



FINANSMANDA İZLENMESİ GEREKEN YOL FOR SHIP FINANCE...

ASLAN PAKSOY*

Kredi veya fona giden yol uzun ve zor olup yatırımlar için fon bulmak, günümüz kriz koşullarında daha da büyük bir sorun haline geldi. Ne kadar iyi hazırlanırsanız, finansman koşulları da o kadar iyi olacaktır. Sadece başvuru dokümanlarının hazırlanmasından bahsetmiyorum, aynı zamanda şirketi uzun ve zorlu bir koşuya da hazırlamak gerekir. Borç alma fırsatları arttığında şirket, önceden hazırlanmış ve kredilerden faydalanmaya hazır bir durumda olmalıdır, yoksa hedeflenen yatırımlar için “ucuz” ve uygun vadeli kaynaklar yaratılamayabilir. Muhtemel fon kaynaklarını yerel veya uluslararası olarak sınıflandırmayı düşünmüyorum. Buradaki sorun; nakit paranın nerede mevcut olduğu ve bu nakdin maliyetinin şirketimin hedeflerini gerçekleştirmeye yardım edip etmeyeceğidir. Bu durumda fonun nereden geldiği sorun değildir. Bir bankadan, fondan veya bir yatırımcıdan...

TÜRKİYE DENİZCİLİĞİ HAZIR MI?

Çeşitli finansman yolları bulunmakta olup bunlar; geleneksel borç finansmanından satış ve geri kiralamaya veya İHA (İlk Harka Arz) veya OG’ye (Ortak Girişim) kadar uzanır. Hangi finansman çeşidi amaçlanırsa amaçlansın, bir krediye başvurmanın, halka açılmanın, şirket tahvil ihraç etmenin veya bir yatırım ortağı bulmanın temelleri aynıdır. Bu, doğrudan şirketinizi ne kadar iyi

The way to the loan or fund is a long and difficult one, the possibility of raising fund for the investments is a big question. The better you are prepared the better the financing conditions will be. I don’t mean just preparing the application documents but also preparing the company for a long and strong run. When the borrowing opportunities increase the company must be ready early enough or there may not be “cheap” investments to make. I don’t intend to classify the possible funding sources such as local or international. The case here is where the cash is available and is the cost of this cash helping my company achieving the goals? Then it does not matter where the fund is coming from. From a bank, or from a fund or from a silent investor..

TWO MAJOR PLAYERS

There are various ways of funding, starting from traditional debt financing to sale and lease back or IPO or JV. Whichever form of funding is aimed, the basics of applying for a loan or going for public or issuing corporate bonds or finding an investing partner is the same. This is directly related to how accurately you can structure your company and how correctly you can reflect your commercial performance to the books. At the end the balance sheet and the income statements will be driv-

yapılandırabildiğiniz ve ne kadar doğru bir şekilde ticari performansınızı finansal tablolara yansıtabildiğinizle ilgilidir. Sonuçta, bilanço ve gelir tabloları, bankaların veya finansal kuruluşların borç verme kararlarının itici gücü olacaktır. Türk denizcilik sektörü uluslararası veya yerel ortaklarla OG'ler kurmaya hazır değildir çünkü bunlar genellikle aileler tarafından yönetilir ve kendi patronları olmak isterler. Görece ucuz fon sağlamanın bir diğer yolu şirket tahvilli ihraç etmek veya bir İHA'ya gitmektir. Buradaki en büyük soru işareti; Türk Denizcilik şirketlerinin bu ikisi için hazır olup olmadığıdır?

Gemi finansmanında 2 büyük oyuncu vardır; borç verenler (bankalar, fonlar) ve borç alanlar (armatörler). Para, herhangi bir yatırıma akmadan önce her zaman gerilimlidir. İlk borç verme yolu; çıkış stratejisinden emin olmak, krediyi ve faizi zamanında geri almaktır. Öte yandan, kredi makul olmalı ve armatörlerin nakit akışını baskı altına almayacak derecede adil bir şekilde yapılandırılmalıdır. Böylece, faaliyetlerini devam ettirebilir ve yeni yatırımları düşünebilirler.

YÜKSEK RİSKLİ KREDİLER AKTİF AMA...

Son 1-1.5 yıldır denizcilik sektöründe oldukça aktif olan fonlar konusunda biraz bilgi vermek istiyorum. Bunlar esas olarak; "sermaye finansmanı" veya "sermaye açığının kapatılması" olarak da adlandırabileceğimiz yüksek risk kabul eden kredilerdir; pahalı kaynaklardır ve sorunun küçük bir parçasını çözmeyi amaçlarlar. Gerçek olan şu ki, navlunlar çok yüksek düzeye çıkmadığı sürece bir şirket, bu tarz pahalı kaynaklarla yatırımlarını sürdürmez ve para kazanamaz. Bu fonların ikinci biçimi "alıcıların piyasası"ndan yararlanmaktır çünkü gemi fiyatları önemli ölçüde düşüktür. Bunlar ciddi bir indirimle bazı banka kredilerinin satın alınmasını amaçlarlar. Bu nedenle bu tip fonlar, denizcilik şirketlerinin yeni yatırımlarını finanse etmeye pek sıcak bakmaz. Aynı zamanda dünya banka fonlarını örgütlediği için Eximbank'tan da bahsetmek istiyorum. Ancak bu fonlar, esas olarak tersaneler içindir ve bunları almak çok çaba gerektirir. Bankalar ve armatörler arasında finansman ve uzun vadeli ilişkileri garantiye alma konusuna girmeden önce, yerel veya yabancı yatırım için karar verirken kullanılan basit denklemi hatırlatmak istiyorum. Bu oldukça basittir.

BANKALARDAN ŞAŞMAYIN

Eğer bunların hepsi iyi hesaplanırsa ve sonuç güvenli bir şekilde pozitifse, bu durumda bunun doğru yatırım olduğunu söyleyebiliriz. İlk kaygı ve soru, denizcilik şirketi için makul bir maliyetle yeterli bir kredi sağlamaktır. Benim ısrarla tavsiye edeceğim şey; "geleneksel ban-

ing the banks' or financial institutions' lending decision. There are two major players in ship finance; the lenders (banks, funds) and the borrowers (the shipowners). The money is always nervous before flowing into an investment. The primary lending path is, being sure about the exit strategy and collect the loan and the interest back on time. On the other hand, the loan must be feasible and structured fair enough that the owners' cash flow is not stressed. So, they carry on the operations and look for the new investments.

MEZZANİNE LOAN IS ACTIVE BUT...

I want to speak about the funds a little which have been quite active in the shipping sector for the last 1-1.5 years. These are mainly for mezzanine loan which we may also say "capital financing" or "covering the capital pitfall". Needles to say that these are expensive sources and they aim solving the small part of the problem. Or a company cannot maintain its investments and make money with such expensive sources unless the freight are hitting sky-high levels. The second form of these funds is to benefit from the "buyers' market" because the ship prices are substantially low. They aim to buy some bank loans at a handsome discount. So, these types of funds are not searching to finance new investments of the shipping companies. I also want to mention about Eximbank as they organize world bank funds. However, these funds are mainly for yards and it needs quiet a lot work to get there. Before I get into securing financing and long-term relationship between the banks and the ship owner, I want to remind the simple equation for deciding either local or foreign investment. It is quite simple, if the total of set-up, the ship and the margin (loan) cost make sense within a well-predicted relaxed cash flow it is the ideal investment whether it is local or foreign investment. Let me explain briefly item by item.

Eğer projenin tamamı, gemi ve kredi maliyeti öngörülen bir nakit akış planlaması içerisinde anlam kazanıyorsa, bu yerel veya yabancı olup olmadığına bakmaksızın ideal yatırımdır.

If all these are well calculated and the outcome is confidently positive, then we can say that it is the right investment.

ka finansmanı” olacaktır. Bu, bugünlerde uluslararası bankalardan mümkün olmayabilir ama Türk bankaları, ayrıcalıklı denizcilik projeleri için kredi sağlama konusunda görece daha heveslidirler. Eğer şirket uluslararası finansman için hazırsa bu, onun yerel finansman için de hazır olduğu anlamına gelir. Kredi almanın gelecekte “eski iyi günler”den daha zor olacağını unutmamalıyız. Bu yüzden şirketler iyi organize olmalı ve hazırlanmalıdır.

NELERE DİKKAT ETMELİ?

Şimdi başlıkta belirttiğimiz üzere gemi finansmanı öncesi ve sonrasında dikkat etmemiz gereken hususların ayrıntılarına bakalım:

ŞİRKET YAPISI: Borç veren kurumlar öncelikle; deneyim ve profesyonel yapıyla ilgilenirler. Sorumlulukların dağıtılması, başarıya giden ana unsurdur. Bu nedenle ilk sorular OG’ler ve organizasyon şeması hakkındadır. Tek kişilik bir gösteri uluslararası finans ve işbirliğine giden yolun kapısını açmaz. Karşı taraf öncelikle ekip çalışmasına bakar. Eğer uyum varsa, şirket profesyonel bir şekilde hareket edecek ve bu da ayakta kalmak ve büyümek için yeterli nakit yaratmak anlamına gelecektir.

FİNANSAL KONULAR: Pekçok şirketin muhasebe işleri, şirketiçi muhasebeciler tarafından yürütülür ve bunların pekçoğu büyükbaba ve babalardan miras kalmıştır. Bu, eski tarz muhasebe ve finansal konularında disiplini bozmak bahasına da olsa, patrona mutlak itaat anlamına gelir. Bu konuya daha ayrıntılı gireyim. Pek çok harcama, makbuz veya fatura olmadan yapılmaktadır ve bunların çoğu tersanelerle ilgili harcamalardır. Bu, nakdin dışarıya gittiği ve bu harcamalar için hiçbir kanıt olmadığı anlamına gelir. Ve tabii ki potansiyel bir borç veren kurum mali tablolara baktığı zaman bunun nasıl görüneceğini tahmin edebilirsiniz. Yorum çok açıktır; şirket para kazanır ve ortaklar bunu harcar. Evinizi veya diğer malvarlığınızı bile satarak geminize gayri resmi olarak ne kadar yatırım yaptığınız önemli değildir, bunların dikkatli bir şekilde kaydedilmesi gerekir. Armatörler zaman, enerji, para harcıyorlar ve şirketi ayakta tutmak için ellerinden geleni yapıyorlar. Öte yandan, eğer bunlar özenli bir şekilde kaydedilmezse, sonuç finansal performans açısından pek de hoş olmayacaktır. Burada nakdin en fazla harcandığı yerin ortaklarla ilgili olduğunu görüyorum. Bunlar yaşamları için bir maaş almayı ve istedikleri zaman şeker kutusuna dokunmamayı düşünemezler mi? Hükümet’in Canlandırma Planı hakkında konuşursak; “2. (veya başka bir deyişle ‘Uluslararası’) Sicil” dikkatli bir şekilde gözden geçirilir ve uygulanırsa

TURKISH BANKS RELATIVELY ENTHUSIASTIC

The primary concern and the question is to provide sufficient loan at a reasonable cost for the shipping company. My strong advice will be is “traditional bank financing”. This may not be possible nowadays from international banks but Turkish banks are relatively enthusiastic providing loan on for selective shipping projects. If company is ready for international funding that means that company is already ready for local financing. We should not forget that, obtaining loan will be more difficult than “good old days” in future. So, the companies must be well organized and well prepared.

BENEFITTING PROFESSIONALS

COMPANY STRUCTURE, THE FINANCIALS, AUDIT COMPANIES, THE CAPITAL, CASH MANAGEMENT as the most critical part of the survival of a company in the long run, **TRANSPARENCY, PRESENTATION, LAWYER** and **BANK RELATIONS AFTER DISBURSEMENT** are the key factors before and after financing to attend and well managed. However I want to give a small hint to the questions “**How can capital providers facilitate expansion**”. Capital providers need a local and expert presence in the country, where they can access to the information / reports fast and accurately, find the new appropriate candidates for financing and finally maintain a professional liaison between themselves and the borrowers. Such set-up will bring confidence to both lender and the borrower whether there is global turmoil or not.

*Finship Türkiye (www.finshipturkey.com). Presented at Lloyd’s List Turkish Shipping and Ship Finance Conference on 18-19 November.

vergi avantajları için çok iyi ve önemli bir araçtır ve şirketler tüm gelir ve giderlerini muhasebeleştirerek bilançolarını güçlendirebilirler. Ortaklar harcamalara karşı duyarlıdır ve doğal olarak işletme giderlerini en düşük seviyede tutmak için gerekli önlemleri almaya çalışırlar. Bu durumda soru şudur: Bu şirketler kredi başvuruları için ne kadar iyi hazırlanmışlardır? Gemi/liman ve tersane yatırımlarının hepsi mevcut sermayenin yanı sıra ekstra fon gerektirirler. Örneğin 10 milyon dolarlık bir krediyi ele alalım. Eğer borç veren kurum, şirketin genel resminden gerçekten çok mutlu değilse, risk primi yükselecektir. Bu, kredi maliyetini %1 bile arttırırsa, sadece 1 yıl için 100,000 dolar ekstra finansal maliyet anlamına gelecektir. Bir armatör bu miktarı günlük işletmeden tasarruf etmek için ne yapmalıdır? Cevap çok basit: Bu açıdan yapılabilecek pek bir şey yoktur. Farklı

bir şekilde ifade edersem; armatörler işletmede tutmak ve para kazanmak için gemiyi, uygun bir şekilde tutmak ve işletmek üzere iyi kaptanlar, iyi mürettebat ve teknik personel çalıştırırlar! Eğer bu çabalar finansal konulara yansımıyorsa, bu durumda daha iyi bir finansman sağlama şansı nedir? Dürüstçe söylersek; çok düşüktür.

DENETİM ŞİRKETLERİ: Uygun finansallar yalnızca birinci sınıf denetim şirketleri tarafından uluslararası kabul görür duruma gelebilirler. Bu denetim şirketleri ayrıca muhasebe hizmetleri de sunmaktadır. Ayrıca, birinci sınıf şirketlerle çalışmak birinci sınıf ürünler ve daha iyi finansman koşulları ortaya çıkaracaktır. Bu konuda “ucuz olsun” arayışları içerisine girmenin maliyeti önceden öngörülemez derecede de büyük ve tahrip edici olabilmektedir.

SERMAYE: Gerçek sermaye gemi/liman/tersanelerdir ve sermayenize nasıl davrandığınızın çok büyük önem taşır. Bu, özellikle gemilerin bakımı açısından çok önemlidir. Kuru havuzlama, sürveyler ve ara sürveyler dışında, gemi periyodik olarak, örneğin 3 ayda bir şirket denetmeni/teknik personel tarafından kontrol edilmelidir. Bu, mürettebata disiplin getirecektir ve armatöre de sorun küçükken müdahale etme ve çözme şansı verecektir. Ayrıca, liman tarafından alıkonmanın periyodik denetim için birilerine para ödemekten daha maliyetli olduğunu da akılda tutmalıyız. Amaç gemiyi en az işletme dışı durumla işletmek ve bakım, yatırım ve kredi geri ödemeleri için yeterli nakdi yaratmak için bunu optimum bir düzeyde kullanmaktır.

NAKİT YÖNETİMİ - En Önemli Unsur: Buradaki temel soru şudur: Armatörler faaliyetlerin net gelirinin hesaplanmasından %100 emin midirler? Nakit akışından kuru havuz, özel sürvey, sigorta primleri ve kredi geri ödemeleri için para ayırıyorlar mı? Yoksa sadece gemi harcamalarını mı düşünüyorlar (mürettebat, yakıt ve liman harcamaları); navlun – gemi harcamaları = net kar. Cevap; gelecek yılın vergi borçlarını bile hesaba katarak hesaplamak ve mümkün olan payı ayırmaktır. Bu, fırtınalı günler için güvenli bir liman hazırlamak anlamına gelir. Eğer yatırım planları, uygun olmayan hesaplar üzerinde yapılıyorsa bu, bir şekilde bozulacaktır. Bu nedenle, nakit yönetimini bir şirketin uzun vadede ayakta kalmasının en önemli parçası olarak görüyoruz.

ŞEFFAFLIK: Bu çoğu zaman asıl gözden kaçırılan noktadır. Borç veren kurum, borç alanın, kendisini açık ve dürüst bir şekilde güncellemesini ve ondan doğru bilgiyi almak konusunda bir tereddüt yaşamamayı ister. Eğer borç ve-

ren şeffaflık konusunda emin değilse ve soru işaretleri varsa, sonraki yatırım finansmanı sırasında ne olacağını düşünün... Cevap çok basittir; daha yüksek faiz veya başka bir deyişle daha yüksek marj veya risk primi. Lütfen sadece 1 yıl için 1 milyon doları %1 ile çarpınız.

SUNUM: Firmanın hazırlıklarını, yukarıda bahsettiğimiz şekilde yerli yerinde yapmasının mükafatı ancak uluslararası standartlarda birinci sınıf ve kaliteli bir sunumla mümkün olabilir. Bu sunumun da muhasebeci ya da firmanın bu konuda yeteri birikim ve deneyimi olmayan bir elemanınca hazırlanması yine emeklerin boşa gitmesine neden olabilir. Raporun sadece evrak olarak hazırlanması değil aynı zamanda bankaya/finans kuruluşlarına başarılı bir şekilde sunulması çok önemlidir. Bu konuda uzman bir kuruluşun desteğinin sağlanması başarı şansını azami ölçüde arttıracaktır.

AVUKAT: Kredi veren kuruluşla resmen kredi şartları görüşülmeye başlandığı andan itibaren, uluslararası finansman konuları ve lisanına hakim deneyimli bir avukat ile çalışmak, hem doğru bir başlangıç yapabilmek hem de kredi kullanımından sonra gerekli hamleleri doğru tespit edebilmek açısından çok özen gösterilmesi gereken bir konudur.

ÖDEMEDEN SONRA BANKA İLİŞKİLERİ: Sadece kredi taksitlerinin geri ödenmesiyle işler bitmemektedir. Periyodik raporların hazırlanması, toplantılarda firmanın en iyi şekilde ifade edilmesi çok önemlidir. Bu hem takip eden yatırımlar için yeni kredilerin gündeme gelmesi hem de içinde bulunduğumuz kriz döneminde olduğu gibi bankaların, firmaların özellikle “borcun yeniden yapılandırılması” taleplerine sıcak bakmalarını sağlamak açısından firmanın kredi sunumunu yapan uzman kuruluşun desteğine ihtiyaç duyacağı çok net bir gerçektir.

UZMANLARDAN YARARLANIN

“Sermaye tedarikçileri genişlemeyi nasıl kolaylaştırabilirler” sorusuna küçük bir ipucu vermek istiyorum. Sermaye tedarikçileri; bilgiye/raporlara hızlı ve doğru bir şekilde ulaşabilecekleri, finansman için yeni uygun adaylar bulabilecekleri ve sonuç olarak kendileri ve borç alanlar arasında profesyonel bir irtibatı sürdürebilecekleri şekilde ülkede yerel ve uzman bir varlığa ihtiyaç duyarlar. Bu tarz bir düzenleme küresel çalkantı olup olmadığına bakmaksızın hem borç alana hem de borç verene güven getirecektir.

*Finship Türkiye (www.finshipturkey.com). Lloyd's List'in 18-19 Kasım'da düzenlediği Türk Denizciliği ve Gemi Finans Konferansı'nda sunulmuştur.