- Garanti süreleri
- Makinelerin kapasitesi ve diğer özellikleri
- Makinelerin yerleşme planları ile iş akış şemasının oluşturulması

2.4.3.2.3. İşgücü İhtiyacının Belirlenmesi

Fizibilite etütlerinde teknik etüt kısmında son ve önemli olan aşamada işgücü ihtiyacının belirlenmesidir. Yatırım projesine konu olan işletme, yatırımın öncesinde kuruluş işlemlerini, yatırım sonrasında üretim işlemlerinin yerine getirilmesini sağlayacak çeşitli niteliklerde personele ihtiyaç duymaktadır. Yatırım aşamasında projeyi uygulayacak ve montajı gerçekleştirecek personel, geçici personel olarak nitelendirilmektedir. Üretim aşamasında ihtiyaç duyulacak personel ise uzun süreli personel olarak tanımlanabilir. (KARGÜL, 1996; 97)

İşletme için önemli olan nokta, faaliyete geçmesinden sonra üretim işlemlerini gerçekleştirecek personelin belirlenmesi ve bunların eğitilmesidir. Faaliyete geçildiğinde ihtiyaç duyulacak iş gücünün önceden tespit edilmesi gerekmektedir. Konuyla ilgili olarak da çeşitli yaklaşımlar mevcuttur. Ancak bunlardan en yalını, işletmede yapılacak işleri belirleyen ve bunları gruplayarak hangi işlerin hangi sınıfta yapılacağını ortaya koyan yaklaşımdır. Yurt içinden karşılanması mümkün olmayan personelin yurt dışından karşılanabileceği gibi mevcut iş görenlerin belirli bir eğitim programına tabi tutulması ile aranılan özellikteki personele ulaşılabilir. (KARGÜL, 1996; 97)

Bilimin ve teknolojinin gelişme hızının artması, işletmeleri sürekli olarak yeni teknolojileri takip etmeye zorlamaktadır. Son yıllarda yaşanan küreselleşme olgusu ile birlikte yeni teknolojiler, çok sayıda ülke arasında ivedi olarak yayılmış ve kullanılma aşamasına gelmiştir. Eski teknolojiye göre yeni teknoloji ile üretim yapmanın bazı temel sınırlılıkları vardır. Bu sınırlılıklardan biri de üretim faaliyetlerini gerçekleştiren iş gücünün sağlanmasıdır. İşletmeler, bu sorunu aşmak için yeni kurulacak tesislerde görev alacak iş görenleri, yatırım çalışmaları başlar başlamaz işe almakta ve onları daha sonrası için yetiştirmektedir. (KARGÜL, 1996; 98)

2.4.3.3. Mali Etüt

Fizibilite etütü çalışmalarının son aşaması mali etüttür. Mali etütler sayesinde, yatırım projelerinin hazırlanmasında ve değerlendirilmesinde ekonomik ve teknik alandaki incelemelerin sonuçlarının parasal olarak ortaya konulması sağlanır. Mali analiz projenin gerçekleştirilmesi için kuruluş döneminde yatırım için gerekli olan toplam tutar ile, üretim aşamasına geçtikten sonra işletme sermayesi ihtiyacı ile elde edeceği gelirleri tahmin etmek ve bu tahminlere göre yatırım projesinin değerlendirilerek sonucunun ortaya konulmasını hedefler. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 38-39)

2.4.3.3.1. Projenin Toplam Maliyetinin Hesaplanması

Bir yatırım önerisinin toplam maliyeti yapılacak harcamaların amacı, tekrarlanma durumu ve projenin yaşam devri dikkate alınarak iki farklı biçimde kümelendirilebilir. Bunlar, yatırım harcamaları ve işletme giderleridir. Bir proje "kuruluş (yatırım) dönemi" ve "işletme dönemi" olmak üzere iki devreye ayrılır. Projenin toplam yatırım tutarı, işletme sermayesi ve sabit sermaye yatırım giderlerinden oluşur. Kuruluş döneminin uzunluğu ve harcamaların ortaya çıkış zamanları projenin uygulama (termin) planı tarafından belirlenecektir. (KARGÜL, 1996; 111)

İşletme giderleri ise tesisin tam üretime başlamasından projenin "faydalı ömrü" sonuna kadar geçen işletme dönemi içinde yapılan harcamalardan oluşmaktadır. İşletme döneminin uzunluğu doğal olarak tesisin faydalı ömrüne bağlıdır. Bundan dolayı proje analistleri söz konusu faydalı ömrün ne kadar olacağını belirlemelidir. (KARGÜL, 1996; 111)

Bir tesisin faydalı ömrü, yatırım alanına göre değişmekle beraber, üretimde kullanımına karar verilen temel makinaların teknik ömürlerine, teknolojik gelişme ve değişmelerin projenin üretim teknolojisini demode ederek ekonomik olmaktan çıkarmasına bağlıdır. Çünkü bir tesisin üretim teknolojisi ve kullanılan makinaların teknik ömrü ne kadar uzun olursa olsun eğer söz konusu makinalar teknolojik gelişmeye ayak uyduramazsa, tesisin faydalı ömrü sona erecektir. Bundan dolayı bir proje için teknik ve ekonomik boyutlar birlikte düşünülerek uygun bir faydalı ömür ya da işletme dönemi belirlenmelidir. Ancak bu çok zor bir karardır. Çünkü sabit sermaye yatırımları genellikle uzun bir işletme dönemini kapsadığından bu dönem içerisindeki değişmelerin ne olacağını tahmin etmek oldukça zordur. Bu nedenle pratikte, yatırımın içinde yer alacağı sektörün ekonomik ve teknolojik koşullarına bağlı olarak sabit sermaye

yatırımlarını belirli bir işletme döneminin tesisin faydalı ömrü olarak alınmasını önerir. (KARGÜL, 1996; 112)

2.4.3.3.1.1. Kuruluş Dönemi Toplam Yatırım Tutarının Hesaplanması

Bir yatırım projesinin gerçekleştirilmesi için temel amaç toplam yatırım tutarı ve işletme giderlerinin doğru hesaplanabilmesidir. Yatırım önerisinin sunulacağı kişi ve/veya kurumlara ve projenin hazırlanma amacına göre bu giderler farklı şekilde gruplandırılabilir. Esas olan hazırlanan mali etüt ile projeye ait tüm maliyet kalemlerinin hesaplama dâhil edilmesidir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 39-40)

2.4.3.3.1.1.1. Sabit Sermaye Yatırım Giderlerinin Hesaplanması

Sabit sermaye yatırım giderleri, yatırım projesinin uygulama döneminden üretime geçiş aşamasına kadar ki zaman diliminde, maddi ve maddi olmayan tüm sermaye faktörlerine yapılan harcamaları kapsamaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 40)

İşletmeler ister mal ve ister hizmet üretmek için kurulsunlar mutlaka sabit sermaye yatırımları olmalıdır. İşletme bilançosunda yer alan sabit varlıklar, işletmenin türüne bağlı olarak değişiklik gösterir. İmalat, taşımacılık ve iletişim alanında faaliyet gösteren işletmelerde, genelde sabit sermaye yatırım tutarı, toplam varlıklara ayrılan payın yarısından fazlasını kapsamaktadır. Yatırım projesinin faaliyet alanına göre sabit sermaye yatırımları, hacim ve nitelik yönünden farklılık gösterir. Sabit sermaye yatırımlarını oluşturan ana unsurları aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz. (KARGÜL, 1996; 112)

Etüt ve proje giderleri: Yatırım fikri kesinleştğinde, yatırım yapma kararı aşamasına gelindiğinde yatırımla ilgili çalışmalar başlar. Yatırımla ilgili çalışmalar, bilgi ve emeğin kullanılmasını; kullanılan bilgi ve emekte harcamaları gerektirir. Bundan dolayı, yatırım kararı verme aşamasına gelindiğinde yatırım projesi ile ilgili çalışmalarla birlikte harcamalarda başlar. Yatırım proje harcamalarının ilk bölümünü, sabit sermaye yatırım harcaması olan etüt ve proje giderleri oluşturur. Etüt ve proje giderleri, proje danışmalarına ödenen ücretler, mühendislik firmalarına ödenen ücretler, çeşitli araştırmalarda görev alan personele ödenen ücretler ile bunlara benzer bir dizi giderleri kapsamaktadır. Etüt ve proje giderleri ile ilgili harcamalar aşağıda ki şekilde başlıca dört aşamada oluşmaktadır (KARGÜL, 1996; 112-113) :

- Yatırım fikrinin doğmasına aşamasında yapılan harcamalar,
- Ön fizibilite sürecinde yapılan harcamalar,

- Kesin fizibilite sürecinde yapılan harcamalar,
- Projenin uygulanması sırasında yapılan harcamalar.

Lisans, patent, know-how: Seçilen üretim teknolojisinin gerektirdiği patent ve know-how için yapılan lisans sözleşmelerinin kapsadığı ödemelerden oluşmaktadır. Ancak lisans sözleşmelerinin kapsadığı ödeme tesis işletmeye geçmeden önce ya bir defada ödenmekte ya da tesis üretime geçtikten sonra yıllık üretimin ya da satış miktarı değerinin belli bir yüzdesi olarak işletme süresi boyunca yıllık ödenir. Bu nedenle bir defada tesis işletmeye geçmeden önce yapılan ödemeler bu bölümde değerlendirilecek, diğerleri ise işletme giderleri bölümünde yıllara göre değerlendirilecek. Seçilen teknolojiyi satan firmanın teklifi veya bu kuruluş ile yapılan görüşmeler tutarın tespitinde ki temel bilgi kaynağıdır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 42)

Arsa bedeli: Arsa bedelinin tutarını, bir üretim ünitesinde ayrılan arazinin satın alma değeri ile dikili araziye ödenen tazminat, tapulama masrafları, varsa irtifa hakları ve istimlak masraflarının toplamı oluşturmaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 42)

Arazinin düzenlenmesi ve hazırlık yapıları: Kuruluş yeri olarak seçilen arazinin inşaata uygun hale getirilmesi belirli düzenlemeler gerektirebilir. Bu düzenleme çalışmaları için yapılacak harcamalar, arazi düzenlenmesi giderlerini oluşturur. Kuruluş yerinin düzenlemesine yönelik inşaatlar harici yatırımın gerçekleştirilmesi çalışmaları içerisinde bir takım hazırlık yapılarının yapılması gerekmektedir. Bunlar; kuruluş faaliyetlerinin yerine getirilmesinde yararlanılan şantiye binaları, su ve elektrik, servis yolları olarak sayılabilir. (KARGÜL, 1996; 113)

Bir başka deyişle; arsanın inşaat için hazır hale getirilmesi için yapılacak her türlü düzenleme (gerekli kazı ve dolgu çalışmaları, istinat duvarları, şantiye tesisleri, servis yolları, kanalizasyon, arazinin çevrilmesi ve bahçe tanzimi) ile ilgili öngörülen harcamalara denilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 42)

İnşaat işleri: İnşaat işleri, bir yatırım projesinin hem hazırlama hem de uygulama aşamalarında oldukça önemlidir. (KARGÜL, 1996; 114) Aynı zamanda sabit sermaye yatırımları içindeki niceliksel büyüklüğünde bu önemini arttırmaktadır. Bu giderin toplamına etki eden faktörleri, işletmenin faaliyet konusu, üretim yöntemleri, üretilen mamulün nitelik ve kalitesi, yatırımın büyüklüğü ve teknoloji olarak sıralayabiliriz. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 43)

Ulaştırma yatırımları: Fabrika sahası içerisinde ulaşımı sağlayan iç yollar ve fabrikayı ana ulaşım ağlarına veya diğer ulaşım birimlerine (köprü, havaalanı vb.) bağlayan bağlantı yolları için tahmin edilecek giderler bu bölümde değerlendirilir.

Ulaştırma yatırımlarını etkileyen en önemli faktör fabrikanın kuruluş yeridir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 43-44)

İşletmenin kuruluş yeri seçimi, ulaştırma yapıları için yapılması gereken harcama tutarını önemli derecede etkilemektedir. İşletmenin faaliyet gösterdiği sektörün özelliği, ulaştırma yatırımlarının niteliğini ve tutarını tespit için önemlidir. Kısaca ulaştırma yatırımları başlıca üç grupta ele almalı, projelendirilmeli ve söz konusu yatırım tutarı bu şekilde ortaya konulmalıdır. Bunlar; (KARGÜL, 1996; 114)

- İç yollar ve bağlantılar,
- Tesis ana yollara bağlayan bağlantı yolları,
- Liman, iskele, yükleme ve boşaltma tesisleri.

Ana fabrika makina ve donatım giderleri: Projenin üreteceği mal veya hizmetin üretilmesi ile doğrudan doğruya ilgili olan, makine ve teçhizatın satın alma bedellerinin toplamından oluşur. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 44) Ana fabrika makina ve donatım, yatırım projesinin en önemli unsurunu oluşturduğu gibi, çoğu zamanda en çok harcama yapılması gereken bir kalemdir. Harcamalar ihtiyaç duyulan makinanın niteliği ve menşesine göre çeşitli döviz cinslerinden gerçekleştirilebilir. Bu nedenle, harcamaların niteliğini ve miktarını tesbit edebilmek için, makina ve donatımın yurtiçinden mi yoksa yurtdışından mı karşılanacağını belirlenmesi gerekir. (KARGÜL, 1996; 115) Yurt içinden sağlanacak olanların fabrika teslim bedelleri iç para, yurt dışından temin edileceklerin ise FOB teslim bedelleri (ithal edilen ülke limanında ki teslim bedeli) dış para olarak hesaplara eklenmelidir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 44)

Yardımcı işletme makina ve teçhizat giderleri: Yardımcı tesisler, esas üretim ünitelerinin çalışmalarına yardımcı olan ve onlara gereken su, elektrik, yakıt, buhar, basınçlı hava ve benzerlerini temin eden birimlerden oluşmaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 44)

Ana üretim faaliyetinin yapılabilmesi için gerekli olan yardımcı tesisler, yukarıda ki şekilde ele alınıp incelenebilir. Yatırım projesinin özelliğine göre, ihtiyaç duyulacak tesis sayısında belirli değişikliklerin yapılması söz konusu olabilir. (KARGÜL, 1996; 115)

Makina ve donatımların taşıma giderleri: Makine ve teçhizatın yurt dışından satın alınması durumunda dış navlun ve sigorta giderleri ile limandan teslim alımından fabrikaya kadar yapılacak tüm yurt içi taşıma ve sigorta giderlerini; yurt içinde satın alma durumunda ise satın alma yerinden fabrikaya kadar yapılacak tüm taşıma ve sigorta giderlerini kapsamaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 45)

İthalat ve gümrükleme giderleri: Yurt dışından ithal edilen makine ve teçhizatla ilgili, değişik dönemlerde, değişik oranlarda, çeşitli ithalat ve gümrük vergisi ve giderleri ödenmesi gereklidir. Yürürlükte yer alan ithalat ve gümrükleme yasalarına göre ithal makine ve teçhizat için hesaplanacak tutarlar bu bölüme dahil edilir. Ama yatırım teşvik belgeli ve bu vergilerden muaf ise böyle bir gider olmayacaktır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 45)

Montaj giderleri: Ana fabrika, yardımcı makina ve donatımların, önceden hazırlanan yerleşme planına uygun şekilde, yerlerine monte edilmelerinden doğan harcamalar, montaj giderleri olarak değerlendirilir. (KARGÜL, 1996; 116) Bir başka deyişle, gerekli tüm makine ve teçhizatın, ana fabrika ve yardımcı işletme tesislerine montajları ile ilgili tüm masraflar bu bölümde yer almaktadır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 45)

Taşıt araçları: Hammadde ve malzemenin işletmeye, ürünlerinde satış noktalarına taşınması, personel servis arabaları vb. amaçlarla kullanılacak motorlu taşıt araçları bu bölümde değerlendirilir. (KARGÜL, 1996; 119)

İşletmeye alma: Binalar inşa edilip makinelerin montajı yapıldıktan sonra üretim aşamasına geçilir. Ancak çoğu zaman, tesis normal üretime geçmeden önce belirli bir süre deneme üretimi yapar. Mamullerin önceden belirlenen kalite ve nitelikte üretilmesine kadar geçen süre deneme süresidir. Ve bu sürede yapılan harcamalara da işletmeye alma giderleri adı verilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 46)

Deneme sürecinde yapılan giderleri hammadde, yardımcı madde, su, malzeme, yakıt, buhar, enerji, işçilik, arıza, bakım, onarım, teknik hizmetler vb. olarak örneklendirebiliriz. İşletmeye alma döneminde, üretim yapıldığında, üretilen ürünlerin önceden belirlenen standartlara uygun olanlarının satışlarından sağlanan gelirler, işletmeye alma giderlerinden mahsup edilebilir. (KARGÜL, 1996; 117)

Bazı iş kollarında deneme üretimi uzun sürebilir bu durumda süreye bağlı olarak işletmeye alma giderleri de yüksek tutarlarda olabilir. Deneme üretimi olmayan veya kısa süren işletmelerde ise bu giderler çok daha az olacaktır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 46)

Genel giderler: Projenin gerçekleşmesi için yapılması zorunlu, fakat buraya kadar olan bölümlerde yer almamış bazı giderler bu harcama kaleminde gösterilir. Bunları idari kuruluş ve servislerin giderleri, personel eğitimi, aydınlatma, ısıtma, PTT, sigorta, emlak alım vergisi, bina inşaat vergisi, taşıt alım vergisi, diğer kuruluş dönemi giderleri olarak sayabiliriz. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 46)

Beklenmeyen giderler: Yatırım projesinin, sabit sermaye yatırımlarının hesaplanmasında tespit edilen maliyet rakamları tahmini olduğundan bir kesinliği yoktur. Ayrıca önceden tahmin edilemeyen bazı harcamaların da sonradan ortaya çıkması söz konusudur. Bu nedenle yatırımın maliyetinde yer alan kalemler üzerinde başlangıçta ne kadar dikkatli çalışılırsa çalışılsın projenin ön görülen maliyetle işletmeye alınması her zaman mümkün değildir. Ayrıca yeni fiyat artışlarının olması nedeniyle de, önceden belirlenen fiyatlarla satın alma işlemi de yapılamayabilir. Bütün bu sebeplerden dolayı işletmenin karşılaşılabileceği olumsuz etkileri ortadan kaldırmak için projeye beklenmeyen giderlerin ilave edilmesi gerekmektedir. (KARGÜL, 1996; 118)

Bu durumda beklenilmeyen giderlerin ortaya çıkmasına neden olan faktörleri dört grupta sınıflayabiliriz. Bunlar (KARGÜL, 1996; 118) :

- Yatırım kalemleri tutarında yapılan tahmin hataları,
- Unutulan veya tahmin edilmeyen harcamalarının ortaya çıkması,
- Yatırımın gerçekleştirilmesi sürecinde, ilave harcamaların zorunluluğunun doğması,
- Fiyat artışları ve kur farklarının beklentilerin üzerinde değişiklikler göstermesi.

Proje tutarının belirlenmesinde, üzerinde durulup gerekli hesaplamaları yapılan harcama tutarının belirli bir oranının, beklenmeyen gider olarak hesaplanıp proje tutarına dâhil edilmelidir. (KARGÜL, 1996; 118)

2.4.3.3.1.1.2. İşletme Sermayesi İhtiyacının Belirlenmesi

Yeni kurulacak bir işletmeye ait işletme sermayesi tutarının tahmininin farklı zorlukları vardır. Çünkü işletmenin geleceğe ait tahminlerinin yapılmasında esas alınabilecek geçmişine ait işletme sermayesi unsurlarının durumlarını yansıtan muhasebe ve istatistik verileri yoktur. Yeni kurulan bir işletmede işletme sermayesinin tamamı finansman ihtiyacıdır. Çünkü bu tarz bir işletmede net işletme sermayesi bulunmamaktadır. Bu bakımdan işletme sermayesi tutarının doğru olarak saptanması gerek teknik açıdan istenilen üretim düzeyine ulaşılmasını sağlayacak, gerekse işletmenin finansman ihtiyacını belirleyerek gerekli kaynakların temin edilmesinde yol gösterecektir. Ancak işletme sermayesi ihtiyaçları endüstriler ve işletmeler arasında farklılıklar göstermekte olup ihtiyaç miktarını tayin etmek için belirli bir kural mevcut değildir. Bu durumda her işletme sermayesi unsuru ayrı ayrı ele alınarak işletmenin,

sektörün ve benzer işletmelerin durumlarının araştırılması yoluyla asgari işletme sermayesi ihtiyacı tahmin edilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 48)

2.4.3.3.1.1.2.1. İşletme Sermayesi İhtiyacı Belirleyen Etkenler

İşletme sermayesi işletmenin faaliyetlerine etkin, kesintisiz ve nakit ihtiyacı içine düşmeden devam edebilmesi için gerekli sermaye ihtiyacına denilmektedir. Başka bir tanıma göre ise buna Net işletme sermayesi de denilebilir. Net işletme sermayesi dönen varlıklardan kısa vadeli borçların çıkartılması ile bulunur.

İşletme sermayesi için kullanılan bir başka kavram olan brüt işletme sermayesi de işletmenin dönen varlıklarını ifade eder. Bu açıklama doğrultusunda işletmenin hazır değerleri, kısa vadeli menkul kıymetleri, kısa vadeli ticari ve ticari olmayan alacakları, stokları ve diğer kısa vadede nakde dönebilecek varlıkları toplamını ifade eder.

Bir işletmenin işletme sermayesi ihtiyacının hangi faktörlerden etkilendiği aşağıdaki şekilde sıralanmıştır (<http://www.okanacar.com/2013/01/isletme-sermayesini-etkileyen-faktorler.html>) :

- “Kısa vadeli alacaklarının vadesi ve buna bağlı olarak alacak devir hızının değeri (uzun vade daha fazla sermaye ihtiyacı doğurur)
- Stoklarının büyüklüğü ve buna bağlı stok devir hızının değeri (fazla stok daha fazla sermaye ihtiyacı doğurur)
- Üretim miktarı (çok üretim çok İşletme sermayesi ihtiyacı)
- Üretim süresi (uzun süre daha fazla sermaye ihtiyacı doğurur)
- Kısa vadeli borçlarının vadesi ve buna bağlı ortalama borç ödeme süresinin değeri (uzun vade daha az sermaye ihtiyacı doğurur)
- Banka borçlarının vadesi ve bunların vadesinde uzatılıp uzatılamayacağının durumu (uzun vade daha az sermaye ihtiyacı doğurur)
- İşletmenin piyasadaki itibarı ve buna bağlı maliyetsiz olarak borçlanılıp borçlanılmayacağı (daha az sermaye ihtiyacı doğurur)
- İşletmenin teknolojik alt yapısı (iyi teknoloji daha az sermaye ihtiyacı doğurur)
- İşletmenin üretim hattının amortismanı (eğer amortisman fazla ise bu makine parkının yaşlı olduğunu ve kısa sürede işletme sermayesi ihtiyacı doğuracağını göstermektedir)
- Hazır değerlerin büyüklüğü (yeterli hazır değer daha az sermaye ihtiyacı doğurur)
- Menkul kıymetlerin vadesi (uzun vade daha fazla sermaye ihtiyacı doğurur)

- Dağıtım kanallarının ve diğer servis faaliyetlerinin etkinliği (etkin yapı daha az sermaye ihtiyacı doğurur)
- Yapılan satışların büyük oranda kredili mi yoksa nakit olarak mı yapıldığı (daha fazla nakit satış sermaye ihtiyacını azaltır)
- İşletmenin kısa zamanda ödemesi gereken ticari olmayan borçları ve bu tür ticari alacaklarının bunları karşılayıp karşılamayacağı (uzun vade daha az sermaye ihtiyacı doğurur)”

2.4.3.3.1.1.2.2. İşletme Sermayesi İhtiyacını Hesaplama Yöntemleri

İşletmelerde, işletme varlıklarında yer alan işletme sermayesi miktarının belirlenmesinde temel olarak bütçe nakit akış tablosu ve bütçe proforma bilanço yöntemleri kullanılır. (GALİMİDİ, 2010; 8)

Bütçe Nakit Akım Tablosu: Bütçelenen dönem içerisinde nakit giriş ve çıkışlarının gerçekleşme zamanları ve tutarlarının tahmin edilmesine yardımcı olarak nakit giriş ve çıkışları arasındaki farka göre ne zaman ve ne kadar nakde ihtiyaç olacağının belirlenmesini sağlayan tabloya bütçe nakit akım tablosu denir. Bu tablodan elde edilen veriler, işletmelerin kısa vadeli nakit yönetiminin sağlanmasında, orta vadeli sermayesel ve finansal kararların verilmesinde ve uzun vadeli finansal stratejilerin belirlenmesinde etkilidir. (GALİMİDİ, 2010; 8-9)

Bütçe Proforma Bilanço: Bilanço bir işletmenin belirli bir anda sahip olduğu varlıkları ile bu varlıkların kaynaklarını gösteren tabloya denilmektedir. Bütçe proforma bilançonun bilançodan en önemli farkı değerlerin tahmine dayanmasıdır. Söz konusu, tahmin sürecinde, pek çok değişkenden bahsedilir. Analiz esnasında değişkenler arasında sınırlama yapılır ve analize katılmayan değişkenler bağımlı değişkenler olarak nitelendirilir. Genelde bağımsız değişken olarak satış tutarı belirlenir. Bağımlı değişkenler ise satış tutarının değişmesine bağlı varlık ve kaynak kalemleridir. Bütçe proforma bilançonun düzenlenmesinde kullanılan nicel yöntemler aşağıda ki şekilde sıralanabilir (GALİMİDİ, 2010; 9) :

- Günlük Satış Yöntemi
- Satış Yüzdesi Yöntemi
- Standart Oran Yöntemi
- Korrelasyon ve Regresyon Yöntemidir.

Ayrıca işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması için bunlardan hariç üç yöntem daha kullanılır. Bunlar; faaliyet devri katsayısı yöntemi, günlük masraf yada gider tutarı

yöntemi ve Schmallenbanch yöntemidir. Fakat son iki yöntemin uygulanmasında karşılaşılan güçlükler nedeniyle, sadece faaliyet devri katsayısı yöntemi incelenmiştir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 50)

Faaliyet Devri Katsayısı Yöntemi: Bu yöntemde işletme sermayesi ihtiyacı, satış hacmine bağlı olarak bulunan yıllık işletme giderlerinin, faaliyet devri katsayısına bölünerek hesaplanır. Hesaplama detayları aşağıda ki şekildedir: (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 50)

$$\text{Faaliyet Devri Katsayısı} = 365 / \text{Faaliyet Devri Süresi}$$

$$\text{İşletme Sermayesi İhtiyacı} = \text{Yıllık İşletme Giderleri} / \text{Faaliyet Devri Katsayısı}$$

Faaliyet devri katsayısı, işletmenin faaliyetlerinin tamamlanması için gereken sürenin yıllık toplam gün sayısına bölünmesiyle bulunur. Üretim amacıyla katlanılan harcamaların bir yılda kaç defa geri döndüğünü hesaplamak için, önce hammaddenin satın alındığı tarihten mamul hale getirilip, satıldığı tarihe kadar geçen zamanın tespiti gerekir. Ayrıca üretilen mallar kredili satılacaksa alıcılara ne kadar vade tanınacağının, kasa ve bankadaki paranın kaç günlük bir harcamayı karşılamaya yeterli olduğunun bilinmesi de gerekir. (KARGÜL, 1996; 120)

İkinci formülde yer alan yıllık işletme giderleri, satışları elde etmede katlanılan tüm harcamaları kapsamaktadır. Hammadde, yardımcı madde, yakıt, su, elektrik, bakım-onarım, işçilik ve benzeri kalemler için yapılan harcamalar, maliyet muhasebesi esaslarına göre belirli oranlarda üretilen mal birimlerine yüklenmektedir. Bütün bu harcamaların toplamı, satılan malın maliyetini oluşturur ve tahmini yıllık işletme giderleri olarak formülde yer alır (KARGÜL, 1996; 120)

2.4.3.3.1.1.3. Toplam Yatırımın Finansmanı ve Sermaye Yapısı

Projenin öngördüğü yatırımın gerçekleşebilmesi için ilk olarak gerekli sabit sermaye miktarı ile işletme sermayesi tutarı hesaplanır. Daha sonra bunların toplamı olan ilk yatırım tutarının hangi kaynaklardan karşılanacağı aşamasına geçilir. Söz konusu yatırım tutarının finansman işleminde öz kaynaklar ve yabancı kaynaklardan faydalanılır. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 52)

2.4.3.1.1.3.1. Öz Kaynaklar

Öz kaynaklar, işletmenin kurucuları tarafından gerek kuruluş sırasında gerekse daha sonra konulmuş olan fon kaynaklarına denir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 53)

Yatırım projelerinin finansmanında öz kaynakların asgari bir seviyede bulunmasını zorunlu kılan sebepler mevcuttur. Bu husus, kullanılacak yabancı kaynakların değerlendirilmesinde önem taşır. Sabit sermaye yatırımı ve işletme sermayesi ihtiyacının belli oranda öz kaynaklarla karşılanması gerekiyorsa, öz kaynakların bu oranı sağlayacak biçimde olması gerekir. Faaliyette bulunacak sanayi kolunun özellikleri, hukuki mevzuat, ekonominin içinde bulunduğu durum, yabancı kaynak kullanma imkânlarının sınırlılığı gibi nedenlerle gerekli öz kaynak ihtiyacının tespiti ve değerlendirilmesi konulan önem taşır. Öz kaynaklardan sağlanan sermayenin miktarında ve bileşiminde, işletmenin büyüklüğü, ortak sayısı, sermaye piyasasının durumu, borç alabilme imkânları ve benzeri faktörler dikkate alınır. (KARGÜL, 1996; 126)

Öz kaynaklarla finansman; diğer fonlamalara göre üstünlüğü mevcuttur, bunlarda faiz gibi sabit bir ödeme yapma zorunluluğu getirmemesi, fonların kullanımının zamanla sınırlı olmaması, olarak nitelenebilir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 53)

2.4.3.1.1.3.2. Yabancı Kaynaklar

İşletmenin alacaklılarına borçlandığı miktar ile alacaklıların işletmeye sağladıkları kaynakların para ile ifade edilen değeri yabancı kaynakları meydana getirir. Yabancı kaynakları vadelerine göre kısa vadeli ve uzun vadeli yabancı kaynaklar olarak ikiye ayırmak mümkündür. (KARGÜL, 1996; 127)

Kısa vadeli yabancı kaynaklar, bir yıl veya daha az vadeli kaynaklardır. Genellikle işletme sermayesinin finansmanında kullanılır. Sabit sermaye yatırımlarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla karşılanması risk ve likidite açısından sakınca oluşturabilir. (KARGÜL, 1996; 127)

Kısa vadeli yabancı kaynaklar kapsamına ticari borçlar, banka kredileri, ödenecek vergi, resim ve harçlar, alınan teminat ve depozitolar ve tahakkuk etmiş giderler girmektedir. (KARGÜL, 1996; 127)

Uzun vadeli yabancı kaynaklar, bir yıl ve daha uzun vadeye sahiptirler. Özellikle yatırım, ihracat ve kalkınma bankaları tarafından ve\veya diğer kurumlardan sağlanmış krediler ile işletmenin ihraç ettiği tahvillerden meydana gelir (KARGÜL, 1996; 127)

2.4.3.1.1.3.3. Finansal Planlama

İşletmelerin finansman yatırım seçeneklerini analiz etme, cari kararların gelecekte doğuracağı sonuçları tahminleme, seçilecek alternatiflere karar verme, finansal planda belirlenen hedeflere göre ulaşılan performansı ölçme aşamalarından oluşan süreç

finansal planlama süreci denilmektedir. Planlama işletmenin geleceğini etkileyecek kararların bu günden alınması olduğundan ve gelecekte belirsiz olduğu için, yapılan planların gerçekleşmemesi de mümkün olabilir. Bu nedenle, gelecek, hareket eden bir hedef olarak algılanmaktadır ve planlamanın nedeni de işletmenin amacının geliştirilmesi denebilir.

(<http://www.soydanbilisim.com/files/7%2006%20BUTCE%20NEDIR%20NASIL%20HAZIRLANIR.pdf>)

Finansal planlama kısa vadeli ve uzun vadeli olmak üzere iki temel gruba ayrılır. Kısa vadeli planlamanın süreci genellikle 12 aya kadar olan süreyi kapsamaktadır. Bu tür planlamanın konusu, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyecek yeterli nakdi olup olmadığı ve kısa vadeli borçlanmanın en uygun şartlarla yapılması üzerinedir. Finansal planlamadaki diğer zaman dilimi uzun vadedir ve genelde 5-10 yıl arasında değişiklik göstermektedir. (<http://www.soydanbilisim.com/files/7%2006%20BUTCE%20NEDIR%20NASIL%20HAZIRLANIR.pdf>)

	KURULUŞ DÖNEMİ (m Yıl)				
	t_0	t_1	t_2		t_m
TOPLAM YATIRIM					
1a. Sabit Sermaye Yatırımı					
1b. İşletme Sermayesi Yatırımı					
YILLIK TOPLAM SABİT YATIRIM					
1.FİNANSMAN					
2a. Öz kaynak					
2b. Yabancı kaynak					
Finansman İhtiyacı [(1a+1b)-2a]					

Tablo 2.1. Projenin Yatırım Tutarı ve Sermaye Yapısı Tablosu

	KURULUŞ DÖNEMİ					İŞLETME DÖNEMİ			
	t_0	t_1	t_2		t_m	t_{m+1}	t_{m+2}		t_n
YABANCI KAYNAK									
1. Anapara taksiti									
2. Faizler									
TOPLAM									

Tablo 2.2. Projenin Borç Ödeme Planı Tablosu

2.4.3.3.1.2. İşletme Dönemi Giderlerinin Hesaplanması

Projenin faydalı ömrü boyunca öngörülen kapasite kullanım düzeylerine göre teknik etüt aşamasında hesaplanan üretim maliyetlerine, satış giderleri (reklam, satış komisyonu vb.) genel idare giderleri ve finansman giderleri eklenerek satış maliyeti hesaplanır. (KARGÜL, 1996; 128)

İşletme dönemi giderlerinin mümkün olduğu kadar eksiksiz ve doğru olarak tahmin edilmesi ve hesaplanması, uygulamaya konulacak proje için oldukça önemlidir. Bir yatırım kararı, kurulacak tesiste üretilecek ürün veya hizmetlerin ne kazandıracağına bilinmesine, bu da, toplam yatırım tutarında yer alan işletme dönemi giderlerinin ve gelirlerinin hesaplanması ile mümkündür. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 57)

Kapasite Kullanım Oranı	%	%	%	%
YIL	20..	20..	20..	20..
Gider Türleri				
1-Hammaddeler				
2-Yardımcı Maddeler				
3-İşletme Malzemesi				
4-Yakıt				
5-Elektrik				
6-Su				
7-İşçi ve Personel Giderleri				
8-Amortismanlar				
9-Lisans				
10-Bakım ve Onarım				
11-Genel Giderler				
12-Beklenebilecek Farklar				
Üretim Giderleri Toplamı				
13- Faizler				
14-Satış Masrafları				
15-Diğer Giderler				
Yıllık İşletme Giderleri Toplamı				

Tablo 2.3. Yıllık İşletme Giderleri Tablosu

2.4.3.3.2. İşletme Dönemi Gelirlerinin Hesaplanması

İşletme dönemi gelirleri, proje konusu ürünün ön görülen birim fiyatı ile pazar araştırması sonucu belirlenen satış fiyatını çarpmak suretiyle elde edilir. Projeci bununla ilgili tabloyu hazırlarken hem ekonomik etüt hem de teknik etütten faydalanmaktadır. Zira yatırım konusu mamulün veya mamullerin birim satış fiyatı ile ilgili araştırma ve

belirlemeye ekonomik raporda, kapasiteye göre yıllık üretim miktarlarına ise teknik raporda yer verilir. (TÜRENGÜL, 1989; 294)

GELİRLER	YILLARA GÖRE GELİR MİKTARI (TL)					
	t_0	t_1	t_2		t_n	t_{n+1}
1.Satış Gelirleri						
2.Hurda Değeri						
YILLIK TOPLAM						

Tablo 2.4. İşletme Dönemi Gelirleri Tablosu

Proforma Gelir ve Nakit Akım Tabloları: Projenin yıllara göre gelir ve giderlerinin hesaplamasından sonra, projenin yıllara göre karını hesaplamak ve bütün olarak karlılığını değerlendirmek için proforma gelir tablosuna birlikte aktarmak uygundur. Bilindiği gibi faaliyette olan bir tesis için gelir tablosu geçmiş bir döneme ilişkin faaliyet sonuçlarını toplu olarak gösteren finansal tablodur. Gelecek dönemlere ilişkin olarak hazırlanan gelir tablolarına da proforma gelir tabloları denilmektedir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 59)

Ayrıca projenin yaşam devri boyunca karlılığının ve nakit durumunun bir bütün olarak değerlendirilebilmesi için projeden dolayı oluşan net nakit giriş ve çıkışlarının bilinmesi gerekmektedir. Bu sebeple de bir nakit ya da fon akım tablosunun hazırlanması gereklidir. Ancak projenin karlılığını değerlendirmede yalnız gerçek kaynak kullanımı ile ilgilenildiği için finansal yükümlülük olarak borç ödemeleri bu aşamada değerlendirilmez. Çünkü alınan borç ya da yabancı kaynak kullanım amacı açısından proje maliyetine faizi ile birlikte zaten dâhil edilmektedir. Bu yüzden, yatırım önerisinin karlılığını değerlendirmek amacı ile hazırlanacak olan proforma nakit ya da fon akım tablolarında borçların anapara ödemelerine yer verilmeyecektir. Böyle olunca, kolaylık ve proje faaliyetlerini bir bütün olarak görmek amacı ile bütünleşik bir proforma gelir ve nakit akım tablosu aşağıda ki şekilde yapılabilir. (ÖZPEYNİRCİ, 1999; 60)

	Projenin Yaşam Devri (Kuruluş + İşletme Dönemi)					
	t_0	t_1	t_2		t_n	t_{n+1}
1. Gelirler (Artık değer dahil)						
2. İlk Yatırım Gideri (Kuruluş dön. faiz hariç)						
3. İşletme Giderleri (Amort. faiz hariç)						
4. Faiz						
5. Amortisman						
(1-3-4-5)=						
6. Brüt Kar (İşletme Dönemi)						
(6*(vergi oranı))=						
7. Vergi						
(6-7)=						
8. Net Kar						
((8+5)-2)=						
9. Net Nakit Akımı						

Tablo 2.5. Proforma Gelir ve Nakit Akımları Tablosu

2.5. YATIRIM PROJELERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ VE YATIRIM DÖNEMİ

Düşünce aşamasındaki yatırım önerisi piyasa araştırması sonucu olgunluk kazanır, yapılan analizlerle ürünün nasıl, nerede üretileceği ve maliyetleri araştırılıp belirlenir, elde edilmesi beklenen gelirler tahmin edilir. Daha sonraki aşamada ise gerçekleştirilecek yatırımın ekonomik verimli ve karlı olup olmadığı araştırılır ve değerlendirmeye tabi olur. Bunun için birçok değerlendirme yöntemi ve ölçütü kullanılmaktadır. Fakat endüstri açısından doğru ve uygun yatırım kıstasının kullanılması gerekli olmakla birlikte önem arz etmektedir. Karlılığın artırılmasına ilave olarak uygun yatırım kıstasının kullanılmasının milli ekonomi açısından da doğurduğu birtakım önemli sonuçları mevcuttur. Ulusal ekonomik büyüme büyük ölçüde yatırımların büyüme kapasitesi ve karlılığı ile bağlantılıdır. Ulusal büyümenin, herhangi bir devletin hedefi olduğu varsayımı altında yatırım fonlarının doğru bir şekilde dağılımı da önemli bir yaklaşımdır. (KARGÜL, 1996; 133-134)

Bir yatırım projesine başlamadan önce proje ile ilgili bütün parametreler ortaya konulmalı ve ona göre karar alınmalıdır. Bilindiği üzere fizibilite etütü genel olarak parasal ve teknik parametreleri kapsar. Bu veriler iyi bir şekilde işlenip proje değerlendirilmelidir. Proje değerlendirmesi yapılırken genellikle aşağıdaki işlemler uygulanır (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

- Girdilerin ve çıktıların yatırımın ekonomik ömrü içindeki dağılımı,
- Gelir ve giderlerin yıllara göre dağılımı,
- Gelirler ve giderler arasındaki ilişkinin irdelenmesi,

Bu değerlendirme kriterlerine göre karar alınır, ya proje reddedilir, ya da kabul edilerek fiziki olarak yatırım başlar. (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf)

2.5.1. Değerlendirme Yöntemleri

Yatırım projelerinin değerlendirilmesinde kullanılan farklı yöntemler bulunmaktadır. Bunları genel olarak üç başlık altında toplayabiliriz (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

- Ticari Kârlılık Analizi
- Duyarlılık Analizi
- Milli Kârlılık Analizi

2.5.1.1. Ticari Kârlılık Analizi

Ticari karlılık analizi bir projenin ekonomik analizinde kullanılan aşamaların başında gelir. Fizibilitenin finansal sonuçlar açısından değerlendirilmesini kapsamaktadır. Bu analizler projenin sıhhatini, kabul edilebilirliğini ve yatırımın karlılığını açıklar. Ticari karlılık analizleri basit yöntemler ve indirgenmiş nakit akımı yöntemleri olarak iki başlık altında incelenebilir (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

2.5.1.1.1. Basit Yöntemler

Basit yöntemler paranın zaman değerini dikkate almayan statik yöntemlerden oluşur. İndirgenmiş nakit akım yöntemleri ise paranın zaman içindeki değerini de dikkate aldığından dinamiktir yöntemlerdir. Bu yöntemler şunlardır: (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf)

- Basit Karlılık Yöntemi,

- Geri Ödeme Süresi,

2.5.1.1.1.1. Basit Karlılık Yöntemi

En yüksek kar yöntemi ve ortalama karlılık oranı olarak iki hesaplama yöntemi vardır.

En yüksek kar yöntemi: Bu yöntemle göre, projenin en iyi faaliyet döneminde elde ettiği karın yatırım tutarına oranı, yatırımın bir getirisi olarak tanımlanabilir. (KARGÜL, 1996; 134)

$$R = P / I$$

R = Yatırımın karlılık oranı

P = Yatırımın en yüksek karı

I = Yatırım tutarı

Yöntem "en yüksek karın projenin ortalama karlılığını yansıttığı" varsayımına dayanır. Bu nedenle gerçekleştirilmesi düşünülen yatırımın değerlendirilmesinde ve alternatif projeler arası karşılaştırmalarda geçerli değildir. Ayrıca yöntem, tekrar yatırıma dönüşen karlar ve amortismanların etkilerini de dikkate almaz. (KARGÜL, 1996; 134)

Ortalama karlılık oranı: Ortalama karlılık oranını, "vergiden sonraki ortalama karın yatırım tutarına oranı" olarak tanımlayabiliriz. (KARGÜL, 1996; 134)

$$R = \frac{\sum_{i=1}^n P_i}{I} \quad i=(1,2,\dots,n)$$

R=Yatırımın ortalama karlılık oranı

P_i=Projenin i. yılındaki karı

I = Yatırım tutarı

n = Projenin ekonomik ömrüdür

Hesaplanan karlılık oranı ile yatırımcı için asgari olarak kabul edilen bir karlılık oranı karşılaştırılarak yatırımın yapılabilme seviyesi belirlenir. Ayrıca projeler arası seçim yapılırken karlılık oranı büyük olan daha önce değerlendirilir. (KARGÜL, 1996; 135)

Yatırımın ortalama karlılık oranı yönteminin en büyük üstünlüğü basit olmasıdır. Bunun yanında projenin ekonomik ömrünü ve paranın zaman değerini dikkate almaması, yöntemin olumsuz yönüdür. Çünkü projenin faydalı ömrü diğerlerine göre farklı olsa da karlılık oranları aynı olduğunda, önem dereceleri de aynı kabul edilmektedir. Ayrıca, herhangi bir yıldaki 1 TL ile daha ilerki yıllardaki 1 TL'nin değeri de aynı kabul edilir. Yani paranın satın alma değerinde herhangi bir değişme olmadığı varsayımıyla hesaplama yapılır. Bu sakıncalarından dolayı kriter zorunlu kalınmadıkça kullanılmaz. (KARGÜL, 1996; 135)

2.5.1.1.1.2. Geri Ödeme Süresi Yöntemi

Geri ödeme süresi, net nakit girişlerinin toplamını, yatırılan sermayeye eşitleyen yıl sayısına denilmektedir. Başka bir deyişle, yapılan harcamaların ne kadar süre içinde geri döneceğini ifade etmektedir. (KARGÜL, 1996; 135)

Geri ödeme süresi, yıllık nakit girişlerinin sabit ya da değişen miktarlarda oluşuna göre farklı şekilde hesaplanmaktadır. Projeden beklenen yıllık nakit girişleri birbirine eşitse yatırılan sermayenin ne kadar sürede geri alınabileceği aşağıda ki formül ile hesaplanır. (KARGÜL, 1996; 135)

$$GÖS = \frac{\text{Yatırım Tutarı (I)}}{\text{Yıllık Net Nakit Akımı (NA)}}$$

Beklenen yıllık nakit akımları birbirine eşit değilse, yani dalgalanma gösteriyorsa, projenin her yıl sağlayacağı net nakit girişi yatırım maliyetine eşit oluncaya kadar toplanarak geri ödeme süresi hesaplanmaktadır. Aşağıdaki şekilde gösterilebilir (KARGÜL, 1996; 136) ;

$$= NA_1 + NA_2 + NA_3 + \dots \text{ yada}$$

$$\sum_{n=1}^m I_m = \sum_{m+1}^{n=1} NA_n$$

Projenin kabulü veya reddine karar verebilmek için, hesaplanan geri ödeme süresi değeri, kabul edilmiş asgari bir geri ödeme rakamı ile karşılaştırılmaktadır. İki ya da daha fazla proje arasında seçim söz konusu olduğunda geri ödeme süresi düşük olan proje kabul edilmektedir. (KARGÜL, 1996; 137)

Yaygın bir uygulama alanına sahip olan bu yöntem de anlaşılması ve hesaplanması kolaydır. Ayrıca yatırılan sermayenin ne kadar sürede geri alınabileceği önceden bilineceğinden yatırımın riski konusunda fikir vermektedir. Geri ödeme süresi kısaltıkça yatırım projesinin riskinin de azaldığı kabul edilmektedir. (KARGÜL, 1996; 137)

Yöntemin sakıncalı yanları: Yatırım projesini, projenin tüm ekonomik ömrünü dikkate alacak şekilde değil de sadece geri ödeme süresinde değerlendirmesidir. Bu durumda, başlangıç yıllarında yüksek nakit girişi sağlayan projelerin kabul edilmesi şansı artmaktadır. Buna karşılık daha ileriki yıllarda net nakit girişleri yüksek gerçekleşebilecek projelerin şansı azalmaktadır. Ayrıca projelerin ekonomik ömürleri sonunda hurda değerleri de dikkate alınmaz. Bir diğer sakıncası da paranın zaman değerini dikkate almaması olarak nitelendirilmektedir. (KARGÜL, 1996; 137)

2.5.1.1.2. İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemleri

Bu yöntemler paranın zaman değerini göz önüne alan dinamik yöntemler olarak tanımlanır. Bunlar (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

- Net Bugünkü Değer Yöntemi
- Fayda/Masraf Oranı
- İç Karlılık Oranı

2.5.1.1.2.1. Net Bugünkü Değer Yöntemi

Bir projenin net bugünkü değeri bu projenin gelecekteki nakit giriş ve çıkışlarının bugünkü değerleri arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. İskonto oranı veya reel indirgeme oranı zaman tercihini yansıtmak için mümkün olduğu kadar sermaye piyasasındaki gerçek faiz haddine ve yatırılan sermayesi muhtemel alternatiflerde kullanılmasının fırsat maliyetine dayandırılmalıdır. (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf)

$$NBD = \sum_{t=0}^n \frac{F_t (\text{nakit Girişi})}{(1+i)^t} - \frac{I_t (\text{nakit çıkışı})}{(1+i)^t}$$

i=iskonto oranı NBD>0 ise KABUL
t=yıl

*Bir projenin gelecekteki girişleri ve çıkışları arasındaki farktır.

Yöntemin üstünlükleri (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

- Projenin tam hayat süresi göz önünde tutulur.
- Gerçekteki nakit akımlarını bugünkü değere indirgeyerek zaman tercihlerini göz önünde tutmaktadır.
- Iskonto haddi kullanarak sermayenin muhtemel alternatif kullanma oranlarındaki fırsat maliyetlerini de dikkate alır.
- Nakit akımları bazı yıllarda olumsuz dahi olsa, yine çözüm mümkün olmaktadır.

Yöntemin sakıncaları (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

- Projelerin tercih sıralaması yapılırken hatalı sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Projelerin karlılıkları değil yapılan yatırım harcamaları ve sağlanan net nakit akımlarının büyüklükleri ağırlık sahibidir.
- Iskonto haddinin önceden tespit edilmiş olması diğer bir dezavantajdır. Doğru hesaplanması oldukça güçtür.
- Sermaye maliyetinin projenin ömrü boyunca sabit kaldığı farz edilmektedir.

2.5.1.1.2.2. Fayda / Masraf Oranı Yöntemi

Fayda / Masraf oranı belirtili bir iskonto oranına göre yatırım projesinin ekonomik ömrü boyunca sağlayacağı yararların bugünkü değerlerinin toplamının yapılan harcamaların bugünkü değerleri toplamına bölümünden oluşmaktadır. Alternatif projeler arasında F/M oranı en büyük olan tercih edilmektedir. Projenin büyüklüğünü göz önüne almaması bir dezavantaj olarak kabul edilir. (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf)

$$F/M = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{F_t (\text{nakit Giriş})}{(1+i)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{I_t (\text{nakit çıkış})}{(1+i)^t}}$$

i=iskonto oranı

t=yıl

F/M>1 ise KABUL

*Bir projenin gelecekteki girdilerinin, çıktılarına oranıdır.

2.5.1.1.2.3. İç Karlılık Oranı Yöntemi

İç karlılık oranı bir projenin net bugünkü değerini sıfır yapan iskonto haddi olarak tanımlanır. Yani projeye ait nakit girişlerini, projeye ait nakit çıkışlarına eşitleyen orandır. Bulunan verim oranı ile sermaye maliyeti mukayese edilerek projenin kabul veya reddine karar verilmektedir. İç karlılık oranı deneme yanılma yolu ile bulunmaktadır. Bu oran için önce belirli bir reel iskonto oranı kullanılmaktadır. Birbirine yakın değerler verilerek (–) ve (+) değer bulunur. Şayet bulunan sonuç (–) ise bu sefer küçük bir değer verilerek bir (–) ve bir (+) değer bulunması sağlanmaktadır.

$$\sum_{t=0}^n \frac{F_t (\text{nakit Giriş})}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{I_t (\text{nakit çıkış})}{(1+r)^t}$$

r=iç karlılık oranı

t=yıl

r/i>0 ise KABUL

*Bir projenin net bugünkü değerini “0” yapan iskonto haddidir.

Yöntemin özellikleri (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

- Yöntem paranın zaman değerini dikkate alarak karşılaştırmalarının yapılmasını sağlar.
- Projenin ekonomik ömrü dikkate alınmalıdır.
- Yatırılan sermayenin karlılığını yansıtmaktadır.

Yöntemin sakıncaları (http://yunugov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf) :

- Proje hayatının işletme safhasında oldukça önemli olan (-) net nakit akımı mevcut ise iç karlılık oranı yöntemi bu şartlarda güvenilir şekilde uygulanmaz.
- Bu yöntem aynı anda uygulanmayan birden fazla sayıdaki projelerin mukayesesi yapıldığında yanlış sonuçlar doğurabilir.
- Bu kıstas kararının zamanla ilgili tercihlerini direkt olarak yansıtmaz. İskonto haddi projenin kendi bilgilerinden oluşmaktadır.
- Projenin ekonomik ömrü uzunsa iç karlılık oranını hesaplamak oldukça yorucu ve monoton bir iş olmaktadır.

2.5.1.2. Duyarlılık Analizi

Duyarlılık analizi bir projenin kapsamında yer alan değişken ve parametrelerin nasıl ve hangi derecede projenin getirilerini etkileyeceğini inceleyen yöntem olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla temel amacı bir değişkenin (fiyat, satış miktarı, iskonto oranı vb.) değişim aralığı içindeki değişmelerinin projenin karlılığı üzerindeki etkilerini hesaplamaktır diyebiliriz. Böylece proje analisti proje sonuçlarını en çok etkileyen değişkenleri saptayarak bu değişkenler üzerinde ki dikkatini yoğunlaştırmaktadır. Çünkü projenin duyarlı olduğu ve değişkenlerdeki değişmeler projenin karlılığını önemli ölçüde etkileyecektir. Bu yüzden bu kritik değişkenlere ilişkin daha doğru tahmin yapabilmek için daha fazla bilgi toplamak ve analiz etmek gerekmektedir. Ayrıca muhtemel değişmelere karşılık gerekli önlemlerin önceden alınması sağlanmaktadır. Ancak duyarlılık analizinde bir değişkenlerin değerleri sabit tutulur. Başka bir ifade ile duyarlılık analizi "ceteris paribus" koşulu altında bir değişkendeki belli bir değişimin projenin karlılığı üzerinde tam olarak nasıl bir değişme meydana getireceğini bulmayı amaçlamaktadır. (KARGÜL, 1996; 164-165)

2.5.2. Yatırım Dönemi

Proje genel olarak, ileride fayda ve kar sağlamak amacıyla bir tesis yahut eser meydana getirmek üzere yapılan yatırımlar için hazırlanan bir plan olarak tanımlanabilir. Proje yönetimi de, bu proje için planlama safhasından başlayarak tesisin yahut eserin tamamlanmasına kadar, onunla ilgili her türlü faaliyetlerin sevki idaresine denilmektedir. Proje yönetimi bir genel müdürlük faaliyeti olup, planlama, organizasyon, projeye ait mühendislik ve imalat işlerinin yürütülmesini ve kontrolünü sağlar. Genel anlamda yöneticinin görevi organizasyon dâhili olan iş ve hizmetleri emri altındaki personele uygulatmaktır. Buradaki faaliyetler sürekli. Bir proje yönetiminde ise, maksat ele alınacak işler ve zaman sınırlıdır. Proje tamamlanınca hedefe ulaşılır ve faaliyetler biter. (TÜRENGÜL, 1989; 437)

2.5.2.1. Planlama

Proje yönetiminde başarıya ulaşmanın ilk şartı iyi bir planlama olmasıdır. Projeye ait işlerin yürütülmesi sırasında, proje yönetiminde ortaya çıkan zor problemlerin ve engellerin başlıca sebepleri, realiteye uymayan eksik ya da zayıf planlamadan yani iyi bir proje hazırlanmamış olmasından kaynaklanmaktadır. (TÜRENGÜL, 1989; 437)

Planlama safhasındaki en önemli işler, projenin noksansız olarak hazırlanması, takip edilecek yol ve metotların, alınacak tedbirlerin tayin edilmesi olarak sayılabilir. Proje yönetiminde karşılaşılan başlıca engeller ve ortaya çıkan hataların sebepleri ise, projenin iyi hazırlanmamış olmasından yani ön araştırmalarda, üretim usulünde, kapasitede, maliyet unsurlarında, makina ve teçhizatın seçiminde, personel konularında, uygulama ve harcama planlarında ve diğer hususlarda noksan planlamadan kaynaklanmaktadır. (TÜRENGÜL, 1989; 437)

Planlama devamlılık gösterir. Önceleri önemsiz gibi görünen bazı problemler, işler ilerledikçe zor konular olarak karşımıza çıkmaktadır. Bundan dolayı proje yöneticisi, projeye ilgili planları düzenli olarak gözden geçirip değişen şartlara göre gereken revizeleri yapmalıdır. (TÜRENGÜL, 1989; 438)

Planlamanın alanı, projenin konusuna, maksadına ve büyüklüğüne göre değişiklik gösterir. Ufak, tek maksatlı bir proje için gerekli planlama işleri kolay olmakla beraber, büyük ve kapsamlı bir tesis için geniş kadro isteyen ve hacim tutan planlama işleri gerekmektedir. Bununla beraber konusu ve değeri ne olursa olsun bütün projeler için uygun bir planlama yapılmalıdır. (TÜRENGÜL, 1989; 438)

Planlama proje yönetimindeki diğer faaliyetlere temel oluşturmaktadır. Proje yöneticisi, iş programını, organizasyon bünyesini ve kontrol teşkilatını plandaki hedef ve amaçlara uygun olarak düzenler. (TÜRENGÜL, 1989; 438)

İş programı hazırlama yöntemleri farklıdır. Ancak, Devlet Planlama Teşkilatına (DPT) verilen projelerde Gant (Çubuk grafik, Bar Chart) yöntemi yer alır. (TÜRENGÜL, 1989; 438)

Gant yöntemine göre, yatay eksenle zamanın dikey eksenle ise faaliyetlerini gösterildiği iki boyutlu bir grafik kullanılır (Gant şeması) faaliyetlerin zaman içinde gelişimini izleme imkânı sunar. Projeye ait faaliyetler, belirli aralıklarda ve kapsayacağı süreye uygun uzunluklarda yatay çubuklar şeklinde ifade edilir. Faaliyetin yerine getirilen kısmı başka bir renkle veya çizgi ile taranarak belirtilir. Bu sayede gerçekleşen iş ile planlanan iş kolaylıkla mukayese edilir. (TÜRENGÜL, 1989; 438)

2.5.2.2. Organizasyon

Yatırım projeleri, insanların emekleri sonucu meydana gelir. Personelin işin başarılmasındaki şevk, gayret ve alın terinin değeri, iyi hazırlanmış bir iş programından, uygulama planından ve kontrol vasıtalarından yahut bunların hepsinin birlikte sağlayacakları faydadan daha çoktur. (TÜRENGÜL, 1989; 438)

Proje içinde yer alan işlerin kompleks oluşu ve çeşitli konuları kapsamaları dolayısıyla çeşitli ihtisas kollarında detaylı çalışmalar yapılmalıdır. İleriyi gören, tecrübeli bir proje yöneticisi hazırlanacak organizasyon şemasına göre her iş için çalışan ve ehliyetli elemanları seçerek kabiliyetlerine göre en uygun işlere dâhil eder. (TÜRENGÜL, 1989; 439)

Organizasyon, proje içinde yer alan işlerin düzgün, ahenkli ve amaca uygun olarak yapılmasını sağlar. Böylece aralarında iş bağları bulunan elemanların yahut grupların birlikte çalışmaları mümkündür. Proje yönetiminde etkin olabilmek için, proje yönetici tarafından amacın ve faaliyetlerin açık olarak belirtilmesi, kendisine kimlerin ne şekilde yardım edeceğinin, muhataplarının kimler olduğunun, herkesin hangi işleri yapacağını açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir. İyi kurulmuş bir organizasyon sayesinde, muhtelif iş grupları arasında dengeli çalışma, herkese ehliyetine göre iş verebilmesi, yetki ve sorumluluk sınırlarının belirtilmesi, işlerin istenilen tarzda kontrol edilebilmeleri sağlanır. (TÜRENGÜL, 1989; 439)

Proje yönetiminde ortaya çıkan karışık ve zorlukları çözümlendirmek proje yöneticisinin sorumluluğundadır. Bir proje yönetiminde amaca uygun bir organizasyon

meydana getirebilmek için dikkat edilmesi gerekli olan hususlar aşağıdaki şekilde özetlenebilir (TÜRENGÜL, 1989; 439-440) :

- Projedeki esas faaliyetlere göre işler sınıflandırılmalı.
- Tereddüde ve tekrüre meydan vermeyecek şekilde iyi bir iş bölümü olmalıdır.
- Her işe tecrübeli ve uygun elemanlar seçilmelidir.
- Servislerde herkesin vazifeleri, yetkileri ve sorumlulukları açık olarak açıklanmalıdır.
- Organizasyon işinde herkes kime karşı sorumlu olduğunu, kimlere hangi işleri vereceğini bilmelidir.
- Organizasyon şeması mümkün olduğu kadar basit yapılmalıdır.
- Personel ihtiyaçları karşılanmalıdır.
- İşlerin süratle yürütülmesi için sorumluluk zinciri kısa tutulmalıdır.

Kontrol sonuçlarına göre, gerektiği zaman organizasyonda değişiklikler olmalıdır. (TÜRENGÜL, 1989; 440)

2.5.2.3. Gerçekleştirme ve Denetim

Belli bir programı olmayan, uygulama ve harcama planlarına kıyasla devamlı olarak işlerin fiili gelişme durumlarını takip edemeyen bir proje yönetici, projeyi yürütmedeki hâkimiyetini ve kontrolü kaybetmiş olarak değerlendirilir. Mali hususlar, para kaynaklarının bulunması ve bunların zamana ve yerine göre tahsisi ve uygun tarzda kullanılıp kullanılmadıklarının kontrolü önemli bir husustur. (TÜRENGÜL, 1989; 445)

Projenin sahibi ister devlet ister özel girişimci olsun, işin başından sonuna kadar her zaman şu dört hususu bilmek isterler

- Zaman; Proje belirtilmiş olan zamanda bitirilebilecek mi?
- Maliyet; Proje hesap edilen maliyete çıkabilecek mi?
- Kapasite; İstenilen veya garanti edilen kapasite gerçekleştirilecek mi?
- Kalite; Üretim istenilen kalite ve standartları sağlayacak mı?

Organizasyondan sonraki aşamada, yani yatırımı gerçekleştirme aşamasında ise sırasıyla genel olarak aşağıdaki faaliyetler sayılabilir (TÜRENGÜL, 1989; 445) ;

- Yatırımın yapılacağı arazinin seçilmesi ve satın alınması
- Arazinin düzenlenmesi ve hazırlık yapılarının yapılması
- İnşaat projelerinin hazırlanması ve söz konusu tesislerin ihalesinin gerçekleşmesi

- Teknolojinin gerektirdiği makina, teçhizat ve tesisat planlarının, şartnamelerinin hazırlanması ve satın almanın gerçekteşmesi
- Montaj işlerinin yapılması
- Deneme işletmesinin yapılması
- İşletme dönemi personelinin sağlanması
- İşletme sermayesi karşılıklarının tedarik edilmesi
- Diğer yönetsel faaliyetlerin tamamlanması.

Proje yöneticisi, yapılan işlerin planda belirtilen hususlara uygunluğunu takip ve kontrol görevini dikkat ve itina ile yapma zorunluluğundadır. (TÜRENGÜL, 1989; 445)

BÖLÜM 3. KREDİNİN TANIMI, KAPSAMI VE ÇEŞİTLERİ

3.1. KREDİNİN TANIMI VE KAPSAMI, İŞLEVİ, UNSURLARI

3.1.1. Kredinin Tanımı ve Kapsamı

Kredinin sözlük anlamı; “Saygınlık ve Güven” olup Latince “inanma” anlamına gelen “credere” kökünden gelmiştir. Kredi tanım olarak; herhangi bir kimseye ödünç para veya parasını sonra almak kaydıyla mal vermek; alınacak bir malın bedelinin ödeneceğine veya yapılacak bir hizmetin yerine getirileceğine kefalet etmek, garanti vermek olarak açıklanabilir. Kredi işleminde iki taraf mevcuttur, bunlardan ilki krediyi talep eden diğeri ise krediyi veren olup, belli bir süre sonunda geri almak üzere kredi talep eden lehine mal, hizmet ya da satın alma gücünün kredi veren tarafından sağlanması kredi olayı olarak açıklanmaktadır. (YILMAZ, 2011; 4)

Bankacılık açısından ise kredi kelimesi değerlendirildiğinde, bir bankanın yapacağı istihbarat sonucunda gerçek veya tüzel kişilere; yasa ve bankanın iç kurallarını ve kaynaklarını da göz önünde bulundurarak, teminat karşılığı ya da teminatsız olarak para, teminat veya kefalet vermek şeklinde tanınan olanak veya limit olarak tanımlayabiliriz. Bankalar, fon fazlasına sahip finansal aktörlerden topladıkları menkul kıymetleri, fon ihtiyacı olan finansal aktörlere kredi şeklinde transfer ederler. (TUĞCU & ERDEM 2012, 15)

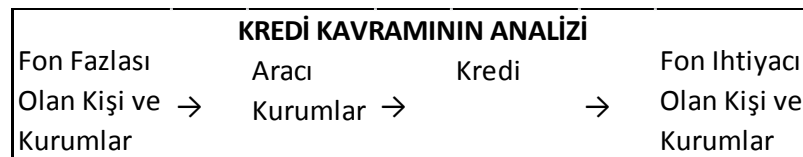
Bazı iktisatçılara göre ise kredinin tanımı, zaman içinde mübadele olarak yapılmaktadır. Kredi ilişkisinin gerçekleşmesi için, kredi alanın bir bedel ödemesi gerekir ki buna faiz denilmektedir. O halde kredi, herhangi bir veresiye ya da borçlanma işlemi değil, faizli bir işlemdir denilmektedir. (http://www.ekodialog.com/Konular/kredi_cehtml)

5411 sayılı Bankacılık Kanunu 48. Maddesinin 1. Fıkrasına göre ise kredinin tanımı şu şekilde yapılmaktadır. “Bankalarca verilen nakdi krediler ve teminat mektupları, kontra garantiler, kefaletler, aval, ciro, kabul gibi gayri nakdi krediler ve bu niteliği haiz taahhütler, satın alınan tahvil ve benzer sermaye piyasası araçları, tevdiatta bulunmak suretiyle ya da herhangi bir şekil ve surette verilen ödünçler, varlıkların vadeli satışından doğan alacaklar, vadesi geçmiş nakdi krediler, tahakkuk etmekle birlikte tahmil edilmemiş faizler, gayri nakdi kredilerin nakde tahvil olan bedelleri, ters repo işlemlerinden alacaklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler nedeniyle üstlenilen riskler, ortaklık payları ve Kurulca kredi olarak kabul edilen işlemler izlendikleri hesaba bakılmaksızın bu Kanun uygulamasında kredi sayılır.” (BANKACILIK KANUNU, Madde 48)

Bunlara ek olarak ikinci fıkrada; “kalkınma ve yatırım bankalarının finansal kiralama yöntemiyle sağladığı finansmanlar ile katılım bankalarının taşınır ve taşınmaz mal ve hizmet bedellerinin ödenmesi suretiyle veya kar ve zarar ortaklığı yatırımları, taşınmaz, ekipman veya emtia temini veya finansal kiralama, mal karşılığı vesaikin finansmanı, ortak yatırımlar veya benzer yöntemlerle sağladıkları finansmanlar da bu Kanun uygulamasında kredi sayılır” denilmektedir. (BANKACILIK KANUNU, Madde 48)

Günümüzde kredilerin ülke ekonomileri açısından taşıdıkları önem son derece büyüktür. Yatırım yapma arzusunda olmalarına rağmen fon eksikliği olan iktisadi aktörler, kredi mekanizması yoluyla bu eksikliklerini gidererek, iktisadi gelişime katkı sağlamaktadırlar. Bu nedenle krediler, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde, ekonomik gelişmenin temel dinamiklerinden birisi durumuna gelmişlerdir. (TUĞCU & ERDEM, 2012; 16)

Ayrıca bankaların temel ekonomik işlevleri mali aracılıktan oluşmaktadır. Bankacılık sektörünün mali işlevleri sonucunda, ekonomide ödünç verilebilir fon arz ve talebi artmakta ve bunun sonucunda mali piyasanın hacmi genişlemektedir, milli gelir ve istihdam artmaktadır. (BALTACI, 2012; 3)



Tablo 3.1. Kredi Kavramın Analizi

Kaynak: BALTACI, 2012; 4

3.1.2. Kredinin Fonksiyonları (İşlevleri)

Kredilerin üç temel işlevi vardır. Bunlar; kaldıraç, tüketim ve ekonomik işlevlerdir. Söz konusu temel işlevleri kısaca açıklayalım.

Kredinin Kaldıraç İşlevi: Firmaların büyük çoğunluğu devamlı büyüme ve mevcut karlılıklarını artırma çabası içerisinde. Yeterli sermaye birikimleri olmayan firmalar büyüme ve karlılığını artırmayı sağlamak için finansal sistemde en çok fon ihtiyacı duyan kesimlerdir. Ticari faaliyetleri genişletmek isteyen firmalar gerek işletme sermayesi finansmanı gerekse de sabit varlık yatırımları için banka kredisi kullanarak bu doğrultuda finansal kaldıraçtan yararlanarak avantajlar sağlamaktadırlar. (YILMAZ, 2011; 5)

Bu doğrultuda finansal kaldıraç tanımına bakacak olursak; işletmenin belirli bir dönemde borçlandığı varsayımıyla, borçların kârlılığı ne ölçüde etkilediğini ortaya koymak için yapılan bir analiz tekniği olduğunu görürüz. Gereğinden az borçlanma kârlılığı düşürdüğü gibi, gereğinden fazla ve yüksek maliyetli borçlanma da kârlılığın düşürmektedir. İşletmeler genelde varlıklarını öz kaynaklar ve yabancı kaynaklar (borçlar) olmak üzere iki yoldan finanse ederler. Finansal kaldıraç oranı yardımı ile bir işletmede faiz ve vergiden önceki kârın (FVÖK) net kâr ya da hisse başına düşen kâra (HBK) etkisi analiz edilmektedir. İşletmenin faiz ve vergiden önceki kârı arttığında, buna bağlı olarak hisse başına kârı da artmaktadır. (<http://notoku.com/finansal-kaldirac-derecesi/>)

Bir diğer deyişle; finansal kaldıraç bir firmanın sağlamış olduğu fonların oranını belirtmek için kullanılır. Bir firmanın varlıklarını ne ile finanse ettiğini göstermektedir ve bilançonun pasif tarafını kapsamaktadır. Finansal kaldıraçtan bahsedebilmemiz için firma bilançosunun pasif tarafında borç olmalıdır. (YILMAZ, 2011; 6)

Borç oranı büyüdükçe, finansal kaldıraç etkisi de büyür. Firma için işler yolunda gitmese bile alınan borçlara ait faizi ödemek zorunludur. Firmaların borç kullanma sebepleri büyümek ve öz sermaye karlılığını arttırmak olarak düşünülürse bu durumda borç alınan fonların maliyetinden daha verimli çalıştırılması gereklidir. Aksi durumda öz sermaye karlılığı artacağına azalmaya başlayacaktır. (YILMAZ, 2011; 6)

Sağladığı avantajlara karşın, borç / öz sermaye oranının artması işletmenin finansal riskini yükseltmekte ve bu durumda borç maliyeti risk derecesindeki yükselmeye bağlı olarak artmaktadır. Kredi veren kuruluşlar yapmış oldukları mali tablo analizleriyle öz sermaye karlılığı ile finansal risk arasındaki oranı tespit ederek; diğer kredilendirme

kriterlerini de dikkate alarak firma için uygun vade, limit ve fiyatlama yapılmış krediyi vermektedirler. (YILMAZ, 2011; 6)

Öz sermaye karlılığını arttırmak adına firmaların finansal riskinin aşırı derecede artması, yönetemeyecekleri borca girmesi doğru olmayıp, kredi veren kuruluş tarafından fazla borç riski yüklenmiş firmanın kredi limitleri sınırlandırılmaktadır. Bu şekilde piyasada finansal kaldıraç riskinin yönetilebilir düzeyde kalması sağlanmaktadır. (YILMAZ, 2011; 6)

Kredinin Tüketim İşlevi: Ekonomik durgunluk dönemlerinde işletmelerin birçoğu, bankalar tarafından tüketicilere aktarılan mal ve hizmet alımına katkı sağlayan krediler sonucunda mali durumlarının bozulmasını önlemekte; böylece bankalarda toplamış oldukları kaynakları kredilere yatırım yaparak durgunluğun yaratabileceği olumsuz etkilerden korunabilmektedirler. (YILMAZ, 2011; 6)

Tüketici kredileri, tüketicilerin ilerideki tasarruflarından karşılamak üzere tüketim malı almalarını mümkün kılacak türde kredilerdir. (<http://www.muhassebedersleri.com/banka-islemleri/kredi-islemleri.html>) Bir başka deyişle tüketici kredileri; gerçek kişilerin ticari amaç dışında mal ve hizmet alımlarını finanse etmek için, genellikle bir defada kullandırılan ve başlangıçta belirlenen faiz oranlarına göre ödenen kredilerdir. (YILMAZ, 2011; 6) Bu krediler malı pazarlayan firma, bankalar ya da bu amaçla kurulmuş özel finansman kuruluşları tarafından sağlanmaktadır. (<http://www.muhassebedersleri.com/banka-islemleri/kredi-islemleri.html>)

Bankalar tarafından kullandırılan tüketici kredileri işletmelere kullandırılan ticari kredilere göre daha düşük limitli olmakla birlikte toplumun daha geniş kesimi tarafından kullanılmaktadır. Çoğunlukla aylık eşit taksitli olarak kullandırılan tüketici kredilerinin bir ay sonra başlayan geri ödemeleri bankalar için yeni kredi kullandırmaya kaynak oluşturmaktadır. Bu şekilde tüketici kredilerinin piyasalara yansıyan bu hareketliliği ve talep artışı yatırımları artırmakta ve yatırımların artışına bağlı olarak istihdam yaratılmasına katkı sağlamaktadır. (YILMAZ, 2011; 7)

Kredinin Ekonomik İşlevi: Temel ekonomik işlevi mali aracılık olan bankaların sağlamış oldukları fonlar kredi olarak ihtiyaç duyanlara aktarılmakta ve böylece ülkenin mali piyasası gelişmekte buna bağlı olarak da milli gelir ve istihdam artmaktadır. Özellikle Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde, bankalar finansal sistemin esasını oluşturmaktadır. Ekonomide etkili bir para politikasının uygulanması, ülkenin dış ekonomik ilişkilerinin gelişmesi ve dünya ile bütünleşmesi ancak gelişmiş

bir bankacılık ve etkin çalışan bir kredi sistemi ile mümkün kılınabilir. (YILMAZ, 2011; 7)

Genel olarak kredilerin ekonomik olarak işlevlerini aşağıda ki gibi sıralayabiliriz (TUĞCU & ERDEM, 2012, 21), (<http://www.muhasabedersleri.com/banka-islemleri/kredi-islemleri-2.html>) :

- Atıl fonların finans piyasası içine çekilmesi ve bunların fon ihtiyacı olanlara transfer edilmesi,
- Dolaylı fon aktarım mekanizmasının etkinliğinin ve güvenilirliğinin sağlanması,
- Ekonomideki işlem hacminin kontrol edilmesi,
- Ekonomik büyümeye katkıda bulunulması,
- Mevcut yatırımların modernizasyonunun sağlanması, yeni yatırım projelerinin teşvik edilmesi,
- Finansal aracılık faaliyetinin çekiciliğinin artırılması,
- Finansal gelişime destek olunması,
- Üretim ve yatırımın artması,
- Bir dolaşım olarak görev yapması,
- Sermaye birikimine imkan sağlaması olarak sıralayabiliriz.

3.1.3. Kredinin Unsurları

Kredinin belli başlı unsurları bulunmaktadır. Bu unsurların en başında krediyi veren banka ile kredi müşterisi arasındaki ilişki gelmektedir. Ayrıca kredinin vadesi yada süresi, güven, risk ve gelir gibi konular da kredinin en önemli diğer unsurlarıdır. (GEZİCİ, 2013; 3)

Kredi kullandıran bankalar ile kredi müşterisi arasındaki ilişki kredi sürecinin başlayıp başlamayacağını belirleyen en önemli unsurlardan biridir. Bankalar müşterilerinin kredi itibarını dikkate almadan kredi işlemini başlatmazlar. Bundan dolayı her isteyene kredi vermezler. Öncelikle bankalar kredi müşterilerini iyi tanımak, mali güçlerini ayrıntılı bilmek ve buna göre kredi verip vermemeye karar vermektedirler. Kullandırdıkları kredi miktarına göre müşterilerinden çeşitli güvenceler talep ederler. Güvenilir olduğuna inandıkları müşterilerine kredi vererek sürecin başlamasını sağlarlar. Krediyi tamamlayan diğer unsurlar ise şu şekilde sıralayabiliriz: (GEZİCİ, 2013; 3)

Kredinin Süre Unsuru (Vade): Kredi olayı belli bir süre için satın alma gücünün devridir ve her kredi işlemi bir vadeyi kapsamaktadır. Vade kredi türlerine ve kredi ilişkisine bağlı olarak belli bir tarih olabileceği gibi bir işin, bir hizmetin veya bir yüklenimin yapılma süresi olarak da ifade edilebilmektedir. (YILMAZ, 2011; 8)

Kredinin vade unsurunda, kredinin tanımından da anlaşılacağı üzere, devredilen satın alma gücünün belli bir zaman sonunda ödenmesi ya da yerine getirilmesi vaadinden söz edilmektedir. (BALTACI, 2012; 4)

Tanınan vadenin uzunluğuna bağlı olarak risk değişiklik göstererek, vade uzadıkça belirsizliğin artmasına bağlı olarak risk artış göstermektedir. (GEZİCİ, 2013; 3)

Kredi türlerine göre vade incelendiğinde; nakit kredilerde vade, banka ile müşterinin mutabık kaldığı belli bir tarihi kapsamaktadır. Banka, vadeye kadar paranın zaman değeri, karşılaşılabileceği riskler ve beklenen verimi göz önünde tutarak kredi fiyatlamasını yapmaktadırlar. Kredi türü gayri nakit kredi ise, kredi kullandırmada bankadan para çıkışı olmamakta ve fiyatlama yapılırken paranın zaman değeri fiyatlamaya dahil olmamaktadır. Bankalar, gayri nakit kredi fiyatlamasını yaparken vadeye kadar olan süreçte karşılaşılabilecekleri riskleri ve bekledikleri verimi dikkate almaktadırlar. (YILMAZ, 2011; 8)

Kredide Risk Unsuru (Teminat): Kredinin yapısında borcun, işin ya da hizmetin çeşitli nedenlerle yerine getirilmeme tehlikesi yer almaktadır. (BALTACI, 2012; 5)

Kullanılan kredilerin zamanında ve eksiksiz geri ödenmemesi, kredi sözleşmesinde belirtilen koşulların ve yükümlülüklerin yerine getirilmemesi olasılığı risk kavramını ortaya çıkarmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 4)

Kredinin yapısında da, borcun, işin ya da hizmetin çeşitli nedenlerle yerine getirilememe tehlikesi olduğundan bütün krediler açıldığı andan itibaren risk unsuru içermektedir. Riskin azalması ya da çoğalması, kredi kullananın yükümlülüklerini zamanında yerine getirmekten kaçınmasına ya da getirememesine ve alınacak teminatın cinsine göre artış yada azalış göstermektedir. (YILMAZ, 2011; 9)

Bankalar riskin gerçekleşmesi durumunda kayıplarını telafi etmek için müşterinin risk derecesine göre kredi anapara, faiz ve diğer giderleri kapsayacak şekilde teminatlandırma yapısı oluşturmaktadırlar. Alınan teminatlar ipotek, ticari işletme rehini, kambiyo senedi, kefalet gibi müşterinin sahip olduğu ya da temin edebileceği kıymetlerden oluşmaktadır. (YILMAZ, 2011; 9)

BDDK Kredi riski yönetimi hakkında ki tebliğde 4. Madde de risk yönetim unsurları şu şekilde tanımlanmıştır. İkinci fıkrada “Kredi riski için gerekli yönetim ortamı, kredi riski strateji ve politikalarını oluşturulması, kabul edilebilir risk düzeyinin ve risk limitlerinin belirlenmesi, risk yoğunlaşmasından kaçınılması, yeni ürün ve hizmet sunumlarında kredi riskine ilişkin değerlendirme süreçlerinin oluşturulması, yetki devirlerinin düzenlenmesi, ilgililerinin hesap verebilirliğinin sağlanması ve kredi işlemlerinde görevlendirilecek personelde aranacak niteliklerin belirlenmesi suretiyle sağlanır.” (BDDK KREDİ YÖNETİMİ HAKKINDA TEBLİĞ, Madde 4)

Üçüncü fıkrada ise “Etkin kredilendirme süreçlerinin tesisi kapsamında bankalar kredi rehberlerini oluşturmak ve her bir borçlu bazında kredi işlemlerine ilişkin kayıtların tutulmasına, saklanmasına ve paylaşımına ilişkin usul ve esasları belirlemek zorundadır. (BDDK KREDİ YÖNETİMİ HAKKINDA TEBLİĞ, Madde 4)

Kredide Güven Unsuru (İtimat): Kredilerin belirli bir süre sonunda geri alınması koşuluyla verilebilmesi için güven ilişkisinin oluşması en önemli esaslardan biridir. (GEZİCİ, 2013; 4)

Belli bir zaman sonra krediye konu olan borcun vadesinde (zamanında) ödeneceğinden emin olunması kredide güven unsurunu meydana getirmektedir. Başka bir deyişle; kredide zaman unsurunun bulunması, güven unsurunun en büyük dayanaklarından biridir. Bu nedenle güven unsuru kredinin ana ve hakim unsurları arasında yer almaktadır. (BALTACI, 2012; 4)

Bankalar tarafından güven unsurunun tesis edilebilmesi için krediyi talep eden hakkında çeşitli araştırmalar ve incelemeler yapılmaktadır. Bunları şu şekilde sıralayabiliriz; müşteri istihbaratı, finansal tabloların son analizi, diğer banka ve finansal kuruluşlar ile kredi ilişkisi, kredi riski, teminat yapısı ve geri ödeme performansı, müşterinin faaliyet gösterdiği sektöre ait analiz, kredinin içeriği, nerde ve nasıl kullanılacağı gibi hususlarda yapılan araştırma ve incelemelerden oluşmaktadır. Yapılan araştırma ve incelemeler sonucunda vadesinde krediyi geri ödeneceğine itimat edilen ihtiyaç sahipleri gerçek ve tüzel kişilere kredi kullanırlmaktadır. Bankalar gerçek ya da tüzel bir kişiye kredi vermekle ona hem mali bir imkan sağlanmakta hem de saygınlık kazandırmaktadırlar. (YILMAZ, 2011; 9)

Bankalar kullandırdıkları kredilerin tamamının vadesinde tahsil edilmesini ve tahsilat aşamasında sorun yaşanmamasını arzu ederler. Bu durum her zaman mümkün olmayıp müşteriye bağlı nedenler, sektör ve ülke ekonomisinde yaşanan olumsuzluklar ya da bankalar tarafından yapılan hatalı işlemler gibi nedenlerden dolayı kredi sorunlu hale gelebilmektedir. Kredi ilişkisi başladıktan sonra müşteriye duyulan güven zedelenmiş ve risk durumu artmış ise banka tarafından kredinin ivedilikte tasfiyesi gerekir. (YILMAZ, 2011; 9)

Kredide Gelir Unsuru (Verim): Bankalarda her ticari işletmede olduğu gibi kâr etme arzusundadır. Sağlamış oldukları kaynakların bankaya bir maliyeti oluşmaktadır. Bankacılık faaliyetlerini gerçekleştirirken ortaya çıkan giderler, çağa ayak uydurmak için yapılacak yatırımlar, düzenleyici otoritenin yüklediği sorumluluklar bankaların giderleri arasındadır. Banka tüm bu giderleri karşılamak ve hissedarlarına kâr sağlamak için kredileri verimli bir şekilde kullanmakta ve yönetmektedir. (YILMAZ, 2011; 10)

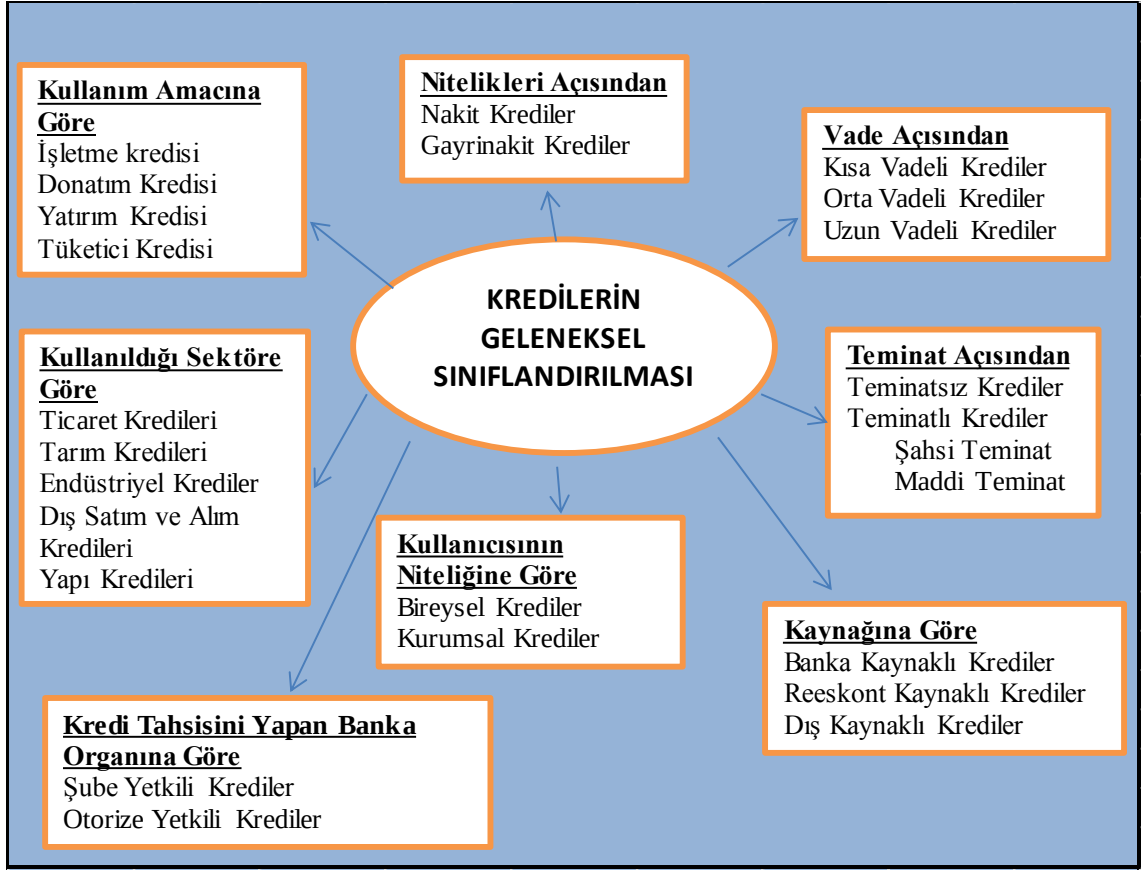
Kolayca tahmin edileceği üzere bankalar mevduat toplamak ve kredi dağıtmak dışında birçok hizmet sağlamaktadır. (BALTACI, 2012; 5)

Krediler; faiz ve komisyon gelirleriyle bankanın en önemli gelir kaynakları arasında yer almaktadır. Söz konusu durum, bankaların varlıklarını sürdürebilmesi ve kaynak sahipleri ile banka ortaklarına kar sağlanabilmesi açısından oldukça önem arz etmektedir. (GEZİCİ, 2013; 4)

Nakit kredilerde faiz ana geliri oluştururken bazı nakit kredilerde ise faizle birlikte komisyon geliri de sağlanmaktadır. Gayri nakit kredilerin ise ana gelir kaynağını komisyon oluşturmaktadır. (YILMAZ, 2011; 10)

3.2. KREDİ ÇEŞİTLERİ

Krediler, çeşitli kriterlere göre tasnif edilmektedir. Bu kriterler; nitelik açısından, vade açısından, teminat açısından, kaynak açısından, kullanım ya da veriliş amacı açısından, sektör açısından, kullanıcısının niteliği açısından, tesis eden banka organı açısından farklılıklar göstermektedir. (BEYAZYÜZ, 2008; 28)



Şekil 3. 1. Kredilerin Geleneksel Sınıflandırılması

Kaynak: YILMAZ, 2011; 14

3.2.1. Nitelik Açısından Krediler

3.2.1.1. Nakdi Krediler

Bu tür kredilerin ana özelliği işlem konusu olan paradır. Bankalar faiz karşılığı müşterilere belirli bir miktar parayı ödünç vermektedirler. Nakdi krediler kendi içerisinde Borçlu Cari Hesap, İskonto-İştira kredileri, Senet Karşılığı gibi alt dallara ayrılmaktadırlar. (BEYAZYÜZ, 2008; 28)

Bir başka deyişle nakit krediler; Belli vadeye kadar ödünç para verilmesi şeklinde nakit olarak kullanılan krediler olmakla birlikte; bunların faiz veya komisyon geliri bulunmaktadır. (YILMAZ, 2011; 13)

3.2.1.1.1. İmza Karşılığı Nakdi Krediler

3.2.1.1.1.1. Borçlu Cari Hesap

Borçlu cari hesap likidite sıkıntısına düşen firmaların kısa süreli nakit ihtiyacının karşılanması amacıyla belirlenen limitler dâhilinde firmalara para çekme yetkisinin verilmesine denilmektedir. Firmalar için söz konusu vade 18 aydan fazla olmamalıdır. Bu süre içinde para yatıran ve para çeken firmaların hesapları 2011 başından itibaren her üç ayda bir kontrol edilmek üzere piyasa faiz oranı üzerinden faiz ücreti tahsil edilmektedir. (GEZİCİ, 2013; 9)

Bu krediler genellikle müşteri çek ve senedi teminat alınarak kullanıldığı için bu krediye senet mukabili ya da senet karşılığı kredide denilmektedir. (GEZİCİ, 2013; 9)

3.2.1.1.1.2. Açık Kredi

Bankaların güvendikleri müşterilere rehin, ipotek veya kefil istemeden verdikleri borç para olarak tanımlanabilir. (GEZİCİ, 2013; 9)

Bu çeşit kredilerde, öncelikle müşterinin mali, ahlaki, ticari özellikleri incelenir ve daha sonra kredi açılır. (GEZİCİ, 2013; 9)

3.2.1.1.1.3. Kefalet Karşılığı Kredi

Borçlunun borcuna üçüncü bir kişinin imzası ile kefil olduğu, başka bir deyişle borçlunun borcunu ödemediği takdirde ödemeyi kefilinin üstlendiği krediler olarak tanımlanabilir. Maddi teminat karşılığı kredide, teminat olarak mal, gayrimenkul ipotegi, işletme rehini, nakit, kıymetli madenler ve taşlar, hisse senedi ve tahvil vb. gibi maddi teminat alınarak kredinin teminatlandırılması yapılır. (GEZİCİ, 2013; 9)

3.2.1.1.1.4. İskonto-İştira Kredisi

Bu kredi türünde kredi kullandırımına neden olan kıymetli bir evrak söz konusudur (yasal tanımıyla senet ancak uygulamada çek de olmaktadır). Bu kredide kullandırım şekli, bir anlamda bir menkul değerin banka tarafından satın alınarak bu menkul değer karşılığında nakittin ödenmesidir. Bu işlemde iki noktaya dikkat edilmesi gerekir. İşlemin içinde kıymetli evrak bulunmaktadır. Evrağa dair ödeme, normalde faiz, anaparadan düşüldükten sonra yapılmaktadır. Dolayısıyla söz konusu evrakların (çek/senet) ortalama vadesi bunların tahsil kabiliyetleri, tahsil edilememe durumunda belgeleri bankaya veren tarafa rücu edilme durumu ve doğal olarak

faizin peşinen tahsil edilmesi konularına dikkat edilmesi gerekir. Günümüz ticari hayatında önemini yitirmiş bir kredi türü olarak değerlendirilmektedir. (GEZİCİ, 2013; 10)

3.2.1.1.1.5. Tüketici Kredisi

Bir mal ya da hizmetin satın alınması amacına bağlı olarak ya da olmaksızın, ticari amaçlar dışında gerçek kişilere, belli bir faiz oranı, belirlenen taksit sayısı ve ödeme şartlarında geri ödenmek üzere bankalar tarafından kullanılan krediler tüketici kredisi olarak tanımlanmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 10)

3.2.1.1.2. Maddi Karşılıklı Nakit Krediler

3.2.1.1.2.1. Vesikalı İştira

Ticari senetlerden herhangi birine konşimento, hamule (yükleme) senedi, fatura, sigorta poliçesi ve benzeri belgeler bağlı bulunursa, bunlar vesikalı senet olarak adlandırılır. Bu senetlerin iştirasına da vesikalı iştira denilmektedir. (GEZİCİ, 2013; 10)

Vesikalı iştira, maddi teminata dayanan bir kredi işlemi olarak tanımlanmaktadır. Başka bir deyişle, belirli belgelerin iliştiirildiği senetlerin iştira edilmesi yoluyla açılan, maddi teminata dayalı bir kredi türü olarakta tanımlanmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 10)

Vesikalı iştira işlemi, bankanın bulunduğu yerden başka bir yerde bulunan alıcıya satılan mala ait belgelerin bankaya rehin edilmesi karşılığında yapılan bir kredi işlemi olduğundan, bu yolla müşteri, sattığı malların bedelini mal henüz alıcıya teslim edilmeden bankadan temin etme olanağına sahip olmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 10)

3.2.1.1.2.2. İstihkak Temliki Karşılığı Kredi

Kredi lehtarının, üçüncü kişilerden olan alacağını bankaya temlik etmesine karşılık kullanılan kredidir. Faiz tahakkuk tarihlerinde kredi ile ilgili masraflar nakden ve defaten tahsil edilmektedir. (GEZİCİ, 2013; 11)

3.2.1.1.2.3. Emtia Karşılığı Kredi

Bu kredilerin özellikleri karşılık olarak alınmaya elverişli (tarımsal ürünler, sanayi hammadde ve mamulleri ihracatı yapılacak ticari vasıflı mallar) ve kısa dönemlerde önemli fiyat dalgalanmaları göstermeyen bir kısım emtianın bunları elinde bulunduran kişilerden ilgili banka tarafından rehin alınarak ve emtiaların

ekspertiz değerine marj uygulanmak suretiyle ilgili müşteriye kredi sağlanması işleminden oluşmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 11)

3.2.1.1.2.4. Emtia Vesaiki (Resepise Varant) Karşılığı Kredi

Bankanın, malları temsil eden vesaik karşılığında ihracatçıya avans vermesi durumu olarak tanımlanır. Avans miktarı ihraç tutarının bir kısmını veya tamamını kapsayabilir. Banka, avans ödemesinde belli başlı bir takım kriterleri göz önünde tutmaktadır. Bunlar; ihracatçının finansal durumunu, alıcının finansal durumunu ve alıcının ülkesinin ekonomik ve politik durumundan oluşmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 11)

3.2.1.1.2.5. İpotek Karşılığı Kredi

Bu tür kredinin teminatını gayrimenkul ipoteği oluşturmaktadır. Borçlunun borcunu ödememesi veya ödeyememesi durumunda ipotek alınan gayrimenkul satılarak alacak karşılanmaktadır. Banka, bu tür kredilerde teminat olarak alacağı gayrimenkul hakkında gerekli araştırmayı yapmalı ve ekspertiz raporu düzenlemelidir. (GEZİCİ, 2013; 11)

3.2.1.1.2.6. İşletme Rehini Karşılığı Kredi

Ticari işletmenin rehin edilmesi karşılığında kullanılan krediler olarak tanımlanmaktadır. Ticari işletme rehini, ticari işletmeyi konu edindiğine göre, bu tür kredilerde ticari işletmeye dâhil sayılan unsurlar da rehin kapsamına dâhil edilmektedir. Bunlar (GEZİCİ, 2013; 12) ;

- Ticaret unvanı ve işletme adı,
- Rehinin tescili anında mevcut ve işletmenin faaliyetine tahsis edilmiş olan makine, araç, gereç, alet, motorlu nakil araçları,
- İhtira beratları, markalar, modeller, resimler ve lisanslardan oluşan sınai haklar, bu rehine dâhil edilmektedir.

3.2.1.1.2.7. Borsaya Kote Edilmiş Pay Senedi ve Tahvil Karşılığı Kredi

Hisse senedi ve tahvil karşılığı kredi kullanılırken söz konusu değerler rehin edilir. Bu değerlerin teminat kabul edilmesi için, menkul kıymetler borsasında alım satımı kabul edilmiş ve borsaya kote edilmiş olmasına gereklidir. Borsaya kote edilmiş olan menkul kıymetleri izlemesi ve gerektiğinde satışı daha kolaydır. (GEZİCİ, 2013; 12)

Banka, müşterisiyle yapacağı rehin sözleşmesi ile, borcun ödenmemesi durumunda rehin aldığı menkul kıymetleri satma hakkını elde etmektedir. Banka, rehin aldığı menkul değer in tamamı tutarında değil belli bir oranında kredi kullanır. Hisse senedi ve tahvil karşılığı kredinin tek dezavantajı olduğu gibi avantajı da bulunmaktadır, tahvilin ve hisse senedinin değer kaybına uğraması dezavantaj iken; kısa vadede geri dönme, komisyon geliri sağlama vb. avantajı olarak görülmektedir. (GEZİCİ, 2013; 12)

3.2.1.1.2.8. Diğer Güvenceler Karşılığı Krediler

Karşılığı nakit, nakit benzeri kıymet ve hesaplar ile kıymetli maden olan işlemler, herhangi bir sınırlamaya tabi olmayan kredi olarak değerlendirilmektedir. (GEZİCİ, 2013; 13)

3.2.1.2. Gayri Nakdi Krediler

Gayri nakdi kredilerde ödünç olarak verilen değer banka itibarıdır. Bu kredi türünde, alınan bir borcun geri ödenmesi veya taahhüt edilen bir işin zamanında ve noksansız olarak yapılması konusunda, banka garanti vermektedir. Söz konusu borç ödenmez veya iş yapılmazsa, alacaklının uğradığı zararı tazmin etmekle yükümlü olan taraf bankadır. (ÇELİK, 2012; 34)

Bir başka deyişle gayri nakdi krediler; likitide kullanmayan, ancak potansiyel bir risk taşıyan garanti veya kefalet türü taahhüt veya yükümlülükler olarak tanımlanabilir. (<http://muhasebeturk.org/ecopedia/389-g/25062-gayrinakdi-krediler-nedir-ne-demek.html>)

Bu tür kredilerde başlangıçta ödünç para verilmesi söz konusu değildir, garanti verilmesi, yani borcun ödenmemesi ya da yükümlülüğün yerine getirilmemesi durumunda tazmin edilmesi taahhüdü bulunmaktadır. (BALTACI, 2012; 5)

Gayri nakdi kredilere örnek olarak; teminat mektubu, sair kefalet kredisi, ithal garantisi, kabul kredisi, aval kredisi, çek taahhüt kredisi gösterilebilir. (ÇELİK, 2012; 34)

3.2.1.2.1. Türk Lirası Teminat Mektubu Kredisi

Teminat mektuplarını, yurt içinde veya yurt dışında yerleşik gerçek veya tüzel kişiler lehine, bir malın teslimi, bir işin yapılması gibi konularda muhatap oldukları kişi ve kurumlara hitaben, banka tarafından verilen ve söz konusu işin zamanında ve

eksiksiz yapılmasını taahhüt eden garanti mektupları olarak tanımlayabiliriz. Mektup metninde, aksi takdirde muhatabın uğrayacağı zararın belirtilen tutar kadarının mektubu veren banka tarafından karşılanacağını taahhüdü de yer alır. (GEZİCİ, 2013; 13)

3.2.1.2.2. İpotek Karşılığı Gayri Nakdi Kredi

Bu tür kredinin teminatını gayrimenkul ipoteki oluşturmaktadır. Borçlunun borcunu ödememesi veya ödenmemesi durumunda ipotek alınan gayrimenkul satılarak alacak karşılanmaktadır. Banka, bu tür kredilerde teminat olarak alacağı gayrimenkul hakkında gereken araştırmayı yapmalı ve ekspertiz raporu düzenlemelidir. (GEZİCİ, 2013; 14)

3.2.2. Vade Açısından Krediler

Vadeleri açısından krediler kısa vadeli, orta vadeli ve uzun vadeli olarak üçe ayrılmaktadır.

3.2.2.1. Kısa Vadeli Krediler

Kısa vadeli krediler 18 aya kadar vadesi olan kredilere denilmektedir. (YILMAZ, 2011; 14) Başka bir deyişle; işletmelerin kısa vadeli fon ihtiyaçlarının karşılanmasında, bir 2011 veya daha kısa süreler için kullandırılan, kendi kendini likitide eden kredilerdir. Kısa vadeli krediler, uzun vadeli kredilere göre daha az risk taşıması ve maliyetlerinin nispeten düşük olması sebebiyle daha fazla tercih edilmektedirler. (GEZİCİ, 2013; 14)

Kısa vadeli kredilere örnek olarak; gün içi oluşan ihtiyaçlar için aynı gün vade ile kullanılan nakit yönetimi kredisi, spot krediler, ihracatın teşviki amacı ile kullanılan 18 aya kadar vadeli eximbank kredileri, 18 aya kadar vadeli işletme kredileri, mal alımına yönelik 18 aya kadar vadeli verilen teminat mektubu kredileri gösterilmektedir. (YILMAZ, 2011; 14)

3.2.2.2. Orta Vadeli Krediler

Orta vadeli krediler; vadeleri 18 ay-5 yıl arasında olan kredilere denilmektedir. (BALTACI, 2012; 6)

Bir başka deyişle; işletmelerin kurulu, modernizasyon giderleri ve işletme sermayesi açıklarını karşılamak amacıyla kullanılan kredilerdir. (GEZİCİ, 2013; 14)

Orta vadeli kredilere örnek olarak; faaliyet döngüsü 18 aydan uzun olan sektörlerin kullanmış olduğu işletme kredisi, kapasite artırımı için ihtiyaç duyulan makine, teçhizat gibi demirbaşların alımı için, tamamlanması ve üretime geçerek nakit akım yaratması beş yıl içinde kalan yatırımlar için kullanılan krediler gösterilmektedir. (YILMAZ, 2011; 15)

3.2.2.3. Uzun Vadeli Krediler

Uzun vadeli krediler; vadeleri 5 yıldan fazla olan kredilere denilmektedir. (BALTACI, 2012; 6)

İşletmeler sürekli olarak kullandıkları duran varlıklarını finanse etmek için uzun süreli finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadırlar, ihtiyaç duyulan uzun süreli finansman kaynakları ise, öz kaynaklar ve yabancı kaynaklar olmak üzere iki farklı yoldan sağlanmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 15)

Uzun vadeli kredilere örnek olarak; fabrika, yol, baraj gibi yapımı ve faaliyete geçip nakit akım yaratması uzun süren duran varlıkların finansmanı için kullanılan krediler gösterilmektedir. (YILMAZ, 2011; 15)

3.2.3. Teminat Açısından Krediler

Bu tür kredileri Teminatlı ve Teminatsız olarak iki bölümde sınıflandırmak mümkündür. (GEZİCİ, 2013; 15)

3.2.3.1. Teminatsız Krediler

Kredi müşterisinin imzasına güvenilerek başka bir teminat talep edilmeden açılan krediler bu grupta yer almaktadır. (BALTACI, 2012; 6)

Bu kredilere örnek olarak açık krediler ve tek imzalı teminat mektubu kredileri gösterilmektedir. (YILMAZ, 2011; 15)

Açık krediler; bu tip kredilerde borçlu müşteriden sadece Genel Kredi Sözleşmesi (GKS) üzerine imza alınabileceği gibi aynı zamanda Yönetim Kurulu kararıyla GKS alınmadan da işlem yapılabilir. Fakat burada alınan GKS bir teminat değildir. Sadece kullandırılan kredi ile ilgili hükümleri içermektedir. GKS üzerine alınan kefalet imzaları veya taahhütname imzaları teminat niteliği taşımaktadır. (ING BANK, 2014; 14)

3.2.3.2. Teminatlı Krediler

Teminatlı kredileri; şahsi teminatlı krediler ve maddi teminatlı krediler olmak üzere iki gruba ayırabiliriz. (BALTACI, 2012; 6)

Bu tür kredilerde bankalar karşılıklar kararname ve Basel II' de belirtilen ve teminat niteliğini hazi teminatları alabilirler. Söz konusu teminatlar, bankaların sermaye yeterlilik rasyolarının hesaplanmasında likit olmalarına göre dikkate alınarak değerlendirilmektedir. (ING BANK, 2014; 14)

3.2.3.2.1. Şahsi Teminatlı Krediler

Şahsi teminatlı kredileri; kredi kullandırılan müşterinin yanı sıra bankaca güvenilir bulunan başka gerçek veya tüzel kişilerin de kefaletlerinin alınması suretiyle kullandırılan krediler olarak tanımlayabiliriz. (BEYAZYÜZ, 2008; 30)

Şahsi teminatlı kredilere örnek olarak kefalet karşılığı nakit kredi ve çift imzalı teminat mektubu gösterilebilir. (GEZİCİ, 2013; 16)

3.2.3.2.2. Maddi Teminatlı Krediler

Maddi teminatlı kredileri; krediye teminat olarak, ödenmeme durumunda paraya çevrilmek üzere kredinin teminatına maddi değerlerin rehininin alınması yoluyla kullandırılan krediler diyebiliriz. (BEYAZYÜZ, 2008; 30)

Taşıt kredisinde ve ipotek kredisinde olduğu gibi bazen teminata konu varlık kredi konusudur ve kredi kullanıcısı tarafından rehin verilen varlığın alımı amacı ile kredi kullandırılmıştır. Teminatlı kredinin teminatı olarak; gayrimenkul ipoteği, ticari işletme rehini, emtia rehini, taşıt rehini, kıymetli maden rehini, gemi ipoteği, hazine bonosu, devlet tahvili, vesaik, çek, senet, mevduat hesabı, hisse senedi de olabilir. İsim hakkı, patent hakkı gibi varlığı temsil eden kıymetlerde teminatlı kredilerin teminatı olabilmektedir. Ticari taşıt kredisi, konut kredisi maddi teminatlı kredilere örnek olarak gösterilebilmektedir. (YILMAZ, 2011; 15)

3.2.4. Veriliş Amacı Açısından Krediler

Veriliş amacına göre krediler; yatırım kredileri, donanım kredileri, işletme kredileri ve tüketici kredileri olarak sınıflandırılmaktadır. (YILMAZ, 2011; 16)

3.2.4.1. Yatırım Kredileri

İşletmelere, bina ve tesislerin yapımı ile sabit kıymetlerin finansmanı amacıyla açılan orta ve uzun vadeli kredilerdir. (BALTACI, 2012; 6)

Yatırım kredileri, işletmeler faaliyete geçip kar etmeye başladıktan sonra geri ödenmek üzere alınırlar. (GEZİCİ, 2013; 16)

Özelleştirmelerin ve şirket birleşmelerinin hız kazandığı günümüzde özelleştirme, şirket satın alma, birleşme gibi projelerin finansmanında yatırım kredileri kullanılmaktadır. Yatırım kredilerine örnek olarak; üretim yapacak işletmelerin kuruluşunda sabit değerlerinin alımı ve yapımı için açılan krediler, fabrika, imalathane, yol, köprü, baraj, turistik tesisler vb. yapımı için alınan krediler gösterilebilir. (YILMAZ, 2011; 16)

3.2.4.2. Donanım Kredileri

Donanım kredileri; işletmelerin mevcut faaliyetlerini sürdürmek için teçhizat alımı, yenileme, kapasite artırımı vs. gibi ihtiyaç duyduğu donanımlara gerekli olan fonu sağladığı krediler olarak tanımlanabilir. (GEZİCİ, 2013; 16)

3.2.4.3. İşletme Kredileri

İşletme kredileri; işletmenin faaliyet süreci içerisinde ihtiyaç duyacağı hammadde ve malzeme sağlanması, işçilik ücretlerinin ödenmesi, ambalajlama, nakliye ve pazarlama gibi malın üretiminden satışına kadar olan sürede ortaya çıkan finansman ihtiyacının karşılanması amacıyla kullanılan krediler olarak tanımlanabilir. (YILMAZ, 2011; 16)

İşletme kredileri, kısa ya da orta vadeli olabilmektedir. (BALTACI, 2012; 6)

3.2.4.4. Tüketici Kredileri

Tüketici kredileri; gerçek kişilerin ticari amaçlar dışında mal ve hizmet alımları için ihtiyaç duydukları fonun sağlanmasına yönelik olarak, genellikle bir defada kullandırılan ve başlangıçta belirlenen faiz oranlarına göre geri ödenen krediler olarak tanımlanabilir. Bu tür krediler, tüketicinin gelecekteki tasarruflarından karşılanmak üzere tüketim malı alımını mümkün kılan kredilerdir. Tüketici kredilerine örnek olarak, ev, araba satın alma, ev eşyası, bilgisayar ve beyaz eşya alımı ve yenilenmesi, tatil, biriken faturaların ödenmesi, mevcut harcamaların devamını sağlamak için gerçek kişiler tarafından kullanılan krediler gösterilebilir. (YILMAZ, 2011; 16)

3.2.5. Kullandırılan Sektör Açısından Krediler

Kullandırılan sektör açısından krediler; ticaret kredileri, tarım kredileri, endüstriyel krediler, dış satım ve alım kredileri ve yapı kredileri olarak beş alt başlık altında incelenebilir. (GEZİCİ, 2013; 6)

Ayrıca kullandırılan sektör açısından krediler genel olarak özel sektör ve kamu sektörü kredileri şeklinde de ele alınabilir. (GEZİCİ, 2013; 6)

3.2.5.1. Ticaret Kredileri

Ticaret kredileri; işletmelerin mal ve hizmet alımı gibi işletme faaliyetlerini ve ekipman, demirbaş alımı gibi yatırımların desteklenmesi için kullanılan krediler olarak tanımlayabiliriz. (YILMAZ, 2011; 16)

Bir başka deyişle; faaliyet konularını sürdürmeleri için gerçek ve tüzel kişilerin işletme kredisi türünde kullandıkları krediler olarak tanımlanabilir. (BALTACI, 2012; 6)

3.2.5.2. Tarım Kredileri

Tarım kredileri; çiftçiler ve tarımsal işletmelere tarımsal faaliyetleri için ihtiyaç duydukları finansmanı sağlayan krediler olarak tanımlanabilir. Tarımsal faaliyette kullanılmak üzere finansmanı sağlanan traktör ve diğer tarımsal ekipmanları da tarım kredisi kapsamına girmektedir. (YILMAZ, 2011; 16)

3.2.5.3. Endüstriyel Krediler

Endüstriyel krediler; işgücü, hammadde, malzeme ve teknoloji gibi üretim faktörleri ile bina, makine, tezgah gibi sabit değerlerin finansmanı amacıyla kullandırılan krediler olarak tanımlanabilir. Ayrıca üretim çalışmaları arasında yürütülen iç ve dış ticaret, pazarlama-satış, muhasebe, finans, lojistik ve dizayn işlemi vb. gibi sanayinin bünyesinde bulunan faaliyetler de endüstri kredisi kapsamında yer almaktadır. (YILMAZ, 2011; 17)

3.2.5.4. Dış Satım ve Alım Kredileri

Dış satım ve alım kredilerini, ihracat ve ithalat kredileri olarak iki alt başlıkta incelemek mümkündür. (YILMAZ, 2011; 17)

İhracat kredileri; ihracatın finansmanında döviz veya TL olarak kullandırılan krediler olmakla birlikte, ithalat kredileri de ithalat işletmelerinin finansmanında nakdi veya gayri nakdi kullandırılan kredilerdir. (BALTACI, 2012; 7)

3.2.5.5. Yapı Kredileri

Yapı kredileri; toplu konut ve işyeri inşaat projelerinin finansmanını sağlayan krediler olarak tanımlanabilir. Yapı kredileri kapsamında enerji, ulaştırma, alt ve üst yapı inşaatları da gösterilebilmektedir. (YILMAZ, 2011; 17)

3.2.6. Kullanıcısın Niteliğine Göre Krediler

Kullanıcısın niteliğine göre krediler bireysel krediler ve kurumsal krediler olarak ikiye ayrılmaktadır. (KAYHAN, 2012; 123)

3.2.6.1. Bireysel Krediler

Bireysel kredileri; birey tarafından bir mal veya hizmetin satın alınmasına bağlı olarak veya herhangi bir satın alım işlemi olmadan, belirli şartlar dahilinde geri ödemek üzere tüketicilere verilen krediler olarak tanımlayabiliriz. (KAYHAN, 2012; 123)

Bireysel kredilerin kullanım amaçlarını aşağıda ki gibi sıralayabiliriz (KAYHAN, 2012; 123) ;

- Cari tüketim harcamaları,
- Dayanıklı tüketim malı alımları,
- Otomobil alımları,
- Konut alımları,

Bireysel kredilerin vade yapıları, para birimleri, teminat yapıları ve geri ödeme koşulları birçok faktöre bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir. Piyasa koşulları, yasal düzenlemeler, bankaların pazarlama politikaları, bireyin yaşı, eğitim durumu, gelir düzeyi, medeni durumu gibi özellikler kredilerin veriliş miktarını ve geri ödeme planını belirlemektedir. (KAYHAN, 2012; 124)

3.2.6.2. Kurumsal Krediler

Kurumsal krediler; ticari bir amaca yönelik olarak gerçek kişi, tüzel kişi işletmelere, ticari faaliyetlerinin finansmanı amacıyla kullandırılan krediler olarak tanımlanabilir. Kurumsal kredilerin kullanıcıları arasında; kurumsal şirketler, kamu kuruluşları, yerel

yönetimler, Hazine ve bankalar, diğer finansal kurumlar, küçük ve orta ölçekli işletmeler, ticari faaliyette bulunan bireyler yer almaktadır. (YILMAZ, 2011; 17-18)

3.2.7. Kaynağına Göre Krediler

Kaynağına göre kredileri banka kaynaklı krediler, reeskont kaynaklı krediler ve dış kaynaklı krediler olarak üçe ayırabiliriz.

3.2.7.1. Banka Kaynaklı Krediler

Banka kaynaklı kredileri, bankanın kendi öz kaynak, topladığı mevduat ve aldığı kredilere istinaden müşterilerine kullandırdıkları krediler olarak tanımlayabiliriz. (ING BANK, 2014; 16)

Banka kaynaklı krediler, banka hissedarları tarafından ödenmiş olan sermaye, dağıtılmamış karlar, yeniden değerlendirme fonu, ihtiyari yedek akçe fonu gibi kaynaklı kredilerden oluşmaktadır. (YILMAZ, 2011; 17)

3.2.7.2. Reeskont Kaynaklı Krediler

Reeskont kaynaklı kredileri, bankanın müşteri firmadan aldığı ticari senetleri Merkez Bankasına vererek sağladığı kaynakları açmış olduğu krediler olarak tanımlayabiliriz. (YILMAZ, 2011; 17)

3.2.7.3. Dış Kaynaklı Krediler

Dış kaynaklı krediler, mevduat, tahvil ihracı, yurtiçinden sağlanan krediler, yurtdışından sağlanan krediler, repo, varlığa dayalı menkul kıymet ve ödeme emirleri gibi kaynaklardan kullanılan krediler olarak tanımlanabilir. (YILMAZ, 2011; 17)

Dış krediler, borçlu açısından düşünüldüğünde anapara ve faiz geri ödeme özellikleri nedeniyle yükümlülük olarakta algılanabilmektedir. Bu durumdan dolayı da dış kredilerin aynı zamanda dış borç anlamına geldiği ortaya çıkmaktadır. (GEZİCİ, 2013; 17)

Dış kredileri dörde ayırabiliriz. Bunlar; nakdi ve gayri nakdi krediler ile program ve proje kredileridir. (GEZİCİ, 2013; 17)

3.2.8. Kredi Tahsisini Yapan Banka Organizasyonuna Göre Krediler

Krediler; tahsis edildiği banka organizasyonuna göre şube yetkili krediler ve otorize yetkili krediler olarak ikiye ayrılmaktadır.

Bankacılık kanunun 51. Maddesine göre; “Kredi açma yetkisi yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulu; kredi açma, onay verme ve diğer idari esaslara ilişkin politikaları oluşturmak, bunların uygulanmasını sağlamak ve gerekli tedbirleri almakla yükümlüdür. Yönetim kurulu kredi açma yetkisini Kurulca belirlenecek usul ve esaslar çerçevesinde kredi komitesine veya genel müdürlüğe devredebilir. Genel müdürlük kendisine devredilen kredi açma yetkisini diğer birimleri, bölge müdürlükleri veya şubeleri aracılığıyla da kullanabilir. Kredi komitesinin oluşumu ile çalışma ve karar alma esasları Kurulca belirlenir. Bu Kanunun kredi sınırlarına ilişkin hükümlerine tâbi olmayan krediler için kredi açma yetkisi yönetim kurulunca belirlenecek usul ve esaslar çerçevesinde devredilebilir.” (BDDK, 5411 sayılı kanun)

Bankalar, bilişim sektöründeki gelişmelerin de etkisiyle artık milyonlarca müşteriye ulaşabilmekte ve yüzlerce ürünleri ile hizmet sunmaktadırlar. Banka yönetim kurulunun, banka bünyesinde kullanılacak tüm kredileri değerlendirmesi ve kullandırma kararını vermesi pratikte mümkün olan bir durum değildir. Yönetim kurulu, banka kredi politikasına ve yasal yükümlülöklere bağılı olarak kredi açma yetkisini yönetim kurulu kredi komitesi ve genel müdürlüğe devreder. (YILMAZ, 2011; 18)

Genel müdürlük yine banka kredi politikaları ve yasal yükümlölöklere bağılı kalarak, kredi açma yetkilerini genel müdürlük birimlerine, bölge koordinatörlöklğine ve ilgili şubeye devretmektedir. Söz konusu yetki devri sonucunda kredi tahsisi şube tarafından gerçekleştirilen krediler şube yetkisinde kredi, şube dışında kalan (bölge koordinatörlöğü, genel müdürlük birimleri, genel müdürlük yönetim kurulu kredi komitesi ve yönetim kurulu) krediler ise otorize yetkili krediler olarak adlandırılabilir. (TUĞCU & ERDEM, 2012; 35)

BÖLÜM 4. INTERNATIONAL FINANCE

CORPARATION (IFC- ULUSLARARASI FİNANS KURUMU) VE İLGİLİ KURULUŞLAR

4.1. IFC’NİN YAPISI VE İŞLEYİŞİ

4.1.1. Genel Bakış

IFC 1956’da Dünya Bankası’na bağlı olarak uluslararası yatırımlar ve kalkınmada özel sektörün desteklenmesi amacıyla kurulmuştur. Zira, 1944 yılında kurulan Dünya Bankası, üye devletlerin yatırımlarını ve kalkınma projelerini desteklemekteydi. Günümüzde IFC yaklaşık 48,8 milyar Amerikan Doları portföye sahip, tüm ana sektörlerde ve 100’den fazla ülkede faaliyet gösteren, yeni yatırımlara kaynak sağlayan uluslararası finans kuruluşları arasında en büyük, en geniş ve en aktif örgüt konumundadır. Özel sektör yatırımlarına finansal kaynak sağlayan diğer finans kuruluşlarından farklı olarak, kâr amacı gütmeyen, dünyada kalkınmaya ve yoksulluğun ortadan kaldırılmasına yönelik stratejik hedefleri doğrultusunda tüm dünyada, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki projelere ilişkin olarak faaliyetine devam etmektedir. (SEYİDOĞLU, 2009; 15)

Bu nedenle, kâr amacı gütmeyen faaliyet göstermesi diğer global finans kuruluşlarından, tüm dünyada faaliyet göstermesi de bölgesel kalkınma kuruluşlarından IFC’yi ayıran en önemli özellikleridir. Yukarıda ifade ettiğimiz üzere, IFC Dünya Bankası bünyesinde kurulmuş olup, faaliyetlerini Dünya Bankası Grubu içerisindeki, farklı fonksiyonlar üstlenen diğer kuruluşlarla koordineli olarak gerçekleştirmektedir. (DOĞUKANLI, 2012; 23)

4.1.2. IFC'nin Tarihçesi ve Gelişimi

1944'te toplanan Bretton Woods Konferansı'nda 44 ülkeden temsilcilerin katıldığı konferansta Dünya Bankası ve IMF'nin kurularak üye ülkelere finansal kaynak sağlanması kararı alındı. 1946'da Dünya Bankası Kuruldu. Dünya Bankası 32 hissedar ülke, 7,7 milyar Amerikan Doları sermaye ile Washington'da faaliyete başladı. 1947'de Robert L. Garner Dünya Bankası'nda üst düzey yönetici olarak çalışmaya başladı ve Garner, daha sonra uluslararası yatırımlar ve kalkınmada özel sektörün de önemli roller alabileceği fikrini ortaya atan, bu amaçla IFC'nin kurulmasında itici güç olan ve gerekli çalışmaları yapan kişi oldu. (KAYA, 2002; 46-47)

1951'de Garner'ın çalışmaları, Amerika Birleşik Devletleri hükümeti tarafından desteklendi. ABD hükümeti Dünya Bankası'na bağlı, özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki büyük yatırımlara kredi veren bir Uluslararası Finans Şirketi kurulmasını önerdi. Bu şirket özel şirketleri destekleyecek ancak; hiçbir zaman devlet garantisi istemeyecek, her zaman diğer özel yatırımcılarla birlikte çalışacak ve hiçbir zaman kredilendirilen yatırımları yönetmeyecek bir yapı olmalıydı. 1956'da IFC Kuruldu. IFC Garner'ın liderliğinde 12 çalışan ve 100 milyon Amerikan Doları sermaye ile kuruldu. Başlangıçtaki sınırlı sermayesi ve hissedarları sınırlı kredi vermesine olanak sağlıyor ancak öz sermaye yatırımları (equity investments) için yeterli olmuyordu. 1957'de IFC ilk yatırımını 2 milyon dolar ile Siemens'e bağlı Brezilya'da bulunan ve elektrik ekipmanı üreten işletmeye gerçekleştiriyor. 1960'da IDA Kuruldu. Dünya Bankası hissedarları tarafından International Development Association (IDA) (Uluslararası Kalkınma Birliği), dünyanın en fakir ülkelerinin kalkındırılması için yeni bir unsur olarak kuruldu. Zaman içerisinde IDA kapsamındaki fakir ülkeler IFC'nin ana faaliyet konusu haline geldi. 1961'de öz sermaye yatırımlarına başlandı. IFC öz sermaye yatırımları için yetkilendirildi ve ilk olarak İspanyol Oto parçaları Sanayiine 1962 yılında yatırım yaptı. IFC 1965'te 600.000 Amerikan Doları ilk sendikasyon kredisini Deutsche Bank ve bazı diğer bankalardan, Brezilyalı kâğıt üreticisi Champion Cellulose'a sağladı. Bu kredi Champion'un büyümesinde büyük rol oynadı, şirket hızla büyüdü ve 2001 yılında dünyanın en büyük kâğıt üreticisi International Paper of The US şirketine 9,1 milyar Amerikan Doları bedelle satıldı. Bu projenin başarı ile tamamlanması sendikasyon kredileri programını hızlandırdı. Bundan sonra uluslararası finansal kuruluşlara ait 32 milyar Amerikan Doları 100 ülkedeki değişik projelere sendikasyon kredisi olarak verildi. IFC ilk danışmanlık hizmet birimini, 1982'de "The

Caribbean Project Development Facility” olarak kurdu. Bu birim 1990’larda faaliyetine son verdiğinde sağladığı hizmet ve kredilerle yaklaşık 17.500 kişiye iş sağlamış bulunuyordu. 1984’e kadar Dünya Bankası’nın desteği ile faaliyet gösteren IFC, kendi tahvillerini uluslararası piyasalara sürerek tam finansal bağımsızlık kazandı. ([http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/\\$FILE/ifctFS.htm](http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/$FILE/ifctFS.htm))

2003’te Ekvator Prensipleri (Equator Principles) kabul edildi. IFC’de bir araya gelen dünyanın en büyük on uluslararası bankası Ekvator Prensiplerini kabul etti. Bu prensiplere göre üye Bankalar kredilendirilecek yatırımlara ilişkin olarak 10 başlık altında toplanan çevresel ve sosyal risk standartlarını ve verdikleri kredilere ilişkin olarak raporlama yapmayı kabul ettiler. On banka ile başlayan Ekvator Prensipleri bugün dünyanın en büyük 72 bankası tarafından kabul edilmekte ve uygulanmaktadır. 2007 IDA Ülkelerine Yatırımlar: IDA (International Development Association-Uluslararası Kalkınma Birliği) ülkelerine yapılan yatırımlar bir yılda %75 büyüdü. Bundan sonra IDA yatırımları, IFC yatırım projelerinin yarısını oluşturmaya başladı. Yararlananların büyük bir bölümü gelişmekte olan ülkelere olduğundan, IFC hizmet kalitesini arttırmak için, 2007’de iş akışlarını kolaylaştırdı ve karar alma mekanizmasını merkezden şubelere dağıttı. 2009 yılında IFC’ nin 80’den fazla ülkede temsilciliği vardı ve personelinin yarısından fazlası şubelerde çalışıyordu. 2008 yılında IFC projeleri ve müşterileri 2,1 milyon yeni iş sağladı, 5,5 milyon hastaya hizmet verdi, 1,2 milyon öğrenciye eğitim olanağı sağladı. Projelerde sağlanan bu zirve IFC finansmanını 16,2 milyar Amerikan Doları’na ulaştırdı, bu finansmanın 11,4 milyar doları IFC’ nin kendi kaynaklarından, 4,8 milyar dolarlık kısmı da mobilizasyondan sağlandı; ki bu bir önceki yıla göre %34 artış anlamına geliyordu. ([http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/\\$FILE/ifctFS.htm](http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/$FILE/ifctFS.htm))

IFC halihazırda global özel sektör yatırım finansmanında lider konumunda olup, global krize karşın partnerlerinden sağladığı 10 milyar dolardan fazla miktarda fonu mobilize etmekte, ayrıca ek kaynakları toplayacağı yeni fon havuzunu oluşturmak üzere yeni IFC Varlık Yönetim Şirketi’ni (IFC Asset Management Company) faaliyete geçirmektedir. IFC bugün 100 den fazla ülkede faaliyet gösteren yaklaşık 3.500 çalışanı olan ve toplam 49.6 milyar dolar portföyü yöneten global bir kuruluş haline gelmiştir. ([http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/\\$FILE/ifctFS.htm](http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/$FILE/ifctFS.htm))

4.1.3. IFC Sözleşmesi

IFC'nin stratejik hedefleri, kuruluş amacı, yönetim organları, faaliyetleri, üyelik esasları IFC Sözleşmesi (IFC Articles of Agreement) ile düzenlenmiştir. Dünya Bankası Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmış ve üye ülkelerce imzalanarak 10 Temmuz 1956'da yürürlüğe girmiştir. 1961, 1965, 1993 ve 2012'de sözleşmede değişiklikler yapılmıştır. IFC Sözleşmesi orijinal metni EK 1'de verilmektedir. Sözleşmeye göre IFC'nin kuruluş amacı, özellikle az gelişmiş bölgelerdeki üye ülkelerin özel sektör girişimlerini destekleyerek sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak; bu şekilde IBRD - International Bank for Reconstruction and Development (Uluslararası Yeniden Yapılandırma ve Kalkınma Bankası)'ın faaliyetlerini tamamlamaktır. http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc/articles+of+agreement

Bu amacı gerçekleştirmek için IFC; (i) Özel sektör yatırımcıları ile işbirliği yaparak, üye ülkelerin kalkınmasını sağlayacak üretime yönelik özel sektör girişimlerinin kurulması, geliştirilmesi ve büyümesine finansal destek verir; bunu gerçekleştirirken ilgili üye ülkenin garantörlüğünü talep etmez. (ii) Yatırım olanaklarını, ulusal ve uluslararası sermayeyi ve tecrübeli yönetimi bir araya getirir. (iii) özel sektör yatırımlarının ilgili üye ülkeye girmesini ve gerekli şartların sağlanmasını teşvik eder. IFC'nin merkezi Washington ABD'dir. Çıkarılmış sermayesi 2.580.000.000 Amerikan Doları'dır ve bu sermaye her biri 1.000 Amerikan Dolarlık 2.580.000 paya bölünmüştür. Dünya Bankası'na üye 184 ülke aynı zamanda IFC üyesidir. http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc/articles+of+agreement

4.1.4. IFC'nin Yönetim Organları

IFC her ne kadar faaliyetlerini Dünya Bankası Grubu'nun diğer kuruluşları ile birlikte yürütse de hukuken ve finansal olarak bağımsız bir kuruluştur. IFC'ye üye ülkelerin temsilcileri tarafından bir Governörler Kurulu (Board of Governors) ve bir Yönetim Kurulu (Board of Directors) oluşturulur. (<http://www.ifc.org/>)

4.1.4.1. Governörler Kurulu

IFC Governörler Kurulu Dünya Bankası ile bağlantılı olarak oluşturulur. Şöyle ki, Dünya Bankası'na üye ülkelerin IFC'ye de üye olması halinde, üye ülke tarafından Dünya Bankası'nda görevlendirilen asıl ve yedek temsilciler IFC'de de temsilci kabul edilir. Bu görev genellikle üye ülkenin maliye bakanı, merkez bankası başkanı veya benzer bir bürokratı tarafından yürütülür. Asıl ve yedek üyeler 5 yıllığına atanır ve yeniden görevlendirilebilirler. Ayrıca aksine bir görevlendirme yapılmamış ise ülkelerini International Center for Settlement of Investment Disputes (ICSID)'de de temsil ederler. Bu durumdan ayrı olarak, Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) temsilcileri, ülkeler tarafından ayrıca atanır. (<http://www.worldbank.org/en/about/leadership/governors>)

Governörler Kurulu bir nevi genel kurul gibi çalışır. Kuruluş anlaşması gereğince IFC'nin yönetimi ve işleyişine ilişkin tüm yetkiler bu kurula aittir. (<http://www.worldbank.org/en/about/leadership/governors>)

4.1.4.2. Yönetim Kurulu

Gövernörler Kurulu bazı yetkilerini kendi aralarından seçilen 25 kişilik yönetim kuruluna devreder. Yönetim Kurulu düzenli olarak Washington'daki IFC merkezinde toplanır. Bu toplantılarda tüm yatırım projeleri ve stratejik kararlar tartışılır ve karara bağlanır. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc/organization/ifc_governance)

4.2. DÜNYA BANKASI GRUBU'NUN DİĞER KURULUŞLARI

4.2.1. World Bank (Dünya Bankası)

Dünya Bankası, 2. Dünya savaşıdan sonra Avrupa ülkelerini yeniden inşa etmek ve tarımsal üretimi daha verimli hale getirmek amacıyla 1944 yılında 28 ülkenin katılımıyla toplanan Bretton Woods Zirvesi ile kuruldu. (www.worldbank.org/) IMF ile birlikte kurulan Dünya Bankası Temmuz 1944' de yapılan Birleşmiş Milletler Para Konferansı'nın ardından 25 Haziran 1946 tarihinde faaliyetlerine start vermiştir. (HALİŞÇELİK, 2008; 5) Bu amaçlarla sağlanan ilk kredi 1947 yılında Fransa'ya

altyapısını yenilemesi için verilen 250 milyon Amerikan Doları'dır. İkinci dünya savaşının izleri silinirken, kurumun hedefleri ülkelerin ana sektörlerini güçlendirmeye doğru kaydı. Bu amaçla 1950 yılında Fransa, Belçika ve Lüksemburg'a demir çelik endüstrilerini modernize etmeleri ve kapasitelerini arttırmaları amacıyla krediler sağlandı. (www.worldbank.org/)

Banka ana sözleşmesinin III. Maddesinin 5' inci bendinde "istisnai durumlar dışında Banka kredilerinin ve Banka garantisinden yararlanan kredilerin imar (yeniden inşa)ve kalkınma amaçlı olduğu" ifade edilmesine rağmen yukarıda belirtilen ülkelere ithalatın finansmanı amacıyla verilen krediler dolaylı olarak ekonomilerinin yeniden inşası ile ilgili olduğu için "istisnai durumlar " olarak değerlendirilmektedir. (HALİŞÇELİK, 2008; 6)

1960'lara gelindiğinde kurumun hedefleri, fakir ülkelere kaynak sağlamaya kaydı. Bundan sonra Dünya Bankası gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelere sürdürülebilir kalkınmanın sağlanmasına yönelik, sosyal ve çevresel projelere destek vermek hedeflerini benimsedi. Hali hazırda 188 üye ülkesi bulunmaktadır. Kuruluşun büyümesi ile birlikte doğan ihtiyaçlar doğrultusunda belirli alanlara yoğunlaşan 5 bağlı kuruluş oluşturuldu. Bunlar IFC, IBRD, IDA, MIGA ve ICSID' dir. Dünya Bankası Grubu kuruluşlarının merkezleri Washington'da bulunmakta, toplantıları burada yapılmaktadır. (www.worldbank.org/)

Banka normal olarak orta ve uzun vadeli kredi tahsis edilmektedir. Daha önceleri vade 6-35 yıl arasında değişiklik göstermekteydi. Son yıllarda bu süre 15-20 yıl olarak revize edilmiştir. Krediler ödemesiz geçecek bir süreyi de kapsar. Kredi alanlar, önceleri 2 ila 5 yıl arasında değişen bir ödemesiz süreden faydalanırlarken, son yıllarda bu süre 3 ila 5 yıl olarak değişiklik göstermektedir. Vadenin ve ödemesiz geçecek sürenin tespitinde, projenin özel karakteri ve kredi alan ülkenin ödemeler dengesinin genel durumu değerlendirilmektedir. Ödemesiz dönem genellikle projenin işler hale gelmesi ve ekonomik fayda vermeye başladığı ana kadar olan süredir. (CANDAN, Sayı 58; 52)

Gelişmekte olan ekonomileri etkileyen krizler; acil durumlar, savaş sonrası rehabilitasyon ihtiyaçları Bankanın faaliyetleri arasında önemli bir yer oluşturmaktadır. Başlangıç misyonu zaman içinde değişen dünya konjonktürüne paralel olarak dönüşüm sergilemiş ve günümüzde Bankanın misyonu **"yoksulluktan arınmış bir dünya oluşturmak"** olarak hedeflenmektedir. (HALİŞÇELİK, 2008; 6)

4.2.2. International Bank for Reconstruction and Development - IBRD (Uluslararası Yeniden Yapılandırma ve Kalkınma Bankası)

IBRD, Dünya Bankası'na bağlı ve doğal kuruluşu olarak 1944'te kuruldu. Üye ülkelere ihtiyaçları doğrultusunda kredi sağlayan bir kooperatif gibi çalışmaktadır. IBRD, kuruluşundan bu yana Dünya Bankası'nın değişen stratejik hedefleri doğrultusunda faaliyet göstermiştir. Hali hazırda orta gelirli ülkelere sürdürülebilir kalkınmayı sağlanarak yoksulluğun azaltılması doğrultusundaki projelere kredilendirme, risk yönetimi ve danışmanlık hizmetleri vermektedir. (www.worldbank.org/ibrd/)

IBRD'den borçlanan ülkeler, ticari bankalardan yapacakları borçlanmalara karşı daha uygun şartlarda (düşük faiz, daha uzun vade, anapara ödemelerinin başlamasından önce 3-5 yıllık ödemesiz bir dönem, döviz cinsi ve faizin dönüştürülmesi vb.) ile borçlanabilir. (HALİŞCELİK, 2008; 9)

Üye ülkelerin sahibi bulundukları IBRD' de oylama gücü, kredilerin tahsisinin de önemli bir rol oynamaktadır. Oylama gücünün belirlenmesinde ise her üyenin göreceli ekonomik gücüne göre hesaplanan sermaye payı dikkate alınmakta, bunun sonucu olarakta sermaye payı yüksek olan ülkeler kaynakları tahsis ve kullanım konusunda etkin bir görev üstlenmektedir. (HALİŞCELİK, 2008; 10)

4.2.3. The International Development Association - IDA (Uluslararası Kalkınma Birliği)

IDA Dünya Bankası bünyesinde gelişmemiş yoksul ülkelerde gerçekleştirilen proje ve yatırımların finanse edilebilmesi için 1960 yılında kurulmuştur. IDA, Dünya Bankası'nın üyelerine finansman sağlayan ana kuruluşu olan IBRD' yi tamamlamak üzere kurulmuştur. Bu nedenle IBRD ile ortak personel ve merkezlerde koordineli olarak paralel çalışmalar yürütmektedir. IDA'nın kuruluş amacı, IBRD' den farklı olarak gelişmekte olan orta gelirli ülkelere değil, dünyanın en yoksul, az gelişmiş 82 ülkesindeki projelere hibe ve faizsiz veya çok düşük faizli krediler sağlamaktadır. Bu krediler genellikle 5 ila 10 yıllık ödemesiz dönem olmak üzere, 25 ila 40 yıl vadeli krediler sağlamaktadır. IDA kuruluşundan bu yana 108 ülkeye bu kapsamda yardım ve

kredi sağlamıştır. 30 Haziran 2013 itibariyle IDA tarafından sağlanan toplam finansman 160 projede 16,3 milyar Amerikan Doları'na ulaşmış olup, bunun %15'i hibe olarak verilmiştir. <http://www.worldbank.org/ida/what-is-ida.html>

4.2.4. The International Centre for Settlement of Investment Disputes - ICSID (Uluslararası Yatırım Uyuşmazlıkları Çözüm Merkezi)

ICSID, Dünya Bankası bünyesinde, uluslararası yatırım uyuşmazlıklarına çözüm bulmak üzere 140 ülkenin katılımıyla toplanan Washington/ICSID Konvansiyonu sonucunda, 1966 yılında kurulmuştur. ICSID, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, uluslararası yatırımların ticari olmayan riskler dışındaki, özellikle politik riskler nedeniyle ortaya çıkan hukuki engellerin ve uyuşmazlıkların giderilebilmesi için kurulmuştur. ICSID özellikle uluslararası yatırımcıların faaliyetlerine, ülkelerdeki rejim değişiklikleri vb. sebeplerle ortaya çıkan politik riskler nedeniyle hükümetler tarafından politika değişikliklerine gidilmesi, engel olunması, el konulması, yüksek vergiler getirilmesi vb. uygulamalarla projenin başarısız kılınması hallerinde genellikle özel şirketler olan kreditorler veya yatırımcılar ile devletler arasındaki uyuşmazlıkların çözümünde tahkim yolu ile rol oynamaktadır. Ancak ICSID'nin tahkim kurulunun yetkili olarak kabul edilmesi ancak taraflar arasındaki sözleşmede düzenlenmiş olması veya sonradan kabul edilmesi halinde mümkün olup, bu şartlar dışında tahkim kurulunun re'sen karar vermesi mümkün değildir. ICSID Konvansiyonunu 159 ülke imzalamış olup, bunlardan 150'si Konvansiyonu onaylamıştır. (<https://icsid.worldbank.org/>)

4.2.5. The Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA (Çok Taraflı Yatırımlar Garanti Ajansı)

MIGA, Dünya Bankası Grubu'nun son kuruluşu olarak 1988'de kuruldu. Kuruluş amacı gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeyi sağlayacak ve yoksulluğun azalmasına katkıda bulunacak projeler için yapılacak doğrudan yabancı yatırımların garanti altına alınarak korunmasını sağlayacak programlar geliştirilmesi ve bu şekilde çoğaltılmasıdır. MIGA sigorta sistemi kapsamındaki riskler, ticari riskler dışındaki politik, siyasi ve sosyal riskler, savaş ve terörizmden etkilenen bölgeler risklerdir.

Kurum, hem yatırımcılara hem de kredörlere sigorta sağlamaktadır. (<http://www.miga.org/>)

Başka bir ifade ile MIGA' nın amacı gelişmekte olan ülkelere yönelik yatırımları özendirmek olarak tanımlanabilir. Bununla beraber; MIGA'nın diğer bir amacı da kendine Pazar arayan uluslararası sermayeyi, sigorta sağlamak suretiyle, belirli bir ihtimal dahilinde ortaya çıkabilecek risklere karşı korumaktır denebilmektedir. MIGA sayesinde yabancı sermaye hiçbir ticari olmayan risk almadan, o ülkenin sermaye payı ve ödediği primlerle karşılanan garanti olanağına kavuşmaktadır. MIGA' nın bir yatırıma garanti verebilmesi için yatırımın yapılacağı ülkenin gelişmekte olan bir ülke olmasının yanı sıra yatırımcının ve yatırım şeklinin MIGA'nın misyonu çerçevesinde uygun bulunması gerekmektedir. Ayrıca MIGA'nın sağlamış olduğu garanti kapsamında yatırımcı, yatırım yabancılik unsuru taşımalıdır. (HALİŞCELİK, 2008; 21)

Kuruluşundan bu yana MIGA, dünyanın değişik bölgelerinde gerçekleştirilen 24 milyar Amerikan Doları tutarındaki projelere politik risk sigortası sağlamıştır. (<http://www.miga.org/>)

4.3. IFC'NİN SAĞLADIĞI HİZMETLER

IFC' nin sağladığı hizmetleri yatırım hizmetleri (krediler), danışmanlık hizmetleri ve varlık yönetimi olarak üç ana başlık altında toplayabiliriz. Söz konusu hizmetler aşağıda detaylandırılmıştır.

4.3.1. Yatırım Hizmetleri (Krediler)

IFC aşağıdaki yatırım hizmetlerini sağlamaktadır:

1. A-Tipi Krediler (A-Loans) - IFC Fonları
2. Sendikasyon Kredileri (Syndicated Loans)
3. Sermaye Sağlama (Equity Finance)
4. Ticari Finansman Sağlama (Trade Finance)
5. Finansman Yapılandırma (Structured Finance)

4.3.1.1. A-Tipi Krediler (A-Loans)

A – Tipi krediler IFC'nin kendi fonlarından verdiği kredilerdir. Bu kredilerle IFC gelişmekte olan ülkelerin özel sektörlerine ilişkin projelere sabit ve değişken oranlarla

krediler sağlamaktadır. Bu krediler genellikle dolar, euro gibi çok kullanılan para birimlerinde sağlanmakta olup, zaman zaman yerel para birimleri ile de kredi sağlanmaktadır. Bu kredilerin vadeleri 7 ila 12 yıl olmaktadır. Ödemesiz dönem ve geri ödeme planı kredi alanın nakit akışına her dosya için ayrı ayrı belirlenmektedir. Kredi, proje ile teminat altına alındığı takdirde IFC uzun ödemesiz dönemler ve uzun vadeli geri ödeme planı belirlemektedir. Bu kapsamda bazı krediler 20 yıllık vadelerle verilmiştir. IFC bu kredilerde ticari bir yaklaşım sergilemektedir. Bu kredileri geliştirmekte olan ülkelerdeki kar getirici projelere sağlamakta ve piyasa fiyatları uygulamaktadır. IFC 2013 mali yılında yaklaşık 8,5 milyar dolarlık yeni kredi için taahhütte bulunmuştur. Ayrıca yaklaşık 31,5 milyar dolar toplam taahhüt kredi portföyü bulunmaktadır. http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/what+we+do/investment+services/loans

Bu tür krediler, geliştirmekte olan ülkelerde, geliştirmekte olan şirketlere ve büyüme projelerine sağlanmaktadır. Ayrıca bu tür krediler orta büyüklükteki bankalara, leasing şirketlerine ve diğer finans kuruluşlarına “on-lending” (borç alınan fonu başkasına borç verme) esasına göre verilmektedir. Kredilerin genellikle küçük ve orta ölçekli işletmelere veya belirlenen bazı sektörlerle verilmesi hedeflenmektedir. A-tipi kredilerde yatırımcıların da kendi öz varlıklarıyla katılımının garanti altına alınması için kredi miktarı genellikle toplam yatırımın yüzde 25’i ile veya istisnai olarak küçük projelerde yüzde 35 ile sınırlanmaktadır. Büyüme projelerinde, kredi alan şirketin toplam sermayesinin yüzde 25’ini geçmemek kaydıyla, kredi miktarı proje yatırımının yüzde 50 sine kadar kredilendirilebilmektedir. Genellikle IFC’nin kendi fonlarından sağladığı krediler 1 milyon ila 100 milyon dolar arasında olmaktadır. http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/what+we+do/investment+services/loans

4.3.1.2. Sendikasyon Kredileri (Syndicated Loans)

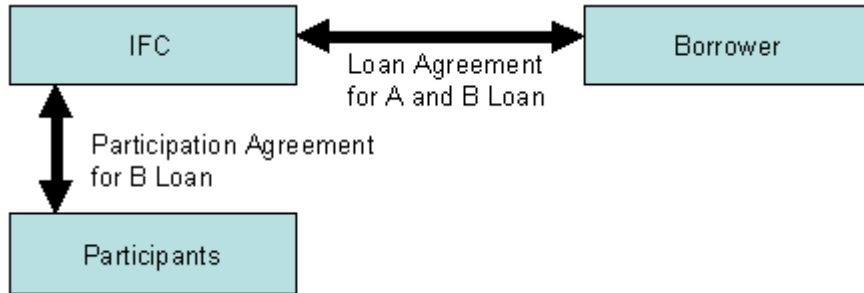
IFC, geliştirmekte olan üye ülkelere yatırım yönlendirerek kalkınmayı desteklemektedir. Bu doğrultuda hem bir finans kuruluşu hem de bir kalkınma enstitüsü olarak çalışmaktadır. Bu özelliği IFC’yi diğer finans kuruluşlarından ayıran en önemli özelliğidir. IFC, sendikasyon kredileri ile, geliştirmekte olan üye ülkelerdeki kalkınmaya yönelik projelere yatırımların finanse edilmesi için uluslararası kamu/özel finans kuruluşlarının fonlarının aktarılmasında bir aracı görevi görmektedir. IFC bu fonksiyonunu 3 tip kredi ile gerçekleştirmektedir (<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/>

[topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/overview_benefits](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/overview_benefits)) :

- B Tipi Sendikasyon Kredileri (Syndicated “B” Loans)
- Paralel Sendikasyon Kredileri (Syndicated Parallel Loans)
- Katılımlı A Tipi Krediler (A Loan Participations (ALPs))

4.3.1.2.1. B Tipi Sendikasyon Kredileri (Syndicated “B” Loans)

Bu tür kredilerde IFC, kendi fonlarından sağladığı A tipi krediler yanında finansal pazardan sağladığı fonlarla B tipi kredi vermektedir. Bu durumda kredi alan, tüm krediler için IFC ile tek bir sözleşme yapmaktadır. IFC de diğer kreditor ile ayrı bir katılım sözleşmesi yapmaktadır. IFC kredi alana karşı tek kredi verendir, ancak kredi alan diğer kreditorü de bilir ve işlemlerde diğer kreditorün de ismi geçer. IFC diğer kreditorlere tüm alacaklarını tahsil edeceklerine ilişkin taahhüt altına girer. Kredi alan tarafından yapılan tüm geri ödemeler IFC ile diğer kreditorler arasında verilen kredi miktarlarına orantılı olarak paylaşılır. Bu şekilde, tüm kreditorler, tüm alacaklarını tahsil etmeden IFC de tüm alacaklarını tahsil etmemiş olur. Bu kredi modelindeki diğer kreditorler uluslararası ticari bankalardır. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/syndications/b+loan+structure+and+benefits/bloanstructuredefaultcontent)



Şekil 4.1. B Tipi Sendikasyon Kredisi Yapısı

4.3.1.2.1.1. B Tipi Kredilerin Kreditorlere Sağladığı Avantajlar

Katılımcı kreditorler IFC’ nin “Tercih Edilen Kreditor Statüsü (Preferred Creditor Status)’nü paylaşırlar, böylece transfer ve konvertibilite risklerini azaltırlar. Katılımcı kreditorler global olarak kabul gören IFC’ nin riskini azaltma anlayışından faydalanırlar (Universal Recognition of IFC's risk mitigation). Katılımcı kuruluşlar IFC’ nin devletlerle olan ilişkilerinden faydalanırlar. Katılımcılar IFC üzerinden yeni ülkelere, en pazarlara girebilirler. http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc

[external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/syndications/b+loan+structure+and+benefits/bloanstructuredefaultcontent](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/syndications/b+loan+structure+and+benefits/bloanstructuredefaultcontent)

4.3.1.2.1.2. B Tipi Kredilerin Kredi Alanlara Sağladığı Avantajlar

Kreditörler daha uzun tenörlü finansman sağlayabilirler; kredinin tümü stopaj vergisinden (withholding taxes) muaf tutulur; her ne kadar birden çok kreditör bulunsada IFC tek muhatap kreditör olduğundan işlemler daha kolay gerçekleştirilir. B tipi kredi ile kredi alan katılımcı bankalarla yeni finansal ilişkiler kurar. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/syndications/b+loan+structure+and+benefits/bloanstructuredefaultcontent)

4.3.1.2.1.3. Katılımcı Finansal Kuruluşlar ve Yeterlilik Şartları

Genel olarak, B tipi kredi programına dahil olabilmek için katılımcılar finansal kuruluşlar, belirli yeterlilik şartlarını haiz finansal kuruluş (Eligible Financial Institution) olmalıdırlar. Yeterli kabul edilmek için aşağıdaki şartları taşımalıdırlar (<http://www.ifc.org/>) :

- Finansal kuruluş resmi veya yarı resmi bir finansal kuruluş olmamalıdır. Finansal kuruluş, Standard & Poor's, Moody's veya Fitch'ten birinden en az bir "uzun vadeli döviz yatırım derecesi (investment grade long-term foreign currency rating) sahibi olmalıdır.
- Finansal kuruluş, kredi verilecek şirketin kurulu bulunduğu ülkede kurulu bulunmamalı ve genel merkezi burada bulunmamalıdır.
- Katılımcı finansal kuruluşların kredinin verilmesine ilişkin kararlarını sadece ticari şartları değerlendirerek sağlıklı şekilde vermiş/verebilecek olmaları gerekir.

Katılımcılar: IFC'nin B tipi kredi programlarına sıkça katılan kabul edilmiş finansal kuruluşlar bulunmaktadır. Hali hazırda 174 uluslararası banka ve finansal kuruluş bu programlara katılmaktadır. Bu kuruluşların büyük bir bölümü Avrupa ticari finansal kuruluşlarıdır. Aşağıda 30 Haziran 2013 itibarıyla en yüksek katılımı sağlayan 20 kuruluş ve dönemsel olarak toplam katılım miktarları ile onaylanmış portföyleri görülmektedir (<http://www.ifc.org/>)

EN İYİ 20 KATILIMCI LİSTESİ					
	Yeni Yapılan Anlaşmalar			Yapılan Portföy	
	1 Haziran 2013 - 31 Aralık 2013			31 Aralık 2013	
		US\$ '000		US\$ '000	
1	Mitsuibishi UFJ Financial Group	160,00	1	Unicredit	640,279
2	FMO	140,00	2	Mitsuibishi UFJ Financial Group	461,043
3	Standard Chartered Bank	119,00	3	DnB NOR	428,619
4	DnB NOR	101,75	4	ING	409,975
5	National Bank of Abu Dhabi	100,00	5	Société Générale	368,541
5	Bank of America	100,00	6	KFW Ipex-Bank	349,101
7	ING	99,25	7	Indumet	342,333
8	Itau	80,00	8	FMO	338,792
9	Bank of India	75,00	9	Portigon	254,818
10	Nordea Bank	70,00	10	Nordea	236,361
10	SEB	70,00	11	Credit Agricole	232,257
12	Industrial and Commercial Bank of China	60,00	12	Santander	231,599
13	National Bank of Canada	48,00	13	Erste Bank Group	211,373
14	KFW Ipex-Bank	46,75	14	BNP Paribas	210,878
15	DBS Bank	44,00	15	Mizuho	175,777
16	Commerzbank	39,87	16	Cordiant	173,364
17	Raiffeisen	38,72	17	Standard Chartered Bank	170,188
18	Sberbank	32,50	18	HSBC	166,296
19	Intesa Sanpaolo	31,81	19	Sumitomo Mitsui Financial Group	165,995
20	AKA Ausfuhrkredit	31,61	20	Raiffeisen	152,499

Tablo 4.1. IFC Sendikasyonlarında Yer Alan En İyi 20 Katılımcı Listesi

Kaynak: IFC Sendikasyon Broşürü, Şubat 2014

4.3.1.2.2. Paralel Sendikasyon Kredileri (Parallel Loans)

Paralel sendikasyon kredileri 2008 küresel ekonomik krizi sonrası, B tipi kredilere katılımcı bankaların uluslararası yatırım finansmanı portföylerinde daralmaya gitmeleriyle ortaya çıkan ihtiyaç üzerine IFC tarafından oluşturulmuş yeni bir modeldir. Bu modelde B tipi krediler katılımcı olma yeterliliği taşımayan Kalkınma Finans Kuruluşları (Development Finance Institutions - DFI) gibi ticari amaç taşımayan kuruluşlar kredi programına dâhil edilmektedir. Bu modelde, IFC B tipi kredi programlarından farklı olarak kreditör kuruluşlarla kredi alan arasında aracı ya da expertiz kuruluşu gibi hareket etmekte, global ağını yatırım projesinin tanımlanması, “due diligence” yapılması, kredi dokümanlarının hazırlanması gibi işlemleri yapmaktadır. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndicated+Loan+Management/Parallel+Loans/)

IFC bu modeli oluşturarak Kalkınma Finans Kuruluşları (DFI) ile işbirliğini geliştirmek için 2009 yılında, işbirliği şartlarını içeren “İşbirliği Ana Sözleşmesi” (Master Cooperation Agreement – MCA) hazırlamıştır. Bu sözleşme 2009 yılında 12 büyük kalkınma kuruluşu tarafından imzalanmış ve bu şekilde toplam 4,6 milyar dolar paralel kredi fonu sağlanmıştır. Sözleşmeyi imzalayan kuruluş sayısı 2011 yılı sonu

itibariyle ise 25'e çıkmıştır. Bu kuruluşlar ve sağladıkları kredi fonları aşağıdaki tabloda verilmektedir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndicated+Loan+Management/Parallel+Loans/)



Şekil 4.2. IFC İşbirliği Ana Sözleşmesini İmzalayan Taraflar

Kaynak: IFC Sendikasyon Broşürü, Şubat 2014

EN İYİ 20 PARALEL KURULUŞ			
Yeni İmzalar			
1 Haziran 2013 - 31 Aralık 2013			
			US\$ '000
1	CDC Group	United Kingdom	130,000
2	FMO	Netherlands	91,365
3	DEG	Germany	84,269
4	Ecobank	Togo	75,000
5	European Investment Bank	Luxembourg	72,241
6	Development Bank of Japan	Japan	70,000
7	OPEC Fund for International Development (“OFID”)	Austria	60,000
8	African Export Import Bank	Egypt	50,000
8	Nacional Financiera	Mexico	50,000
10	Black Sea Trade and Development Bank	Greece	49,497
11	International Investment Bank	Russian Federation	37,219
12	Proparco	France	34,615
13	Investec Asset Management	Botswana	30,000
13	Standard Chartered Bank	United Kingdom	30,000
15	Indonesia Infrastructure Finance	Indonesia	28,790
16	PT Sarana Multi Infrastruktur	Indonesia	24,502
17	Overseas Private Investment Corporation	United States	20,000
18	PTC India Financial Services	India	18,012
19	BIO	Belgium	15,000
20	Standard Bank Group	South Africa	10,000

Tablo 4.2. En İyi 20 Paralel Kuruluş

Kaynak: IFC Sendikasyon Broşürü, Şubat 2014,
http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Current+Co-Financiers/

4.3.1.2.3. Katılımlı A Tipi Krediler (A Loan Participations (ALPs))

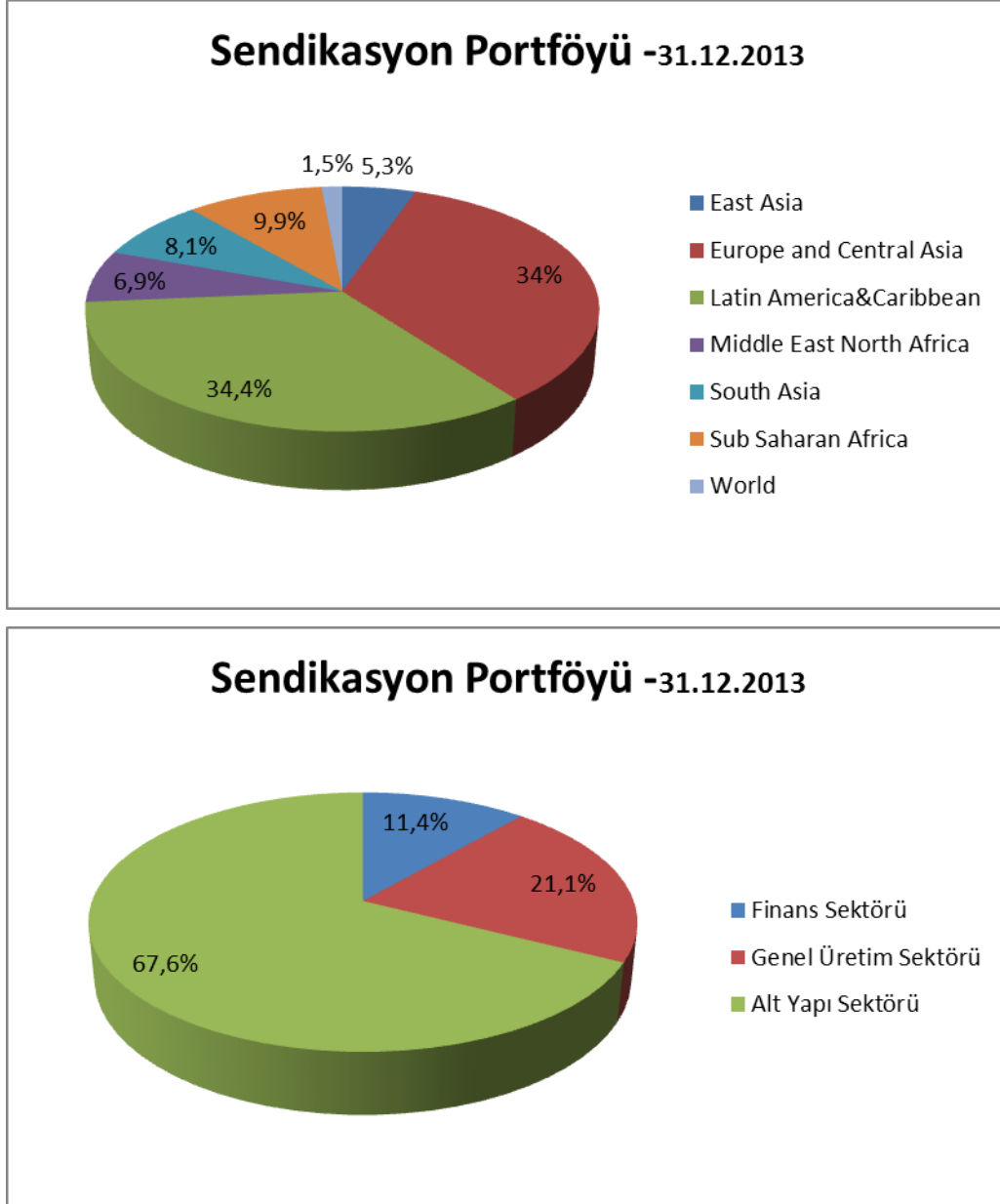
Bu tip kredilere A tipi kredilerin sonradan katılım ile B tipi krediye dönüştürülmesi diyebiliriz. Yukarıda, A tipi kredileri IFC’ nin sadece kendi fonlarından sağladığını, tek kreditorün ve risk sahibinin sadece IFC olduğunu anlatmıştık. A tipi kredilerden farklı katılımlı A tipi kredilerde, IFC herhangi bir kredi alan, sektör veya ülkeye ilişkin kredi riskini azaltmak üzere sonrada kreditor olarak katılımcılar almaktadır. Bu model, verilen A tipi kredilerin yapılan bir katılım sözleşmesi (participation agreement) ile parsiyel olarak katılımcı bankalara devredilmesi ile oluşturulmaktadır. Burada yapılan katılım sözleşmesi B tipi kredilerde yapılan sözleşmeye benzer niteliktedir. B tipi kredilerde olduğu gibi IFC kredi alan ile yapılan sözleşme ve işlemlerde tek kreditor

olarak kalmakta, yeni katılımcılar B tipi kredi avantajlarından faydalanmaktadır. Bu model ile IFC 2002 yılından bu yana 22 finansal kuruluşa yaklaşık 424 milyon Amerikan Doları kredi devretmiştir. IFC bu modeli kullanarak Arjantin, Brezilya, Hindistan, Romanya, Rusya, Tayland ve Türkiye'deki kuruluşlara verdiği kredilere ilişkin risklerini azaltma yoluna gitmiştir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/A+Loan+Participations/)

4.3.1.2.4. Sendikasyon Kredilerinin Yönetimi ve İstatistikler:

IFC sendikasyon kredileri, IFC bünyesinde bulunan Sendikasyon Kredileri Yönetim Grubu (Syndicated Loan Management Group – CSLLM) tarafından yürütülmektedir. 1998 Yılında kurulan CSLLM, katılımcı krediör kuruluşlara, IFC' nin kredi sözleşmesi ve katılım sözleşmesi ile düzenlenen yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için gerekli işlemleri gerçekleştirmekte, ayrıca gerekli koordinasyonu sağlayarak katılımcıları katıldıkları projeye ilişkin gelişmelerden haberdar etmekte, gerekli olan konu ve gelişmelere ilişkin olarak fikirlerine baş vurmaktadır. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndicated+Loan+Management/)

CSLLM tarafından 31.12.2013 tarihi itibarıyla 155 onaylanmış kredi dosyasında 14,3 milyar Amerikan Doları tutarında onaylanmış sendikasyon kredisi portföyü yönetilmektedir. Son 5 yıl içerisinde sağlanan kredinin %34'ü Latin Amerika ülkelerine, %34,4'ü Avrupa'ya ve %13,4'ü Asya'ya sağlanmıştır. Sektörlere göre değerlendirme yapıldığında altyapı projelerine sağlanan krediler %67,6 iken, genel üretim sektörüne verilen krediler %21,1, global finans sektörüne sağlanan krediler %11,4'tür. 31.12.2013 tarihi itibarıyla 155 onaylanmış kredi dosyasında 14,3 milyar Amerikan Doları tutarında sendikasyon kredisinin bölgelere göre dağılımı aşağıdaki grafikte verilmiştir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndicated+Loan+Management/)



Şekil 4.3. IFC Sendikasyon Portföyü

Kaynak: IFC Sendikasyon Broşürü, Şubat 2014

Yine 30.06.2013 tarihi itibarıyla, CSLLM sendikasyon kredileri içerisinde 3,3 milyar Amerikan Doları paralel kredi sağlamış olup, sendikasyon kredilerinin 2011 ve 2013 yıllarındaki dağılımları aşağıda verilmiştir (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndicated+Loan+Management/)

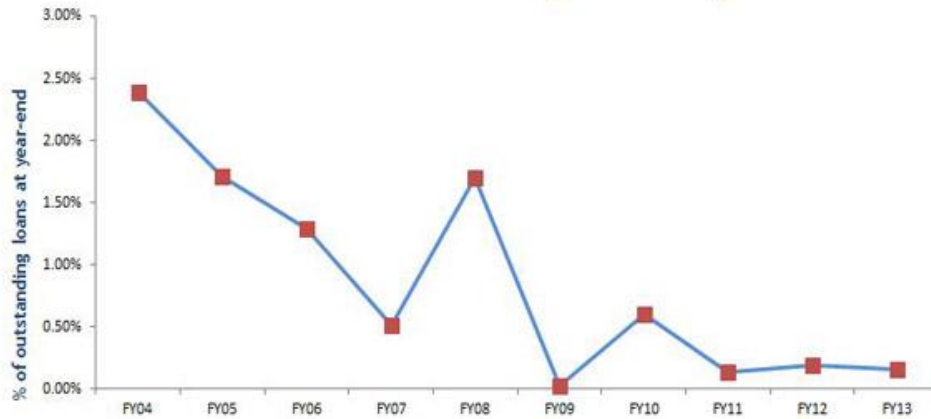
Statistics

	FY2011		FY2012		FY2013	
	B Loans	Parallel	B Loans	Parallel	B Loans	Parallel
Volume (US\$m):	3,457	1,127	1,764	927	1,829	1,269
Number of Deals:	28	20	26	24	23	19
Average Loan Size (US\$m):	119	56	68	39	77	67
Average Final Maturity (yrs):	9	11	6	9	8	10
Average Margin (bps):	297	570	310	444	310	391

Fiscal year-end is June 30

Şekil 4.4. Sendikasyon Kredi İstatistikleri

Average B Loan Write-Offs of 0.87% over the past 10 years



Assumes IFC A Loan write-offs apply to B Loans. Average calculated over past 10 fiscal years

Fiscal year-end is June 30

Şekil 4.5. B Tipi Krediler Ortalaması

Kaynak: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Data_Statistics/

4.3.1.3. Sermaye Sağlama (Equity Finance)

IFC gelişmekte olan ÷lkelerdeki özel sektör şirketleri ve yatırım fonları yönetim şirketleri, özel fonlar gibi diğerkuruluşlara sermaye sağlayarak hisselerini almaktadır. IFC bu tür yatırımlarda uzun vadeli yatırımcı olarak 8 ila 15 yıllık finansman sağlamaktadır. Satış zamanı geldiğinde IFC genellikle hisselerini yerel borsada, işletmenin de fayda sağlayacağı şekilde halka arz ederek devretmeyi tercih etmektedir.

Bu yatırım şeklinde IFC doğrudan şirket sermayesine yatırım yapmaktadır. 2011 mali yılında IFC'nin bu şekilde yaptığı doğrudan sermaye yatırımı yaklaşık 2 milyar dolardır. Bu tür yatırımlarda yerel yatırımcıların da kendi öz varlıklarıyla katılımının garanti altına alınması için IFC'nin yatırım miktarı genellikle toplam yatırımın yüzde 5'i ile 20'si arasında yapılmaktadır. Bu tür yatırımlar proje ihtiyaçlarına ve yatırım tahmini dönüş durumlarına göre belirlenmektedir. IFC yatırım yapılan proje ve şirket yönetiminde aktif rol almamaktadır. IFC kendi riskini üstlenmekte ve devlet garantisi kabul etmemektedir. Ancak, yerel düzenlemeler gereğince IFC hisseleri yerel bir şirket veya kuruluş üzerinden alınabilmektedir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/what+we+do/investment+services/equity+finance)

4.3.1.4. Ticari Finansman – Mikro Krediler (Trade Finance)

IFC, ticari finansman sağlama başlığı altında özellikle küçük ve orta büyüklükteki işletmelere mikro finans sağlama faaliyetinde bulunmaktadır. IFC mikro finans konusunda dünyada en geniş faaliyet gösteren kuruluştur. Özellikle yoksul insanlara ulaşmak için tedarik zincirinde projelere uygun modeller geliştirmektedir. Bu dalda en büyük başlık, uzun vadeli ve uygun ödeme koşulları sağlayan ev kredileridir. Ayrıca mikro kredilere ilişkin olarak küçük ve orta ölçekli yerel bankalara, kuruluş ve girişimcilere ücretsiz danışmanlık hizmeti verilmektedir (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Industry_EXT_Content/IFC_External_Corporate_Site/Industries/Financial+Markets/Trade+and+Supply+Chain/GTFP/)

4.3.2. Danışmanlık Hizmetleri

IFC'nin çevresel ve sosyal mevcut durum değerlendirmesi, değerlendirilen danışmanlık faaliyeti için IFC'nin gerçekleştirdiğı genel mevcut durum

değerlendirmesinin bir parçasıdır ve finansal risklerle itibar açısından risklerin incelenmesini de kapsamaktadır. IFC, önerilen danışmanlık faaliyetlerinin maliyetleri ve yararlarını değerlendirerek önerilen faaliyete ilişkin gerekçelerini ve projeye özel koşulları yatırım onaya sunulduğu zaman Yönetim Kuruluna bildirir. (IFC’NİN ÇEVRESEL VE SOSYAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK POLİTİKASI, 2012; 7)

IFC, danışmanlık faaliyetlerini desteklenmeyen faaliyetler listesine göre kontrol etmektedir. IFC, ayrıca, önerilen danışmanlık faaliyetlerini çevresel ve sosyal riskleri açısından da değerlendirmektedir. Değerlendirme sonucunda çevresel ve/veya sosyal risklerin varlığı belirlenirse, müşteriye verilecek tavsiyeler çevresel ve sosyal risk yönetiminde uluslararası iyi sektör uygulamaları için bir çerçeve oluşturan performans standartlarına uygun olacaktır. IFC, çevresel ve sosyal performansta olumlu iyileşme sağlamak için danışmanlık müşterileriyle birlikte çalışarak, müşterilerin danışmanlık faaliyeti süresince Performans Standartlarına tamamen uyum gösteremeseler bile, standartlara daha uyumlu hale gelmelerine yardımcı olabileceğini ifade etmektedir. (IFC’NİN ÇEVRESEL VE SOSYAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK POLİTİKASI, 2012; 8)

Ayrıca IFC global veya bölgesel danışmanlık kurumu platformlarının oluşturulması veya yenilenmesi içinde çalışmalarda bulunmaktadır. IFC, Yönetim Kurulu Danışmanlık Kurumu platformunun oluşturulması veya yenilenmesi için onay verdikten sonra en geç otuz gün içinde, platformun başlıca özelliklerini anlatan aşağıdaki yer alan özet bilgiler yayınlanmaktadır (IFC, ULUSLARARASI FİNANS KURUMU BİLGİYE ERİŞİM POLİTİKASI, 2012; 12) ;

- (a) IFC’ den ve donörlerden beklenen katkı;
- (b) platformun odaklandığı bölge, ülke, sektör veya konu hakkındaki bilgiler dahil, platformun kısa bir tanımı;
- (c) kalkınmaya beklenen katkısı.

IFC danışmanlık kurumunun yaptığı işlerden bir diğeri de proje bilgilendirmesi. IFC, dış müşterilerle gerçekleştirilen danışmanlık projelerinde, proje onayını takiben altmış gün içinde projenin temel özelliklerini anlatan aşağıdaki özet bilgileri yayınlar (IFC, ULUSLARARASI FİNANS KURUMU BİLGİYE ERİŞİM POLİTİKASI, 2012; 12) :

- (a) IFC’ nin yönettiği proje fonlarının toplam tutarı;
- (b) projenin odaklandığı bölge, ülke, sektör veya iş kolu hakkındaki bilgiler dâhil, projenin kısa bir tanımı;
- (c) projenin kalkınmaya beklenen etkisi;

(d) mümkün olduğunda, projenin uygulanmasından doğan çevresel ve sosyal risk ve/veya etkileri hafifletmek için belirlenen tedbirler.

Çevresel ve Sosyal Bilgiler: IFC, uygulanabilir olduğu durumlarda, danışmanlık kurumu proje bilgilendirmesinde çevresel ve sosyal risk ve/veya etkileri hafifletmek için alınan tedbirlere ilişkin bilgileri güncellemektedir. (IFC, ULUSLARARASI FİNANS KURUMU BİLGİYE ERİŞİM POLİTİKASI, 2012; 12)

Kalkınma Sonuçları Bilgilendirmesi: IFC, dış müşterilerle gerçekleştirilen danışmanlık projelerinde, gizli bilgiler içeren göstergeler hariç, takip edilen standart kalkınma göstergelerine ait sonuçları yayınlamaktadır. Sonuçlar elde edildikçe, danışmanlık kurumu proje bilgilendirmesi uygun şekilde güncellenmektedir. (IFC, ULUSLARARASI FİNANS KURUMU BİLGİYE ERİŞİM POLİTİKASI, 2012; 12)

IFC, gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerdeki özel sektörün gelişimi için kurulmuş bir kuruluş olduğundan, kredi sağlama fonksiyonu yanında bu doğrultuda devlet kuruluşlarına ve şirketlere danışmanlık ve eğitim hizmetleri de vermektedir. Zira, yapılan çalışmalar şirketlerin başarılı olabilmek için finansal yardımdan daha fazlasına, örneği düzenleyici ve denetleyici yeni uygulamalara ve altyapı çalışmalarına ihtiyaçları olduğunu, göstermektedir. IFC' nin bu hizmetinde daha çok resmi kurumları faydalanmaktadır. Ayrıca IFC, kredi verdiği şirketlere, zorunlu olarak bu hizmetleri vermektedir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/as_ext_content/what+we+do/advisory+services/about+us/about+advisory+services)

IFC, danışmanlık hizmetlerini, 105 ülkede kurulan yerel büro ile 110 başlık altında, vermektedir. Bu hizmetlerin maliyetleri başta bulunan kuruluşlar tarafından karşılanmaktadır. 2012 yılında bu hizmetler yaklaşık 197 milyar Amerikan Doları iken 2013 yılında 232 milyar Amerikan Dolarına çıkmıştır. Bu hizmetlerin %65'i az gelişmiş IDA ülkelerindeki projelere verilirken, %18' lik kısmı da çatışmalardan etkilenen ve zayıf olan bölgelere verilmiştir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/as_ext_content/what+we+do/advisory+services/about+us/about+advisory+services)

4.3.3. Varlık Yönetimi

IFC' nin varlık yönetimi için yüzde yüz IFC iştiraki olan Varlık Yönetimi Şirketi, vardır. Varlık Yönetimi Şirketi, dış yatırımcıların IFC' nin yatırım uzmanlığından yararlanabilmesi ve yatırım yapılan ülkelerde kalkınma üzerindeki olumlu etkilerin

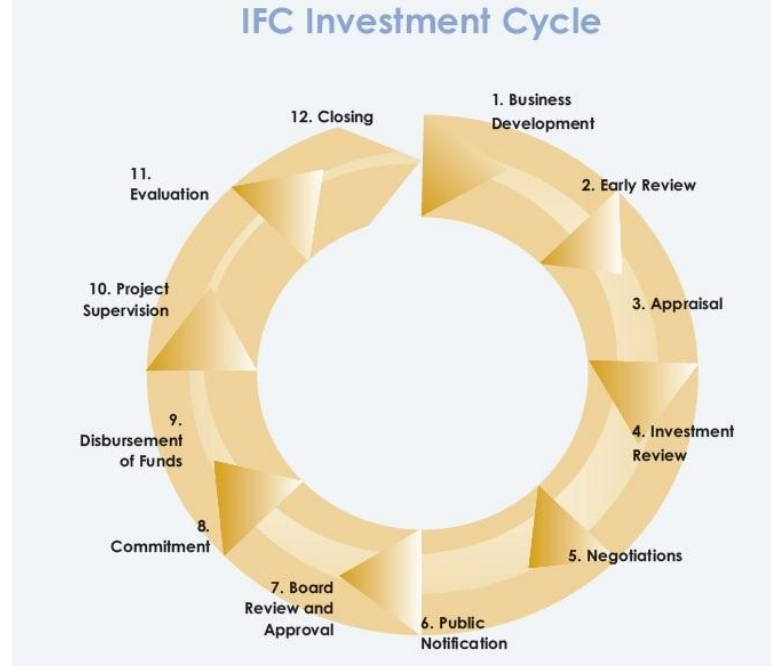
artması için üçüncü taraflara ait sermayeyle yatırım yapmaktadır. (IFC, ULUSLARARASI FİNANS KURUMU BİLGİYE ERİŞİM POLİTİKASI, 2012; 12)

Varlık Yönetimi Şirketinin yönettiği fonlarla yapılan yatırımlar bu Politika, Çevresel ve Sosyal Sürdürülebilirlik Politikası ve Performans Standartlarına uygun olarak gerçekleşmektedir. Buna göre, Çevresel ve Sosyal Sürdürülebilirlik Politikasında öngörülen kamuoyunu bilgilendirme yükümlülüğü Varlık Yönetimi Şirketince yapılan bütün yatırımlar için de geçerli olmaktadır. Söz konusu bilgiler, IFC'nin veya Varlık Yönetimi Şirketinin web sitesi üzerinden kamuoyu ile paylaşılmaktadır. (IFC, ULUSLARARASI FİNANS KURUMU BİLGİYE ERİŞİM POLİTİKASI, 2012; 13)

4.4. IFC PROJELERİ PROSEDÜRÜ

IFC projelerinde izlenecek prosedür IFC tarafından detaylı olarak düzenlenmiş, aşamalar ve bu aşamalarda yapılması gerekenler belirlenmiştir. Proje aşamaları IFC projelerinin başlangıçtan sonlanmasına kadar yapılan tüm işlemleri ana başlıklar halinde içermektedir. Bu aşamalar şöyledir (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle) :

1. Proje Geliştirme (Business Development)
2. Ön İnceleme (Early Review)
3. Projenin Değerlendirilmesi/Ekspertiz (Appraisal/Due Diligence)
4. Yatırım İncelemesi (Investment Review)
5. Değerlendirme (Negotiations)
6. Projenin İlanı (Public Notification)
7. Yönetim Kurulu Onayı (Board Review and Approval)
8. Sözleşme (Commitment)
9. Ödeme (Disbursement of Funds)
10. Projenin Yürütülmesi ve İzlenmesi (Project Supervision and Development Outcome Tracking)
11. Değerlendirme (Evaluation)
12. Projenin Kapatılması (Closing)



Şekil 4.6. IFC Yatırım Döngüsü

Kaynak: www.ifc.org/SustainabilityReport

4.4.1. Proje Geliştirme (Business Development)

IFC tarafından belirlenen stratejik hedefler doğrultusunda IFC yatırım uzmanları ve proje geliştirme uzmanları tarafından, proje başvurunda bulunanlarla yapılan görüşmeler ve işlemler neticesinde projeler geliştirilmektedir. İşlemler genellikle yapılan başvurular ile başlamaktadır. IFC’ nin yukarıda açıklanan finansman ürünlerinden faydalanabilmek için projenin aşağıdaki kriterleri karşılaması gerekmektedir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/REGION_EXT_Content/Regions/Western+Europe/Business+Development/) :

Projenin;

- IFC üyesi kalkınmakta olan ülkelerden birinde gerçekleşecek olması,
- Özel sektör tarafından gerçekleştirilecek olması,
- Teknik olarak muteber olması,
- Kârlı olacağının öngörülmesi,
- Yerel ekonomiye katkı sağlayacak olması,
- IFC çevre ve sosyal standartları (IFC Environmental And Social Standards) ve yerel ülke mevzuatına uygun olması gerekmektedir.

Bu kriterleri sağlasalar da IFC kobilere veya şahıslara doğrudan kredi sağlamamaktadır; ancak bu ölçekteki işletmelere ilişkin projeler gerçekleştiren finansal kuruluşlara kredi sağlamaktadır. Yeni bir proje gerçekleştirmek isteyen veya mevcut projeyi büyötmek isteyen bir şirket veya girişimci bir yatırım başvurusu (investment proposal) ile doğrudan IFC'ye başvurabilir. Başvuru için IFC'nin standart bir uygulaması bulunmamaktadır. Başvurular IFC'nin sektör/endüstri departmanlarına, Washington'daki merkez bölge departmanlarına veya projenin gerçekleştirileceği bölgeye en yakın yerel ofislerine yapılabilir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/REGION_EXT_Content/Regions/Western+Europe/Business+Development/)

Başvuru Dosyası aşağıdaki bilgileri içermelidir:

1. Projenin Özeti
2. Sponsorluk, yönetim ve teknik yardımlar
 - Sponsorun finansal bilgilerini de içeren geçmişi
 - Önerilen yönetim düzenlemeleri ve yöneticilerin özgeçmişleri
 - Teknik düzenlemelerin tanımlanması ve diğer planlamalar (yönetim, üretim, pazarlama, finans vb.)
3. Pazar ve Satışlar
 - Projedeki üretim miktarları, birim fiyatlar, satış değerleri ve pazar payı
 - Üretilecek ürünün potansiyel kullanıcıları ve dağıtım kanalları
 - Tedarik/satın alma kanalları
 - Muhtemel rekabet durumu
 - Ürünü etkileyecek vergi ve sınırlama uygulamaları
 - Pazarı etkileyen kritik faktörler
4. Teknik fizibilite, işgücü, hammadde tedariki ve çevresel faktörler
 - Teknik güçlükler ve know-how
 - Üretim yapılacak makine/ekipmanın muhtemel tedarikçileri
 - İşgücü ve altyapının yeterliliği (ulaşım, nakliye, iletişim, enerji, su vs.)
 - Operasyon maliyet analizi
 - Hammaddenin sağlanması, maliyeti ve kalitesine ilişkin bilgiler ile tedarikçi sektörlerle ilişkiler.
 - Hammaddeye ilişkin ithalat kısıtlamaları
 - Önerilen tesis yerinin tedarikçiler, Pazar, altyapı ve işgücü açısından değerlendirmesi

- Önerilen tesis kapasitesinin benzer tesislerle karşılaştırmalı olarak değerlendirmesi
 - Muhtemel çevresel sorunlar ve bunları ortadan kaldırma yolları
5. Yatırım ihtiyacı, proje finansmanı ve geri ödenmesi
- Projenin önerilen finansal yapısı, beklenen kaynaklar, sermaye durumu vs.
 - Talep edilen IFC finansmanı(kredi, sermaye, yarı sermaye ya da bunların kombinasyonları) ve miktarları
 - Projenin finansal tabloları, karlılık ve geri ödeme
 - Karlılığı etkileyen önemli faktörler.
6. Devlet desteği ve mevzuat
- Projeye verilen teşvikler ve diğer destekler
 - Projenin ekonomik kalkınmaya beklenen katkıları
 - Döviz işlemleri, sermaye girişi ve çıkışına ilişkin mevzuata ilişkin genel bilgiler
7. Projenin başlanması ve tamamlanmasına ilişkin zaman çizelgesi

IFC bu başvuruyu ön incelemeden geçirir ve kriterlere uygun bulursa detaylı inceleme yapmak üzere başvurudan projeye ilişkin fizibilite raporu (feasibility study) ve iş planı (business plan) ister (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/REGION_EXT_Content/Regions/Western+Europe/Business+Development/)

4.4.2. Ön İnceleme (Early Review)

Bu aşamada, başvuran tarafından projeye ilişkin olarak sunulan bilgi ve belgeler IFC yatırım uzmanları tarafından incelenir ve IFC standartlarına göre bir ön rapor hazırlanır. Bu rapor sunulan projenin genel hatlarıyla başvurma ve proje kriterlerine, ayrıca IFC'nin tanımlanmış stratejik hedeflerine uygunluğunu inceler. Rapor hazırlanırken gerektiğinde başvurana ve projenin gerçekleştirileceği ülkeye ziyaret (preappraisal visit) düzenlenir. Bu aşamanın olumlu sonuçlanması halinde sonraki aşamaya geçilir http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle

4.4.3. Projenin Değerlendirilmesi/ Ekspertiz (Appraisal/Due Diligence)

IFC yatırım uzmanları tarafından bu aşamada, projede yeterli iş potansiyelinin olup olmadığını, riskleri değerlendirirler. Bu doğrultuda başvuran proje sahibini ve hatta tesisin inşa edileceği alanı veya faaliyet göstereceği pazarı ziyaret ederler. Burada, projenin finansal olarak muteber olup olmadığını, IFC' nin sosyal ve çevresel standartlarına uygun olup olmadığını, projeye ilişkin gerekli araştırma ve danışmanlığın sağlanıp sağlanmadığını ve genel olarak projenin uygunluğunu incelerler. Bu aşamada yapılan incelemeler şu başlıklar altında toplanabilir (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle):

- Sosyal ve Çevresel Risklerin ve İmkanların Değerlendirilmesi (Assessing Social & Environmental Risks & Opportunities)
- Sigorta (Insurance Services) Bu başlık altında IFC sigorta uzmanları tarafından proje riskleri ve bunların asgari seviyeye indirilmesi yollarına ilişkin değerlendirmeler yapılır.
- Yolsuzluk ve Dolandırıcılık İncelemesi (Anti-Corruption & Anti-Fraud) IFC tarafından kabul edilmiş ve yayınlanmış ilkeler doğrultusunda inceleme yapılır.
- Offshore Hesaplar ve Vergi İncelemesi (Working with Offshore Financial Centers) IFC tarafından kabul edilmiş ve yayınlanmış ilkeler doğrultusunda inceleme yapılır. Vergi kaçırma IFC'nin içerisinde bulunduğu projelerde hassasiyet gösterdiği önemli bir konudur. Gelişmekte olan ülkelerde vergi kaçırma, yolsuzluk ve kamu kaynaklarının kötü kullanımı engellenmesi Dünya Bankası'nın stratejisinde önemli bir konu olduğundan, IFC projelerinde bu konulara büyük önem verilmekte, proje kârlı olsa bile bu konuların söz konusu olduğu projeler kredilendirilmemektedir

4.4.3. Yatırım İncelemesi (Investment Review)

Bu aşamada, bir önceki aşamada incelemesi yapan uzmanlara IFC üst yönetimine raporlarını sunar, bu raporun üst yönetim tarafından değerlendirilmesi neticesinde projenin onaylanıp onaylanmayacağına karar verilir. Verilen rapora ve değerlendirmeye göre, projenin IFC stratejik hedeflerine ve standartlarına uygun olup olmadığı

denetlenir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.5. Değerlendirme (Negotiations)

IFC proje ekibi, IFC'nin projeye katılımı ve katılım şartları konusunda çalışırlar. Bu çalışmalar sağlanacak kredi, bu kredinin hangi şartlarla ödenmesi gerektiği, projenin performans kriterleri, izlenme şartları, iş planları ve çıkacak sorunların çözüm yolları üzerinde yürütülür. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.6. Projenin İlanı (Public Notification)

Önerilen projeye ilişkin bilgiler, projeye onay verilmeden önce IFC web sitesinde yayınlanır. İlan süresi kategorisine göre değişir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.7. Yönetim Kurulu Onayı (Board Review and Approval)

Önceki aşamalar tamamlandıktan sonra proje IFC Yönetim Kurulu'nun onayına sunulur. Yönetim Kurulu incelemeyi dosya üzerinden yapar. Kurul, projelerin IFC sürdürülebilirlik standartlarını, ekonomik, finansal ve kalkınma değerlerini taşıyıp taşımadığını inceler. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.8. Sözleşme (Commitment)

IFC ve proje sahibi sözleşme imzalarlar. Bu sözleşme proje sahibinin ödeme şartlarını, performans standartlarını, raporlama taahhütlerini içerir (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.9. Ödeme (Disbursement of Funds)

IFC tarafından proje finansmanının sağlanması genellikle projenin belirli aşamalarının gerçekleşmesine bağlı olarak belirli parçalar halinde gerçekleştirilir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.10. Projenin Yürütülmesi ve İzlenmesi (Project Supervision and Development Outcome Tracking)

Proje sözleşmede belirlenen şartlar doğrultusunda IFC tarafından sürekli olarak izlenir. Proje sahibi tarafından verilen düzenli raporlarla projenin finansal, sosyal ve çevresel performansı ve projeyi etkileyen diğer gelişmeler IFC'ye bildirilir. Bu süreçte proje IFC tarafından problemler çözülerek desteklenmeye çalışılır. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.11. Değerlendirme (Evaluation)

Proje, IFC tarafından belirli aralıklarla değerlendirilir, bu değerlendirmelerle projeye ilişkin bilgilere IFC istatistiklerinde yer verilir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

4.4.12. Projenin Kapatılması (Closing)

Tüm geri ödemeler tamamlandığında IFC tarafından proje dosyası kapatılır. Bazı özel durumlarda IFC alacaklarının bir kısmını silmektedir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle)

BÖLÜM 5. TÜRKİYE'DE IFC PROJELERİ

Türkiye 19 Aralık 1956 tarihinde IFC' ye üye olmasına rağmen ilk IFC yatırım projesi Yalova Elyaf ve İplik A.Ş. tarafından 1995 yılında yapılmıştır. 2008 ve 2011 yılları arasında toplam 47 projeye 3,7 milyar dolar yatırım yapılmıştır. Bu tutarın 2 milyar dolarını IFC kendi hesaplarından karşılamıştır, kalan 1,7 milyar dolarlık kısımda mobilizasyondan karşılanmıştır. Hali hazırda Türkiye'de 121'i tamamlanmış, 49'u aktif olmak üzere toplam 170 onaylanmış IFC yatırım projesi bulunmaktadır. (www.ifc.org/) Son yıllarda kabul edilen, mevzuata işlenen ve hayata geçirilen AB standartlarının da katkısı ile kurumsallaşma ve dünyaya açılma yolunda ilerleyen Türk şirketleri ortaya çıkan yatırım finansmanı ihtiyacı nedeniyle IFC' ye sunulan yatırım projelerinde artış gözlenmektedir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/region_ext_content/regions/europe+middle+east+and+north+africa/ifc+in+europe+and+central+asia/countries/turkey+country+landing+page)

Aktif projelerden en büyüğü Enerjisa A.Ş. tarafından gerçekleştirilen 247 milyon Amerikan Doları kredi limitli yenilenebilir enerji projesidir. En küçüğü ise 10 milyon Amerikan Doları kredi limitleri bulunan May Seed Şirketi tarafından gerçekleştirilen tarımsal ürünler projesi ve Sarten Şirketi tarafından gerçekleştirilen Metal kutu üretim projesidir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/region_ext_content/regions/europe+middle+east+and+north+africa/ifc+in+europe+and+central+asia/countries/turkey+country+landing+page)

Türkiye'den IFC' ye sunulan ve kredilendirilmek üzere kabul edilen yatırım projeleri Tablo 5.1'de verilmektedir. Görüldüğü üzere ambalajlamadan, medikale, bankacılıktan, eğitime çok çeşitli sektörlerden projeler IFC kredisi ile yürütülmektedir. Ayrıca da Türk şirketleri tarafından yurtdışında gerçekleştirilen projelere ilişkin kredilerin bu tabloda yer almadığını belirtmek gerekir. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/region_ext_content/regions/europe+middle+east+and+north+africa/ifc+in+europe+and+central+asia/countries/turkey+country+landing+page)

1956'dan bu yana Türkiye'de gerçekleştirilen toplam IFC kredilendirmesinin 171 olduğu dikkate alındığında, bunun 20'sinin 2010'dan bu yana gerçekleşiyor olması, Türk şirketlerinin IFC yatırım kredilerine yönelmelerinde ki artışı açık olarak ortaya koymaktadır. (http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/region_ext_content/regions/europe+middle+east+and+north+africa/ifc+in+europe+and+central+asia/countries/turkey+country+landing+page)

Date Disclosed	Project Name	Project Number	Company Name	Sector	Status	Project Board Date	Total IFC investment as approved by Board (Million - USD)
10/31/2013	Sisecam Bond	33711	Sise ve Cam	Glass and Glass Products (Including Glass and Mineral Wool)	Active	10/31/2013	75
10/25/2013	Logo	33645	Logo	Computer Systems Design and Related Services (System Integration, Custom Computer Programming, IT Services etc.)	Active	09/27/2013	12,51
10/24/2013	Mersin Port	33943	Mersin Port	Port and Harbor Operations	Active	10/25/2013	75
10.07.2013	Chipita Turkey	32940	Chipita Turkey	Other Food	Active	11.08.2013	14,63
08.02.2013	Astra Dorms	33528	Astra Dorms	Other Training	Active	09.02.2013	10,27
08.02.2013	OzU II	34009	OzU	Colleges, Universities, and Professional Schools	Active	09.06.2013	25
07/31/2013	Seker Sub	33922	Seker Bank	Commercial Banking - General	Active	09.02.2013	50
05/28/2013	Odea Bank SME	32915	Odea Bank	Commercial Banking - SME Finance	Active	06/28/2013	50
05/20/2013	Fiba Sub Loan	32669	Fibabanka	Commercial Banking - General	Active	06/20/2013	40
04/23/2013	Asyaport	32902	Asyaport	Port and Harbor Operations	Active	05/24/2013	75
03.07.2013	TSKB Pol. Abatem	33143	TSKB	Development Finance Company	Active	05.01.2013	75
02/22/2013	Is Leasing EE/RE	32241	Is Leasing	Leasing Services	Active	03/28/2013	35
11/21/2012	Earlybird Venture Capital	32659	Earlybird	Private Equity/Venture Cap Fund - Sector	Active	01/22/2013	25
11.02.2012	Plato	32583	Plato	Colleges, Universities, and Professional Schools	Active	12.10.2012	6
08/27/2012	CPLF-ModernKarto	32285	Modern Karton	Paper Packaging Products (Including Boxes, Cartons, etc.)	Active	09/28/2012	0
06/29/2012	Finansbank DPR	31274	Finansbank A.S.	Commercial Banking - Microfinance	Active	07/31/2012	75
05/29/2012	OzU	32026	OzU	Colleges, Universities, and Professional Schools	Active	07.05.2012	42,5
05.10.2012	KKagit	31836	Kipas	Paperboard (Including Boxboard, Fiberboard)	Active	06/15/2012	50
04/13/2012	Superfilm	31983	Superfilm	Other Plastic and Rubber Products (Including Polypropylene Bags, Housing Components, Containers, etc.)	Active	05/14/2012	45
04.09.2012	MNT	31474	MNT	Hospitals and Clinics	Active	05.11.2012	30
03.05.2012	Fibabanka Women	31114	Fibabanka	Commercial Banking - General	Active	04.03.2012	30
02.03.2012	Mediterra CP	31623	Mediterra CP	Private Equity/Venture Cap Fund - Country	Active	03.05.2012	20

Tablo 5.1. Türkiye’de Yapılan IFC Yatırımları

Kaynak: [https://ifcndd.ifc.org/ifcext/spiwebsite1.nsf/SearchView?SearchView&Query=%28FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Proposed%20Investment%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Project%20Information%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Environmental%20Documents%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Investment%20Information%22%29%20AND%20%28FIELD%20Country%20=%20%22Turkey%22%29%20AND%20%28%28NOT%20FIELD%20HideFromWeb%20=%20True%29%29%20AND%20%28FIELD%20WebStatus%20=%20%22Active%22%29&SearchOrder=4&SearchMax=0&page=1&tc=1\)](https://ifcndd.ifc.org/ifcext/spiwebsite1.nsf/SearchView?SearchView&Query=%28FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Proposed%20Investment%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Project%20Information%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Environmental%20Documents%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Investment%20Information%22%29%20AND%20%28FIELD%20Country%20=%20%22Turkey%22%29%20AND%20%28%28NOT%20FIELD%20HideFromWeb%20=%20True%29%29%20AND%20%28FIELD%20WebStatus%20=%20%22Active%22%29&SearchOrder=4&SearchMax=0&page=1&tc=1))

BÖLÜM 6. SONUÇ

Karlı yatırım imkânlarının araştırılması ve bu imkânların hem teknik hem de finansal açıdan incelenmesi belirtildiği üzere "yatırım planları" ile sağlanmaktadır. Bir plan çerçevesinde gerçekleşen yatırımlar bilimsel metotları da kapsadığından yatırımın ömrü tesadüflere ya da şansa kalmayacaktır. Konunun uzmanlarınca yapılmayan projeler titiz bir araştırma ya da gerçek veriden uzak olduklarından yatırım döneminde başvurulacak en önemli kaynak olma fonksiyonunu yerine getiremeyeceklerdir. Kamu yada özel sektör yöneticileri yada girişimciler, gerçekleştirmek istedikleri yatırımlar için projelerinin hazırlanmasını sağladıklarında sadece teşvik tedbirlerinden faydalanma yada bankalardan kredi almakla kalmayacaklar, öngörülen sürede işletme dönemine geçebileceklerdir.

IFC tüm dünyada, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak üzere özel sektörün desteklenmesi amacıyla kurulmuş, Dünya Bankası ve bağlı kuruluşları ile koordineli olarak çalışan uluslararası finans kuruluşudur. Özel sektör yatırımlarına finansal kaynak sağlayan diğer finans kuruluşlarından farklı olarak, kâr amacı gütmeyen, dünyada kalkınmaya ve yoksulluğun ortadan kaldırılmasına yönelik stratejik hedefleri doğrultusunda projelere ilişkin olarak faaliyetine devam etmektedir. Özellikle sendikasyon kredileri ile özel finans kurumları ile yatırımcılar arasında koordinasyonu sağlayarak özel sektörü desteklemektedir. Projelerinde ilgili ülkelerin garantörlüğünü aramamaktadır. Bu şekilde normal piyasa şartlarında kredilendirilmesi mümkün olmayan projelerin gerçekleşmesi sağlanmaktadır. Ayrıca kredilendirme dışında danışmanlık ve varlık yönetimi hizmetleri de vermektedir.

IFC, "Equator Principles" (Ekvator Prensipleri) ve "Preferred Creditor Status" (Tercih Edilen Kreditor Statüsü) gibi belirli standartlar oluşturarak bu standartlara uyan finans kuruluşlarını portföyüne almakta, bu şekilde projelerde kalite standartlarını sağlamaktadır.

IFC özetle aşağıdaki yatırım hizmetlerini sağlamaktadır:

1. A-Tipi Krediler (A-Loans): Doğrudan IFC Fonlarından sağlanmaktadır.)
2. Sendikasyon Kredileri (Syndicated Loans): IFC fonları ile Özel finans kuruluşlarının bir araya gelerek sağladığı kredi tipidir.
3. Sermaye Sağlama (Equity Finance): IFC tarafından şirket hisseleri alınarak yapılan doğrudan yatırım yöntemidir.
4. Ticari Finansman Sağlama (Trade Finance): KOBİ'lere sağlanan mikro kredi projeleridir.

IFC'nin yukarıda açıklanan finansman ürünlerinden faydalanabilmek için projenin aşağıdaki kriterlere uygun olması gerekmektedir.

Projenin; IFC üyesi, kalkınmakta olan ülkelerden birinde gerçekleşecek olması, özel sektör tarafından gerçekleştirilecek olması, teknik olarak muteber olması, kârlı olacağının öngörülmesi, yerel ekonomiye katkı sağlayacak olması, IFC çevre ve sosyal standartlarına (IFC Environmental And Social Standards) ve yerel ülke mevzuatına uygun olması gerekmektedir.

IFC projelerinde izlenecek prosedür IFC tarafından detaylı olarak düzenlenmiş, aşamalar ve bu aşamalarda yapılması gerekenler belirlenmiştir. Son yıllarda kabul edilen, mevzuata işlenen ve hayata geçirilen AB standartlarının da katkısı ile kurumsallaşma ve dünyaya açılma yolunda ilerleyen Türk şirketleri açısından ortaya çıkan yatırım finansmanı ihtiyacı nedeniyle IFC'ye sunulan yatırım projelerinde artış gözlenmektedir. Zira, özellikle ilk 500 içerisindeki şirketlerin çoğu IFC standartlarını sağlama, gerekli işlemleri yerine getirme, konusunda yeterli olgunluğu, insan kaynağını ve vizyonu sağlamış durumdadırlar.

IFC'nin ve sağladığı finansman hizmetlerinin tanınması ve gerekli standartların sağlanması ile bu artışın çoğalarak devam edebileceği ve ülke kalkınmasına katkı sağlayabileceği görülmektedir. Türkiye'de gerçekleştirilen projelerin genellikle uluslararası faaliyet gösteren büyük şirketlerce gerçekleştirildiği, KOBİ'lerin bu imkânlardan faydalanamadığı anlaşılmaktadır. Her ne kadar KOBİ'ler açısından Dünya Bankası'nın diğer kuruluşları nezdinde devlet tarafından gerçekleştirilen projelerden faydalanma imkânı teorik olarak mümkün olsa da yeterli desteğin sağlanamadığı gözlenmektedir. Sürdürülebilir kalkınma açısından büyük önem taşıyan KOBİ'lerin Dünya Bankası grubu içerisinde özel sektöre doğrudan yatırım finansmanı sağlayan tek kuruluş olan IFC'nin bu hizmetlerinden faydalanmaları sağlanmalıdır. KOBİ'lerin IFC ile doğrudan ilişkiler kurması şartlar gereği oldukça zor olduğundan konum ve

imkânları gereği yapacakları projelerle köprü vazifesi görebilecek Ticaret ve Sanayi Odaları'na, Meslek örgütlerine ve ilgili diğer sivil toplum kuruluşlarına görev düşmektedir.

KAYNAKÇA

- [1] AK, S. (1991). YATIRIM MODELLERİ. DOKTORA TEZİ. ANKARA: ANKARA ÜNİVERSİTESİ.
- [2] BALTACI, İ. (2012). BANKA KREDİLERİNİN EKONOMİK ETKİLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA. YÜKSEK LİSANS TEZİ. BİLECİK: ŞEYH EDEBALI ÜNİVERSİTESİ.
- [3] BDDK 5411 KANUNU. KREDİ AÇMA YETKİSİ. MAYIS 2, 2014. TARİHİNDE
https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanunu/1540bankacilik_kanunu_13.9.2013.pdf ADRESİNDEN ALINDI.
- [4] BDDK 5411 NUMARALI KANUN. SAYI 25983 NİSAN 28, 2014 TARİHİNDE
https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanunu/1540bankacilik_kanunu_13.9.2013.pdf ADRESİNDEN ALINDI.
- [5] BDDK KREDİ YÖNETİMİ HAKKINDA TEBLİĞ. SAYI 2633. NİSAN 28, 2014 TARİHİNDE
http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/mevzuat/duzenleme_taslaklari/9722kredi_riski_yonetimi.pdf ADRESİNDEN ALINDI.
- [6] BEYAZYÜZ, F. (2008). BANKALARDA KREDİLER; MUHASEBELEŞTİRİLMELERİ VE BASEL UZLAŞMALARI KAPSAMINDA SERMAYE YETERLİLİĞİNE ETKİLERİ. YÜKSEK LİSANS TEZİ. İSTANBUL: İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ.
- [7] BULUT ATIL, Z. (2004). İŞLETMELER AÇISINDAN KAPASİTE PLANLAMASI VE KAPASİTE PLANLAMASINA ETKİ EDEN FAKTÖRLER. MEVZUAT DERGİSİ. OCAK 2, 2015 TARİHİNDE
<http://www.mevzuatdergisi.com/2004/08a/06.htm> ADRESİNDEN ALINDI.
- [8] CANDAN, E. DÜNYA BANKASI KREDİLERİNE İLİŞKİN GENEL ESASLAR, PROJE KREDİLERİNİN ÖZELLİKLERİ, AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI. SAYIŞTAY DERGİSİ. SAYI 58.
- [9] DOĞUKANLI, H. (2012), ULUSLARARASI FİNANS. KARAHAN KİTABEVİ. İSTANBUL.
- [10] DUMLU OĞUZ, R. (2008). YATIRIM PROJELERİNİN PAZARLAMA STRATEJİSİ AÇISINDAN İNCELENMESİ. YÜKSEK LİSANS TEZİ. ANKARA: GAZİ ÜNİVERSİTESİ.

- [11] ERBAŞ, Ö. (2010). YATIRIM PROJELERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ: TÜRKİYE ELEKTRİK ENERJİSİ SEKTÖRÜNDE BİR ÇALIŞMA. YÜKSEK LİSANS TEZİ. ANKARA: TOBB EKONOMİ VE TEKNOLOJİ ÜNİVERSİTESİ.
- [12] GALİMİDİ VERA, B. (2010). İŞLETMELERDE NAKİT YÖNETİMİ VE BU ÇERÇEVEDE BİR FİNANSAL ANALİZ ÖRNEĞİ. YÜKSEK LİSANS TEZİ. ANKARA: ANKARA ÜNİVERSİTESİ
- [13] GEZİCİ CEM, Ç. (2013). KREDİLER, ALTERNATİF FİNANSMAN TEKNİKLERİ VE DEVLET YARDIMLARININ, KOBİLERİN FİNANSMANINDAKİ ROLÜ. YÜKSEK LİSANS TEZİ. ANKARA: UFUK ÜNİVERSİTESİ.
- [14] GÜRTUNCA UTKU, İ. (2013). YATIRIM PROJELERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİNDE REEL OPSİYON YAKLAŞIMI. YÜKSEK LİSANS TEZİ. ANKARA: GAZİ ÜNİVERSİTESİ.
- [15] HALİŞÇELİK, E. (2008). DÜNYA BANKASININ YAPISI, FAALİYETLERİ VE TÜRKİYE’ DE FİNANSMANI DÜNYA BANKASINCA SAĞLANAN KREDİLERİN VE ETKİLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ. YÜKSEK LİSANS TEZİ. ADANA: ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ.
- [16] <http://blog.milliyet.com.tr/kapasite-planlamasi/Blog/?BlogNo=294397> ERİŞİM ZAMANI; 8.7.13
- [17] <http://dinamikrobi.com.tr/makale/102/isletme-kurulus-yeri-secimi/> ERİŞİM ZAMANI; 14.2.14
- [18] <http://fizibilitecalismalari.nedir.com/> ERİŞİM ZAMANI; 7.1.15
- [19] [http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/\\$FILE/ifctFS.htm](http://ifcext.ifc.org/ifcext/masterinternet.nsf/AttachmentsByTitle/ifctFS.htm/$FILE/ifctFS.htm) ERİŞİM ZAMANI; 6.6.13
- [20] <http://muhasibeturk.org/ecopedia/389-g/25062-gayrinakdi-krediler-nedir-ne-demek.html> ERİŞİM ZAMANI; 28.4.14
- [21] <http://notoku.com/finansal-kaldirac-derecesi/> ERİŞİM ZAMANI; 1.5.2014
- [22] <http://www.degisimdanismanlik.com/sektorel-fizibilite-raporlarinin-hazirlanmasi/> ERİŞİM ZAMANI; 7.1.15
- [23] http://www.ekodialog.com/Konular/kredi_ces.html ERİŞİM ZAMANI; 28.4.14
- [24] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/as_ext_content/what+we+do/advisory+services/about+us/about+advisory+services ERİŞİM ZAMANI; 18.6.13
- [25] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/what+we+do/investment+services/loans ERİŞİM ZAMANI; 8.6.13

- [26] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc/articles+of+agreement ERİŞİM ZAMANI; 12.6.13
- [27] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/what+we+do/investment+services/equity+finance ERİŞİM ZAMANI; 12.6.13
- [28] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+projects+database/projects/aips+added+value/project+cycle ERİŞİM ZAMANI; 5.7.13
- [29] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc/organization/ifc_governance ERİŞİM ZAMANI; 10.6.13
- [30] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Industry_EXT_Content/IFC_External_Corporate_Site/Industries/Financial+Markets/Trade+and+Supply+Chain/GTFP/ ERİŞİM ZAMANI; 14.6.13
- [31] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/REGION_EXT_Content/Regions/Western+Europe/Business+Development/ ERİŞİM ZAMANI; 19.6.13
- [32] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/region_ext_content/regions/europe+middle+east+and+north+africa/ifc+in+europe+and+central+asia/countries/turkey+country+landing+page ERİŞİM ZAMANI; 10.7.13
- [33] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndications/B+Lender+Eligibility/ ERİŞİM ZAMANI; 10.6.13
- [34] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndicated+Loan+Management/Parallel+Loans/ ERİŞİM ZAMANI; 10.6.13
- [35] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/A+Loan+Participations/ ERİŞİM ZAMANI; 12.6.13
- [36] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndicated+Loan+Management/ ERİŞİM ZAMANI; 14.6.13
- [37] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/overview_benefits ERİŞİM ZAMANI; 8.6.13
- [38] http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+syndications/overview_benefits_structure/syndications/b+loan+structure+and+benefits/bloanstructuredefaultcontent ERİŞİM ZAMANI; 9.6.13
- [39] <http://www.miga.org/whoweare/index.cfm> ERİŞİM ZAMANI; 7.8.13

- [40] <http://www.muhasabedersleri.com/banka-islemleri/kredi-islemleri.html> ERİŞİM ZAMANI; 24.4.14
- [41] <http://www.muhasabedersleri.com/banka-islemleri/kredi-islemleri-2.html> ERİŞİM ZAMANI; 24.4.14
- [42] <http://www.okanacar.com/2013/01/isletme-sermayesini-etkileyen-faktorler.html> ERİŞİM ZAMANI; 8.5.2013
- [43] <http://www.soydanbilisim.com/files/7%2006%20BUTCE%20NEDIR%20NASIL%20HAZIRLANIR.pdf> ERİŞİM ZAMANI; 3.9.14
- [44] <http://www.worldbank.org/en/about/leadership/governors>) ERİŞİM ZAMANI; 10.6.13
- [45] <http://www.worldbank.org/ida/what-is-ida.html> ERİŞİM ZAMANI; 28.8.13
- [46] http://yunus.gov.tr/yunus/uploads/Makale_050303.pdf ERİŞİM ZAMANI; 10.9.14
- [47] https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=ShowHome&pageName=AboutICSID_Home ERİŞİM ZAMANI; 28.8.13
- [48] IFC SENDİKASYON BROŞÜRÜ. EN İYİ 20 PARALEL KURULUŞ. NİSAN 18, 2014 TARİHİNDE
http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Current+Co-Financiers/ ADRESİNDEN ALINDI.
- [49] IFC SENDİKASYON BROŞÜRÜ. İSTATİSTİKLER. NİSAN 18, 2014 TARİHİNDE
http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Data_Statistics/ ADRESİNDEN ALINDI.
- [50] IFC SENDİKASYON BROŞÜRÜ. NİSAN 2,2014 TARİHİNDE
http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/3c285c004cb885b88de5cdf81ee631cc/Syndications+Brochure+-+FEB+2014_FINAL_REV-1.pdf?MOD=AJPERES ADRESİNDEN ALINDI.
- [51] IFC SÖZLEŞMESİ (IFC ARTICLES OF AGREEMENT)
- [52] IFC, ULUSLARARASI FİNANS KURUMU BİLGİYE ERİŞİM POLİTİKASI (2012). AĞUSTOS 14, 2014 TARİHİNDE
http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/c77a42004d88fbc18b14bf48b49f4568/AIP_Turkish_2012.pdf?MOD=AJPERES ADRESİNDEN ALINDI.
- [53] IFC' NİN ÇEVRESEL VE SOSYAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK POLİTİKASI (2012). AĞUSTOS 14, 2014 TARİHİNDE
http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/b41bba804d89071b8ba1bf48b49f4568/SIP_Turkish_2012.pdf?MOD=AJPERES ADRESİNDEN ALINDI.

- [54] ING BANK (2014). TEMEK KREDİ EĞİTİMİ KATILIMCI REHBERİ. DOKÜMAN TARİHİ. 15.09.2014
- [55] KARGÜL, D. (1996). FİZİBİLİTE RAPORU HAZIRLAMA ESASLARI VE ÖRNEKLERİ. İSTANBUL TİCARET ODASI YAYINI. YAYIN NO: 1996-27. İSTANBUL
- [56] KAYA, S. (2002) DÜNYA BANKASI VE TÜRKİYE. SAYIŞTAY DERGİSİ S:46,47
- [57] KAYTANLIOĞLU, B. (2001). YATIRIM PROJELERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE DUYARLILIK ANALİZİNİN KULLANIMINA İLİŞKİN BİR ÖRNEK UYGULAMA. YÜKSEK LİSANS TEZİ. ANTALYA: AKDENİZ ÜNİVERSİTESİ.
- [58] ÖZPEYNİRCİ, R (1999). GÜNÜMÜZ İŞLETMELERİNDE KULLANILAN FİZİBİLİTE ETÜTLERİ VE KARAMAN İLİNDE FİZİBİLİTE ETÜTLERİ İLE İLGİLİ ÖRNEK UYGULAMALAR. YÜKSEK LİSANS TEZİ. NİĞDE: NİĞDE ÜNİVERSİTESİ
- [59] SEYİDOĞLU, H. (2009), ULUSLARARASI İKTİSAT, TEORİ, POLİTİKA VE UYGULAMA, GÜZEM CAN YAYINLARI, İSTANBUL.
- [60] TUĞCU TANSEL, C; ERDEM, E. ; KAYHAN, S. ; ÇELİK, F. BANKALARDA KREDİ YÖNETİMİ. TC. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ YAYINI NO:2531. EYLÜL 13, 2013 TARİHİNDE <http://eogrenme.anadolu.edu.tr/eKitap/BSI201U.pdf> ADRESİNDEN ALINDI.
- [61] TUTAR, H. İŞLETME KAPASİTESİ VE KAPASİTE TÜRLERİ. EKİM 12, 2014 TARİHİNDE http://www.ataturkuni.com/ow_userfiles/plugins/forum/attachment_1240_5433a8461640b_5433a83374148_%C3%BCnite-7.pdf ADRESİNDEN ALINDI.
- [62] TÜRENGÜL, M. (1989). İŞLETMELERDE YATIRIM (KURULUŞ) PLANLARI İLE İLGİLİ İNCELEMELER VE YATIRIM PLANLARININ DEĞERLENDİRİLMESİNE İLİŞKİN KARŞILAŞTIRMALI BİR UYGULAMA. DOKTORA TEZİ. İSTANBUL: İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ.
- [63] TÜRKİYE’ DE YAPILAN IFC YATIRIMLARI. NİSAN 21, 2014 TARİHİNDE <https://ifcndd.ifc.org/ifcext/spiwebsite1.nsf/SearchView?SearchView&Query=%28FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Proposed%20Investment%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Project%20Information%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Environmental%20Documents%22%20OR%20FIELD%20DocType%20=%20%22Summary%20of%20Investment%20Information%22%29%20AND%20%28FIELD%20Country%20=%20%22Turkey%22%29%20AND%20%28%28NOT%20FIELD%20HideFromWeb%20=%20True%29%29%20AND%20%28FIELD%20WebStatus%20=%20%22Active%22%29&SearchOrder=4&SearchMax=0&page=1&tc=1> ADRESİNDEN ALINDI.

- [64] www.ifc.org/ ERİŞİM ZAMANI; 5.6.13
- [65] www.ifc.org/SustainabilityReport ERİŞİM ZAMANI 10.06.2013
- [66] www.worldbank.org/ ERİŞİM ZAMANI; 7.8.13
- [67] www.worldbank.org/ibrd/ ERİŞİM ZAMANI; 13.9.13
- [68] YILMAZ, S. (2011). TİCARİ BANKALARDA KREDİ PROTFOYÜ VE KREDİ RİSKİ YÖNETİMİ-BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA. YÜKSEK LİSANS TEZİ. İSTANBUL: KADİR HAS ÜNİVERSİTESİ.

EKLER



INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION

Articles of Agreement

(As amended through June 27, 2012)

Washington, D.C.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION

ARTICLES OF AGREEMENT

(As amended through June 27, 2012)

Table of Contents

Introductory Article	1
Article I Purpose	1
Article II Membership and Capital	1
Membership	1
Capital Stock	1
Subscriptions	2
Limitation on Liability	2
Restriction on Transfers and Pledges of Shares	3
Article III Operations	3
Financing Operations	3
Forms of Financing	3
Operational Principles	3
Protection of Interests	4
Applicability of Certain Foreign Exchange Restrictions	4
Miscellaneous Operations	4
Valuation of Currencies	4
Warning to be Placed on Securities	4
Political Activity Prohibited	5
Article IV Organization and Management	5
Structure of the Corporation	5
Board of Governors	5
Voting	6
Board of Directors	6
Chairman, President and Staff	7
Relationship to the Bank	7
Relations with other International Organizations	8
Location of Offices	8
Depositories	8
Channel of Communication	8
Publication of Reports and Provision of Information	8
Dividends	8
Article V Withdrawal; Suspension of Membership; Suspension of Operations	8
Withdrawal by Members	8
Suspension of Membership	9
Suspension or Cessation of Membership in the Bank	9
Rights and Duties of Governments Ceasing to be Members	9
Suspension of Operations and Settlement of Obligations	10
Article VI Status, Immunities and Privileges	10
Purposes of Articles	10
Status of the Corporation	10
Position of the Corporation with Regard to Judicial Process	11
Immunity of Assets from Seizure	11
Immunity of Archives	11

	Freedom of Assets from Restrictions	11
	Privilege for Communications	11
	Immunities and Privileges of Officers and Employees	11
	Immunities from Taxation	11
	Application of Article	12
	Waiver	12
Article VII	Amendments	12
Article VIII	Interpretation and Arbitration	13
Article IX	Final Provision	13
	Entry into Force	13
	Signature	13
	Inauguration of the Corporation	14
Schedule A	Subscriptions to Capital Stock of the International Finance Corporation	15

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION

ARTICLES OF AGREEMENT

(As amended through June 27, 2012)

The Governments on whose behalf this Agreement is signed agree as follows:

INTRODUCTORY ARTICLE

The International Finance Corporation (hereinafter called the Corporation) is established and shall operate in accordance with the following provisions:

ARTICLE I

Purpose

The purpose of the Corporation is to further economic development by encouraging the growth of productive private enterprise in member countries, particularly in the less developed areas, thus supplementing the activities of the International Bank for Reconstruction and Development (hereinafter called the Bank). In carrying out this purpose, the Corporation shall:

- (i) in association with private investors, assist in financing the establishment, improvement and expansion of productive private enterprises which would contribute to the development of its member countries by making investments, without guarantee of repayment by the member government concerned, in cases where sufficient private capital is not available on reasonable terms;
- (ii) seek to bring together investment opportunities, domestic and foreign private capital, and experienced management; and
- (iii) seek to stimulate, and to help create conditions conducive to, the flow of private capital, domestic and foreign, into productive investment in member countries.

The Corporation shall be guided in all its decisions by the provisions of this Article.

ARTICLE II

Membership and Capital

SECTION 1. *Membership*

- (a) The original members of the Corporation shall be those members of the Bank listed in Schedule A hereto which shall, on or before the date specified in Article IX, Section 2 (c), accept membership in the Corporation.
- (b) Membership shall be open to other members of the Bank at such times and in accordance with such terms as may be prescribed by the Corporation.

SECTION 2. *Capital Stock*

- (a) The authorized capital stock of the Corporation shall be \$100,000,000, in terms of United States dollars¹.

¹ As of June 27, 2012, the authorized capital stock of the Corporation had been increased to \$2,580,000,000 divided into 2,580,000 shares of \$1,000 each.

- (b) The authorized capital stock shall be divided into 100,000 shares having a par value of one thousand United States dollars each. Any such shares not initially subscribed by original members shall be available for subsequent subscription in accordance with Section 3 (d) of this Article.
- (c) The amount of capital stock at any time authorized may be increased by the Board of Governors as follows:
 - (i) by a majority of the votes cast, in case such increase is necessary for the purpose of issuing shares of capital stock on initial subscription by members other than original members, provided that the aggregate of any increases authorized pursuant to this subparagraph shall not exceed 10,000 shares;
 - (ii) In any other case, by a four-fifths majority of the total voting power².
- (d) In case of an increase authorized pursuant to paragraph (c)(ii) above, each member shall have a reasonable opportunity to subscribe, under such conditions as the Corporation shall decide, to a proportion of the increase of stock equivalent to the proportion which its stock theretofore subscribed bears to the total capital stock of the Corporation, but no member shall be obligated to subscribe to any part of the increased capital.
- (e) Issuance of shares of stock, other than those subscribed either on initial subscription or pursuant to paragraph (d) above, shall require a three-fourths majority of the total voting power.
- (f) Shares of stock of the Corporation shall be available for subscription only by, and shall be issued only to, members.

*Amended
April 28, 1993*

SECTION 3. *Subscriptions*

- (a) Each original member shall subscribe to the number of shares of stock set forth opposite its name in Schedule A. The number of shares of stock to be subscribed by other members shall be determined by the Corporation.
- (b) Shares of stock initially subscribed by original members shall be issued at par.
- (c) The initial subscription of each original member shall be payable in full within 30 days after either the date on which the Corporation shall begin operations pursuant to Article IX, Section 3 (b), or the date on which such original member becomes a member, whichever shall be later, or at such date thereafter as the Corporation shall determine. Payment shall be made in gold or United States dollars in response to a call by the Corporation which shall specify the place or places of payment.
- (d) The price and other terms of subscription of shares of stock to be subscribed, otherwise than on initial subscription by original members, shall be determined by the Corporation.

SECTION 4. *Limitation on Liability*

No member shall be liable, by reason of its membership, for obligations of the Corporation.

² Original Text: (ii) in any other case, by a three-fourths majority of the total voting power.

SECTION 5. *Restriction on Transfers and Pledges of Shares*

Shares of stock shall not be pledged or encumbered in any manner whatever, and shall be transferable only to the Corporation.

ARTICLE III

Operations

SECTION 1. *Financing Operations*

The Corporation may make investments of its funds in productive private enterprises in the territories of its members. The existence of a government or other public interest in such an enterprise shall not necessarily preclude the Corporation from making an investment therein.

SECTION 2. *Forms of Financing*³

*Amended
September 21, 1961*

The Corporation may make investments of its funds in such form or forms as it may deem appropriate in the circumstances.

SECTION 3. *Operational Principles*

The operations of the Corporation shall be conducted in accordance with the following principles:

- (i) the Corporation shall not undertake any financing for which in its opinion sufficient private capital could be obtained on reasonable terms;
- (ii) the Corporation shall not finance an enterprise in the territories of any member if the member objects to such financing;
- (iii) the Corporation shall impose no conditions that the proceeds of any financing by it shall be spent in the territories of any particular country;
- (iv) the Corporation shall not assume responsibility for managing any enterprise in which it has invested and shall not exercise voting rights for such purpose or for any other purpose which, in its opinion, properly is within the scope of managerial control⁴; *Amended
September 21, 1961*
- (v) the Corporation shall undertake its financing on terms and conditions which it considers appropriate, taking into account the requirements of the enterprise, the risks being undertaken by the Corporation and the terms and conditions normally obtained by private investors for similar financing;
- (vi) the Corporation shall seek to revolve its funds by selling its investments to private investors whenever it can appropriately do so on satisfactory terms;
- (vii) the Corporation shall seek to maintain a reasonable diversification in its investments.

³ *Original Text:*

(a) *The Corporation's financing shall not take the form of investments in capital stock. Subject to the foregoing, the Corporation may make investments of its funds in such form or forms as it may deem appropriate in the circumstances, including (but without limitation) investments according to the holder thereof the right to participate in earnings and the right to subscribe to, or to convert the investment into, capital stock.*

(b) *The Corporation shall not itself exercise any right to subscribe to, or to convert any investment into, capital stock.*

⁴ *Original Text:*

(iv) *The Corporation shall not assume responsibility for managing any enterprise in which it has invested;*

SECTION 4. *Protection of Interests*

Nothing in this Agreement shall prevent the Corporation, in the event of actual or threatened default on any of its investments, actual or threatened insolvency of the enterprise in which such investment shall have been made, or other situations which, in the opinion of the Corporation, threaten to jeopardize such investment, from taking such action and exercising such rights as it may deem necessary for the protection of its interests.

SECTION 5. *Applicability of Certain Foreign Exchange Restrictions*

Funds received by or payable to the Corporation in respect of an investment of the Corporation made in any member's territories pursuant to Section 1 of this Article shall not be free, solely by reason of any provision of this Agreement, from generally applicable foreign exchange restrictions, regulations and controls in force in the territories of that member.

SECTION 6. *Miscellaneous Operations*

In addition to the operations specified elsewhere in this Agreement, the Corporation shall have the power to:

- (i) borrow funds, and in that connection to furnish such collateral or other security therefor as it shall determine; provided, however, that before making a public sale of its obligations in the markets of a member, the Corporation shall have obtained the approval of that member and of the member in whose currency the obligations are to be denominated; if and so long as the Corporation shall be indebted on loans from or guaranteed by the Bank, the total amount outstanding of borrowings incurred or guarantees given by the Corporation shall not be increased if, at the time or as a result thereof, the aggregate amount of debt (including the guarantee of any debt) incurred by the Corporation from any source and then outstanding shall exceed an amount equal to four times its unimpaired subscribed capital and surplus⁵;
- (ii) invest funds not needed in its financing operations in such obligations as it may determine and invest funds held by it for pension or similar purposes in any marketable securities, all without being subject to the restrictions imposed by other sections of this Article;
- (iii) guarantee securities in which it has invested in order to facilitate their sale;
- (iv) buy and sell securities it has issued or guaranteed or in which it has invested;
- (v) exercise such other powers incidental to its business as shall be necessary or desirable in furtherance of its purposes.

SECTION 7. *Valuation of Currencies*

Whenever it shall become necessary under this Agreement to value any currency in terms of the value of another currency, such valuation shall be as reasonably determined by the Corporation after consultation with the International Monetary Fund.

SECTION 8. *Warning to be Placed on Securities*

Every security issued or guaranteed by the Corporation shall bear on its face a conspicuous statement to the effect that it is not an obligation of the Bank or, unless expressly stated on the security, of any government.

⁵ Last clause added by amendment effective September 1, 1965.

SECTION 9. *Political Activity Prohibited*

The Corporation and its officers shall not interfere in the political affairs of any member; nor shall they be influenced in their decisions by the political character of the member or members concerned. Only economic considerations shall be relevant to their decisions, and these considerations shall be weighed impartially in order to achieve the purposes stated in this Agreement.

ARTICLE IV

Organization and Management

SECTION 1. *Structure of the Corporation*

The Corporation shall have a Board of Governors, a Board of Directors, a Chairman of the Board of Directors, a President and such other officers and staff to perform such duties as the Corporation may determine.

SECTION 2. *Board of Governors*

- (a) All the powers of the Corporation shall be vested in the Board of Governors.
- (b) Each Governor and Alternate Governor of the Bank appointed by a member of the Bank which is also a member of the Corporation shall *ex officio* be a Governor or Alternate Governor, respectively, of the Corporation. No Alternate Governor may vote except in the absence of his principal. The Board of Governors shall select one of the Governors as Chairman of the Board of Governors. Any Governor or Alternate Governor shall cease to hold office if the member by which he was appointed shall cease to be a member of the Corporation.
- (c) The Board of Governors may delegate to the Board of Directors authority to exercise any of its powers, except the power to:
 - (i) admit new members and determine the conditions of their admission;
 - (ii) increase or decrease the capital stock;
 - (iii) suspend a member;
 - (iv) decide appeals from interpretations of this Agreement given by the Board of Directors;
 - (v) make arrangements to cooperate with other international organizations (other than informal arrangements of a temporary and administrative character);
 - (vi) decide to suspend permanently the operations of the Corporation and to distribute its assets;
 - (vii) declare dividends;
 - (viii) amend this Agreement.
- (d) The Board of Governors shall hold an annual meeting and such other meetings as may be provided for by the Board of Governors or called by the Board of Directors.

- (e) The annual meeting of the Board of Governors shall be held in conjunction with the annual meeting of the Board of Governors of the Bank.
- (f) A quorum for any meeting of the Board of Governors shall be a majority of the Governors, exercising not less than two-thirds of the total voting power.
- (g) The Corporation may by regulation establish a procedure whereby the Board of Directors may obtain a vote of the Governors on a specific question without calling a meeting of the Board of Governors.
- (h) The Board of Governors, and the Board of Directors to the extent authorized, may adopt such rules and regulations as may be necessary or appropriate to conduct the business of the Corporation.
- (i) Governors and Alternate Governors shall serve as such without compensation from the Corporation.

SECTION 3. *Voting*

- (a) The voting power of each member shall be equal to the sum of its basic votes and share votes. *Amended
June 27, 2012*
 - (i) The basic votes of each member shall be the number of votes that results from the equal distribution among all members of 5.55 percent of the aggregate sum of the voting power of all members, provided that there shall be no fractional basic votes.
 - (ii) The share votes of each member shall be the number of votes that results from the allocation of one vote for each share of stock held.⁶
- (b) Except as otherwise expressly provided, all matters before the Corporation shall be decided by a majority of the votes cast.

SECTION 4. *Board of Directors*

- (a) The Board of Directors shall be responsible for the conduct of the general operations of the Corporation, and for this purpose shall exercise all the powers given to it by this Agreement or delegated to it by the Board of Governors.
- (b) The Board of Directors of the Corporation shall be composed *ex officio* of each Executive Director of the Bank who shall have been either (i) appointed by a member of the Bank which is also a member of the Corporation, or (ii) elected in an election in which the votes of at least one member of the Bank which is also a member of the Corporation shall have counted toward his election. The Alternate to each such Executive Director of the Bank shall *ex officio* be an Alternate Director of the Corporation. Any Director shall cease to hold office if the member by which he was appointed, or if all the members whose votes counted toward his election, shall cease to be members of the Corporation.
- (c) Each Director who is an appointed Executive Director of the Bank shall be entitled to cast the number of votes which the member by which he was so appointed is entitled to cast in the Corporation. Each Director who is an elected Executive Director of the Bank shall be entitled to cast the number of votes which the member or members of the Corporation whose votes counted toward his election in the Bank are entitled to cast in the Corporation. All the votes

⁶ *Original text:*

(a) *Each member shall have two hundred fifty votes plus one additional vote for each share of stock held.*

which a Director is entitled to cast shall be cast as a unit.

- (d) An Alternate Director shall have full power to act in the absence of the Director who shall have appointed him. When a Director is present, his Alternate may participate in meetings but shall not vote.
- (e) A quorum for any meeting of the Board of Directors shall be a majority of the Directors exercising not less than one-half of the total voting power.
- (f) The Board of Directors shall meet as often as the business of the Corporation may require.
- (g) The Board of Governors shall adopt regulations under which a member of the Corporation not entitled to appoint an Executive Director of the Bank may send a representative to attend any meeting of the Board of Directors of the Corporation when a request made by, or a matter particularly affecting, that member is under consideration.

SECTION 5. *Chairman, President and Staff*

- (a) The President of the Bank shall be *ex officio* Chairman of the Board of Directors of the Corporation, but shall have no vote except a deciding vote in case of an equal division. He may participate in meetings of the Board of Governors but shall not vote at such meetings.
- (b) The President of the Corporation shall be appointed by the Board of Directors on the recommendation of the Chairman. The President shall be chief of the operating staff of the Corporation. Under the direction of the Board of Directors and the general supervision of the Chairman, he shall conduct the ordinary business of the Corporation and under their general control shall be responsible for the organization, appointment and dismissal of the officers and staff. The President may participate in meetings of the Board of Directors but shall not vote at such meetings. The President shall cease to hold office by decision of the Board of Directors in which the Chairman concurs.
- (c) The President, officers and staff of the Corporation, in the discharge of their offices, owe their duty entirely to the Corporation and to no other authority. Each member of the Corporation shall respect the international character of this duty and shall refrain from all attempts to influence any of them in the discharge of their duties.
- (d) Subject to the paramount importance of securing the highest standards of efficiency and of technical competence, due regard shall be paid, in appointing the officers and staff of the Corporation, to the importance of recruiting personnel on as wide a geographical basis as possible.

SECTION 6. *Relationship to the Bank*

- (a) The Corporation shall be an entity separate and distinct from the Bank and the funds of the Corporation shall be kept separate and apart from those of the Bank⁷. The provisions of this Section shall not prevent the Corporation from making arrangements with the Bank regarding facilities, personnel and services and arrangements for reimbursement of administrative expenses paid in the first instance by either organization on behalf of the other.
- (b) Nothing in this Agreement shall make the Corporation liable for the acts or obligations of the Bank, or the Bank liable for the acts or obligations of the Corporation.

*Amended
September 1, 1963*

⁷ Original Text included the following: "The Corporation shall not lend to or borrow from the Bank."

SECTION 7. *Relations with other International Organizations*

The Corporation, acting through the Bank, shall enter into formal arrangements with the United Nations and may enter into such arrangements with other public international organizations having specialized responsibilities in related fields.

SECTION 8. *Location of Offices*

The principal office of the Corporation shall be in the same locality as the principal office of the Bank. The Corporation may establish other offices in the territories of any member.

SECTION 9. *Depositories*

Each member shall designate its central bank as a depository in which the Corporation may keep holdings of such member's currency or other assets of the Corporation or, if it has no central bank, it shall designate for such purpose such other institution as may be acceptable to the Corporation.

SECTION 10. *Channel of Communication*

Each member shall designate an appropriate authority with which the Corporation may communicate in connection with any matter arising under this Agreement.

SECTION 11. *Publication of Reports and Provision of Information*

- (a) The Corporation shall publish an annual report containing an audited statement of its accounts and shall circulate to members at appropriate intervals a summary statement of its financial position and a profit and loss statement showing the results of its operations.
- (b) The Corporation may publish such other reports as it deems desirable to carry out its purposes.
- (c) Copies of all reports, statements and publications made under this Section shall be distributed to members.

SECTION 12. *Dividends*

- (a) The Board of Governors may determine from time to time what part of the Corporation's net income and surplus, after making appropriate provision for reserves, shall be distributed as dividends.
- (b) Dividends shall be distributed *pro rata* in proportion to capital stock held by members.
- (c) Dividends shall be paid in such manner and in such currency or currencies as the Corporation shall determine.

ARTICLE V

Withdrawal; Suspension of Membership; Suspension of Operations

SECTION 1. *Withdrawal by Members*

Any member may withdraw from membership in the Corporation at any time by transmitting a notice in writing to the Corporation at its principal office. Withdrawal shall become effective upon the date such notice is received.

SECTION 2. *Suspension of Membership*

- (a) If a member fails to fulfill any of its obligations to the Corporation, the Corporation may suspend its membership by decision of a majority of the Governors, exercising a majority of the total voting power. The member so suspended shall automatically cease to be a member one year from the date of its suspension unless a decision is taken by the same majority to restore the member to good standing.
- (b) While under suspension, a member shall not be entitled to exercise any rights under this Agreement except the right of withdrawal, but shall remain subject to all obligations.

SECTION 3. *Suspension or Cessation of Membership in the Bank*

Any member which is suspended from membership in, or ceases to be a member of, the Bank shall automatically be suspended from membership in, or cease to be a member of, the Corporation, as the case may be.

SECTION 4. *Rights and Duties of Governments Ceasing to be Members*

- (a) When a government ceases to be a member it shall remain liable for all amounts due from it to the Corporation. The Corporation shall arrange for the repurchase of such government's capital stock as a part of the settlement of accounts with it in accordance with the provisions of this Section, but the government shall have no other rights under this Agreement except as provided in this Section and in Article VIII(c).
- (b) The Corporation and the government may agree on the repurchase of the capital stock of the government on such terms as may be appropriate under the circumstances, without regard to the provisions of paragraph (c) below. Such agreement may provide, among other things, for a final settlement of all obligations of the government to the Corporation.
- (c) If such agreement shall not have been made within six months after the government ceases to be a member or such other time as the Corporation and such government may agree, the repurchase price of the government's capital stock shall be the value thereof shown by the books of the Corporation on the day when the government ceases to be a member. The repurchase of the capital stock shall be subject to the following conditions:
 - (i) payments for shares of stock may be made from time to time, upon their surrender by the government, in such installments, at such times and in such available currency or currencies as the Corporation reasonably determines, taking into account the financial position of the Corporation;
 - (ii) any amount due to the government for its capital stock shall be withheld so long as the government or any of its agencies remains liable to the Corporation for payment of any amount and such amount may, at the option of the Corporation, be set off as it becomes payable, against the amount due from the Corporation;
 - (iii) if the Corporation sustains a net loss on the investments made pursuant to Article III, Section 1, and held by it on the date when the government ceases to be member, and the amount of such loss exceeds the amount of the reserves provided therefore on such date, such government shall repay on demand the amount by which the repurchase price of its shares of stock would have been reduced if such loss had been taken into account when the repurchase price was determined.
- (d) In no event shall any amount due to a government for its capital stock under this Section be paid until six months after the date upon which the government ceases to be a member. If

within six months of the date upon which any government ceases to be a member the Corporation suspends operations under Section 5 of this Article, all rights of such government shall be determined by the provisions of such Section 5 and such government shall be considered still a member of the Corporation for purposes of such Section 5, except that it shall have no voting rights.

SECTION 5. *Suspension of Operations and Settlement of Obligations*

- (a) The Corporation may permanently suspend its operations by vote of a majority of the Governors exercising a majority of the total voting power. After such suspension of operations the Corporation shall forthwith cease all activities, except those incidents to the orderly realization, conservation and preservation of its assets and settlement of its obligations. Until final settlement of such obligations and distribution of such assets, the Corporation shall remain in existence and all mutual rights and obligations of the Corporation and its members under this Agreement shall continue unimpaired, except that no member shall be suspended or withdraw and that no distribution shall be made to members except as in this Section provided.
- (b) No distribution shall be made to members on account of their subscriptions to the capital stock of the Corporation until all liabilities to creditors shall have been discharged or provided for and until the Board of Governors, by vote of a majority of the Governors exercising a majority of the total voting power, shall have decided to make such distribution.
- (c) Subject to the foregoing, the Corporation shall distribute the assets of the Corporation to members *pro rata* in proportion to capital stock held by them, subject, in the case of any member, to prior settlement of all outstanding claims by the Corporation against such member. Such distribution shall be made at such times, in such currencies, and in cash or other assets as the Corporation shall deem fair and equitable. The shares distributed to the several members need not necessarily be uniform in respect of the type of assets distributed or of the currencies in which they are expressed.
- (d) Any member receiving assets distributed by the Corporation pursuant to this Section shall enjoy the same rights with respect to such assets as the Corporation enjoyed prior to their distribution.

ARTICLE VI

Status, Immunities and Privileges

SECTION 1. *Purposes of Articles*

To enable the Corporation to fulfill the functions with which it is entrusted, the status, immunities and privileges set forth in this Article shall be accorded to the Corporation in the territories of each member.

SECTION 2. *Status of the Corporation*

The Corporation shall possess full juridical personality and, in particular, the capacity:

- (i) to contract;
- (ii) to acquire and dispose of immovable and movable property;
- (iii) to institute legal proceedings.

SECTION 3. *Position of the Corporation with Regard to Judicial Process*

Actions may be brought against the Corporation only in a court of competent jurisdiction in the territories of a member in which the Corporation has an office, has appointed an agent for the purpose of accepting service of process, or has issued or guaranteed securities. No actions shall, however, be brought by members or persons acting for or deriving claims from members. The property and assets of the Corporation shall, wheresoever located and by whomsoever held, be immune from all forms of seizure, attachment or execution before the delivery of final judgment against the Corporation.

SECTION 4. *Immunity of Assets from Seizure*

Property and assets of the Corporation, wherever located and by whomsoever held, shall be immune from search, requisition, confiscation, expropriation or any other form of seizure by executive or legislative action.

SECTION 5. *Immunity of Archives*

The archives of the Corporation shall be inviolable.

SECTION 6. *Freedom of Assets from Restrictions*

To the extent necessary to carry out the operations provided for in this Agreement and subject to the provisions of Article III, Section 5, and the other provisions of this Agreement, all property and assets of the Corporation shall be free from restrictions, regulations, controls and moratoria of any nature.

SECTION 7. *Privilege for Communications*

The official communications of the Corporation shall be accorded by each member the same treatment that it accords to the official communications of other members.

SECTION 8. *Immunities and Privileges of Officers and Employees*

All Governors, Directors, Alternates, officers and employees of the Corporation:

- (i) shall be immune from legal process with respect to acts performed by them in their official capacity;
- (ii) not being local nationals, shall be accorded the same immunities from immigration restrictions, alien registration requirements and national service obligations and the same facilities as regards exchange restrictions as are accorded by members to the representatives, officials, and employees of comparable rank of other members;
- (iii) shall be granted the same treatment in respect of travelling facilities as is accorded by members to representatives, officials and employees of comparable rank of other members.

SECTION 9. *Immunities from Taxation*

- (a) The Corporation, its assets, property, income and its operations and transactions authorized by this Agreement, shall be immune from all taxation and from all customs duties. The Corporation shall also be immune from liability for the collection or payment of any tax or duty.
- (b) No tax shall be levied on or in respect of salaries and emoluments paid by the Corporation to

Directors, Alternates, officials or employees of the Corporation who are not local citizens, local subjects, or other local nationals.

- (c) No taxation of any kind shall be levied on any obligation or security issued by the Corporation (including any dividend or interest thereon) by whomsoever held:
 - (i) which discriminates against such obligation or security solely because it is issued by the Corporation; or
 - (ii) if the sole jurisdictional basis for such taxation is the place or currency in which it is issued, made payable or paid, or the location of any office or place of business maintained by the Corporation.
- (d) No taxation of any kind shall be levied on any obligation or security guaranteed by the Corporation (including any dividend or interest thereon) by whomsoever held:
 - (i) which discriminates against such obligation or security solely because it is guaranteed by the Corporation; or
 - (ii) if the sole jurisdictional basis for such taxation is the location of any office or place of business maintained by the Corporation.

SECTION 10. *Application of Article*

Each member shall take such action as is necessary in its own territories for the purpose of making effective in terms of its own law the principles set forth in this Article and shall inform the Corporation of the detailed action which it has taken.

SECTION 11. *Waiver*

The Corporation in its discretion may waive any of the privileges and immunities conferred under this Article to such extent and upon such conditions as it may determine.

ARTICLE VII

Amendments

- (a) This Agreement may be amended by vote of three-fifths of the Governors exercising eighty-five percent of the total voting power.⁸
- (b) Notwithstanding paragraph (a) above, the affirmative vote of all Governors is required in the case of any amendment modifying:
 - (i) the right to withdraw from the Corporation provided in Article V, Section 1;
 - (ii) the pre-emptive right secured by Article II, Section 2 (d);
 - (iii) the limitation on liability provided in Article II, Section 4.
- (c) Any proposal to amend this Agreement, whether emanating from a member, a Governor or the Board of Directors, shall be communicated to the Chairman of the Board of Governors

*Amended
April 28, 1993*

⁸ *Amended April 28, 1993. Original Text:*

(a) This Agreement may be amended by vote of three-fifths of the Governors exercising four-fifths of the total voting power.

who shall bring the proposal before the Board of Governors. When an amendment has been duly adopted, the Corporation shall so certify by formal communication addressed to all members. Amendments shall enter into force for all members three months after the date of the formal communication unless the Board of Governors shall specify a shorter period.

ARTICLE VIII

Interpretation and Arbitration

- (a) Any question of interpretation of the provisions of this Agreement arising between any member and the Corporation or between any members of the Corporation shall be submitted to the Board of Directors for its decision. If the question particularly affects any member of the Corporation not entitled to appoint an Executive Director of the Bank, it shall be entitled to representation in accordance with Article IV, Section 4 (g).
- (b) In any case where the Board of Directors has given a decision under (a) above, any member may require that the question be referred to the Board of Governors, whose decision shall be final. Pending the result of the reference to the Board of Governors, the Corporation may, so far as it deems necessary, act on the basis of the decision of the Board of Directors.
- (c) Whenever a disagreement arises between the Corporation and a country which has ceased to be a member, or between the Corporation and any member during the permanent suspension of the Corporation, such disagreement shall be submitted to arbitration by a tribunal of three arbitrators, one appointed by the Corporation, another by the country involved and an umpire who, unless the parties otherwise agree, shall be appointed by the President of the International Court of Justice or such other authority as may have been prescribed by regulation adopted by the Corporation. The umpire shall have full power to settle all questions of procedure in any case where the parties are in disagreement with respect thereto.

ARTICLE IX

Final Provision

SECTION 1. *Entry into Force*

This Agreement shall enter into force when it has been signed on behalf of not less than 30 governments whose subscriptions comprise not less than 75 percent of the total subscriptions set forth in Schedule A and when the instruments referred to in Section 2 (a) of this Article have been deposited on their behalf, but in no event shall this Agreement enter into force before October 1, 1955.

SECTION 2. *Signature*

- (a) Each government on whose behalf this Agreement is signed shall deposit with the Bank an instrument setting forth that it has accepted this Agreement without reservation in accordance with its law and has taken all steps necessary to enable it to carry out all of its obligations under this Agreement.
- (b) Each government shall become a member of the Corporation as from the date of the deposit on its behalf of the instrument referred to in paragraph (a) above except that no government shall become a member before this Agreement enters into force under Section 1 of this Article.
- (c) This Agreement shall remain open for signature until the close of business on December 31, 1956, at the principal office of the Bank on behalf of the governments of the countries whose

names are set forth in Schedule A.

- (d) After this Agreement shall have entered into force, it shall be open for signature on behalf of the government of any country whose membership has been approved pursuant to Article II, Section 1 (b).

SECTION 3. *Inauguration of the Corporation*

- (a) As soon as this Agreement enters into force under Section 1 of this Article the Chairman of the Board of Directors shall call a meeting of the Board of Directors.
- (b) The Corporation shall begin operations on the date when such meeting is held.
- (c) Pending the first meeting of the Board of Governors, the Board of Directors may exercise all the powers of the Board of Governors except those reserved to the Board of Governors under this Agreement.

DONE at Washington, in a single copy which shall remain deposited in the archives of the International Bank for Reconstruction and Development, which has indicated by its signature below its agreement to act as depository of this Agreement and to notify all governments whose names are set forth in Schedule A of the date when this Agreement shall enter into force under Article IX, Section 1 hereof.

SCHEDULE A

Subscriptions to Capital Stock of the International Finance Corporation

<i>Country</i>	<i>Number of Shares</i>	<i>Amount (in United States Dollars)</i>
Australia	2,215	2,215,000
Austria	554	554,000
Belgium	2,492	2,492,000
Bolivia	78	78,000
Brazil	1,163	1,163,000
Burma	166	166,000
Canada	3,600	3,600,000
Ceylon	166	166,000
Chile	388	388,000
China	6,646	6,646,000
Colombia	388	388,000
Costa Rica	22	22,000
Cuba	388	388,000
Denmark	753	753,000
Dominican Republic	22	22,000
Ecuador	35	35,000
Egypt	590	590,000
El Salvador	11	11,000
Ethiopia	33	33,000
Finland	421	421,000
France	5,815	5,815,000
Germany	3,655	3,655,000
Greece	277	277,000
Guatemala	22	22,000
Haiti	22	22,000
Honduras	11	11,000
Iceland	11	11,000
India	4,431	4,431,000
Indonesia	1,218	1,218,000
Iran	372	372,000

<i>Country</i>	<i>Number of Shares</i>	<i>Amount (in United States Dollars)</i>
Iraq	67	67,000
Israel	50	50,000
Italy	1,994	1,994,000
Japan	2,769	2,769,000
Jordan	33	33,000
Lebanon	50	50,000
Luxembourg	111	111,000
Mexico	720	720,000
Netherlands	3,046	3,046,000
Nicaragua	9	9,000
Norway	554	554,000
Pakistan	1,108	1,108,000
Panama	2	2,000
Paraguay	16	16,000
Peru	194	194,000
Philippines	166	166,000
Sweden	1,108	1,108,000
Syria	72	72,000
Thailand	139	139,000
Turkey	476	476,000
Union of South Africa	1,108	1,108,000
United Kingdom	14,400	14,400,000
United States	35,168	35,168,000
Uruguay	116	116,000
Venezuela	116	116,000
Yugoslavia	443	443,000
Total	100,000	100,000,000