

GGY309

GAYRİMENKUL YATIRIMLARI, PROJE GELİŞTİRME VE DEĞERLEME

Prof. Dr. Harun TANRIVERMİŞ
Ankara Üniversitesi UBF Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE ETÜDLERİ

- Yatırım projesi düşüncesinin uygulamaya konulmasında en önemli karar aracı fizibilite etüdlüdür. Günümüzde özellikle yatırım kararı almadan önce bir fizibilite etüdünün yapılması modern işletmeciliğin ilk aşaması olarak kabul edilir. Özellikle kıt kaynakların etkin ve rasyonel kullanılması için bu etüdlerin yapılması çok önemlidir.
- Bir fizibilite çalışması, projenin başarı olasılığını değerlendirir. Fizibilite etüdünün genel tanımı, yapılacak yatırımın ekonomik, mali ve teknik analizlerinin gerçekleştirilmesi şeklindedir.
- Aslında kesin yatırım kararının alınmasından ve kesin projenin hazırlanmasından önce yapılan, ekonomik, teknik, finansal etüdleri kapsayan bir rapordur. Bazen fizibilite etüdleri ile yatırım projesi birbirinin yerine kullanılmakta ve karıştırılmaktadır.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE ETÜDLERİ

- Fizibilite etüdlerinin tamamlanması sonrası yatırım projesi oluşturulmaktadır.
- Yatırım alanına veya konusuna ya da hangi sektör için hazırlandığına bağlı olarak fizibilite etüdleri farklılık gösterebilir.
- İçerikte ve kapsamda görülen bu değişiklikler nedeniyle de standart bir örneği olmayıp, yatırım alanının konusu ve yatırımın gerektirdiği belgelere (alınması gereken ruhsat ve izinlere) göre raporların hazırlanması daha da zorlaşır. Bu nedenle işletmeler genellikle bu konuda uzman kişilerden/konu ile ilgili danışmanlık şirketlerinden destek alma yoluna gitmektedirler. Eğer proje küçük ölçekli ve çok ayrıntı gerektirmiyorsa bir kişi tarafından hazırlanması söz konusu olabilir, proje yatırım desteği veren kurumlardan fonlanacak ise, o zaman ilgili kurumlar, kendilerinden ayrıntılı fizibilite raporu isteyebilecektir. Bu durumda yatırım alanını ilgilendiren çeşitli disiplinlerden gelen bir ekipten oluşan danışmanlık şirketlerine projeyi hazırlatmak daha uygun olacaktır.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE ETÜDLERİ

- Fizibilite etüdlerinde yatırımcının ne üreteceği, nerede, ne kadar, ne zamanda üreteceği, hangi fiyattan ne şekilde ve nereye pazarlayacağı, ne kadarlık bir yatırım tutarı için fon talep edileceği, yatırımdan ne kadar bir gelir temin edileceği, kaç kişiye istihdam yaratılacağı sorularına cevap aranmalıdır.
- **Ekonomik Etüdler, Teknik Etüdler ve Finansal Etüdler**
- **i. Ekonomik Etüdler:** Bu etüdler pazar araştırması ve talep tahmini, kuruluş yeri seçimi, kapasite seçimi olmak üzere üç bölümden oluşmaktadır.
- **Pazar Araştırması:** Fizibilite etüdlerinin en önemli aşaması yatırım yapılacak ürün ile ilgili pazar araştırması yapılması yani pazarın yapısı ve pazardaki olası talebin belirlenmesidir. Yapılacak yatırımın kapasitesi yani büyüklüğü, mevcut ya da olası talebe göre belirlenmektedir. Eğer kapasite pazarın talebine göre belirlenemez ise, atıl kapasite ortaya çıkabilir ya da tüketicinin talebi karşılanamayabilir.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE ETÜDLERİ

- Bir proje için pazar araştırması verilen fiyattan toplumun satın alacağı düşünülen ve yeni ünite (tesis) tarafından üretilen mal ve hizmet miktarını tahmin etme işlemidir.
- Başta yeni kurulacak işletmeler olmak üzere, yeni bir ürüne/mala yatırım yapacak mevcut işletmeler ile ürün farklılaştırmasına gidecek işletmeler için ayrıntılı pazar araştırması yapmak stratejik bir hareket olarak düşünülmelidir.
- Pazar araştırması yapılırken, mutlaka girdi ve ürün pazarları incelenmelidir. Hammadde, ara girdilerin hangi pazar koşullarında hangi firmalardan satın alınabileceği, bu pazarlardaki üretim kapasitesi, talep ve fiyat gelişmeleri araştırılmalıdır. Ürüne yönelik olarak pazar potansiyeli, pazar payı, tüketici paneli ile ilgili araştırmalara yer verilmeli, ürün maliyeti ve pazarlama maliyetleri üzerinde durulmalıdır.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE ETÜDLERİ

- Bir pazar araştırmasında gereken verileri sağlamak için araştırılacak konular şunlardır:
 - Coğrafi sınırı belirlenen pazarda mevcut talebin büyüklük ve bileşimi,
 - Pazarın bölümleri
 - Talep projeksiyonları ve talep esneklikleri
 - Projenin pazara girme payı
 - Fiyatlandırma politikası
 - Satışları artırma koşulları ve rekabet durumu
 - İç ve dış pazar durumu
 - Tüketici davranışı ve tercihleri
 - Projenin ürünü veya hizmetinin pazarlanmasına yönelik teknik, hukuki ve yönetsel kısıtlar.
- **Pazar araştırmasında incelenecek olan konular pazar araştırması süreci içinde ele alınmalıdır. Aşağıda pazar araştırması sürecinin aşamaları gösterilmektedir:**



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE ETÜDLERİ

Tablo 2-3: Pazar Araştırması Süreci

No	Aşamalar
1	Problemin tanımlanması
2	Araştırmanın planlanması
3	Pazarla ilgili veri ve bilgi toplanması
4	Verilerin değerlendirilmesi, analizi, geleceğe ilişkin talep projeksiyonları yapılması ve yorumlanması, pazarlamanın planlanması
5	Araştırma raporunun hazırlanması

▪ 3 no.lu aşama olan pazarla ilgili veri ve bilgi toplanması aşamasında; pazar hacmi, pazar bölümleri, pazar payı, pazardaki ürünlere yönelik piyasa potansiyelinin analizi, yeni ürünler için talep tahminleri, ürünlere yönelik pazarın özelliklerinin analizi, satış tahminleri, pazar yani piyasa trendlerinin analizine yer verilmektedir. Burada 4P (ürün, fiyat, dağıtım, tutundurma) olarak ifade edilen pazarlama karması faktörlerinin ayrıntılı olarak incelenmesi son derece önemlidir. Aslında pazar araştırması; belirli bir pazardaki mal ya da hizmete ilişkin talep konusunda ilgili birincil ve ikincil verileri toplama ve analiz etme sürecidir.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE ETÜDLERİ

- Pazar araştırması için **birincil veriler ve ikincil veriler** olmak üzere iki tip veriden yararlanılmaktadır.
 - Birincil veriler; işletmenin bilgi almak üzere doğrudan başvurduğu kaynaklardır. Örneğin, üreticiler, tüketiciler, firma sahipleri rakipler, aracılar ve benzeri kişiler işletmenin başvuracağı birincil veri kaynağını oluşturmaktadır. Bu yolla veri toplamada en çok başvurulan yöntem anket uygulamalarıdır. Öncelikle bu kişilerle yapılan görüşmelerle pazar ve talep durumuna bakılır. Bu çalışmalar yeterli sonuçları ortaya koymıyorsa ikincil veriler toplanır.
 - İkincil veriler ise, çeşitli kurum ve kuruluşlardan yayınlanan istatistikler ile yayın, araştırma, tez ve raporlar ile müşteri raporlarından elde edilen verilerdir. Bu verilerin birincil verilere göre avantajı hızlı ve kolay erişilebilir olması, daha ucuz olması, kaçınılmaz olması, zaman serilerinden oluşması ve birincil verileri destekleyici olmasıdır.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



KAYNAKLAR

Projelerinin Düzenlenmesi Değerlendirilmesi ve İzlenmesi, O. Güvemli, Atlas Yayın Dağıtım Yayın No:7, İstanbul, 2001.

Finans Matematiği, O. Yozgat, Marmara Üniversitesi Yayın No:436, İstanbul, 1986.

Finansal Piyasalar ve Finansman Teknikleri, G. Sayılğan, Turhan Kitabevi, Ankara, 2004.

Hisse Senetleri Piyasası Endeksleri, G. Sayılğan, Turhan Kitabevi, Ankara, 2005.

Mali Matematik, M. Şenel, Bilim ve Teknik Kitabevi Yayınları, Eskişehir, 1983.

Proje Hazırlama Tekniği, A. Erkuş ve E. Rehber, III. Baskı, A.Ü.Z.F. Yayınları No:1302, Ders Kitabı:377, Ankara, 1993.

Real Estate Investment Trusts Handbook, W.K. Kelly, American Law Institute, USA, 1989.

Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi Değerlendirilmesi ve İzlenmesi, O. Güvemli, Atlas Yayın Dağıtım Yayın No:7, İstanbul, 2001



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS

