

GAYRİMENKUL PROJE GELİŞTİRME

- Fizibilite kavramı ve türleri
- Yatırım giderlerinin analizi
- Yatırımların işletme giderlerinin analizi
- Sermaye yapısı ve sermaye maliyetinin analizi
- Nakit akım çizelgelerinin hazırlanması ve kullanımı
- Amortisman oranı
- Vergi, teşvik ve diğer avantajların kullanımı
- Örnek projelerin analizi



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİZİBİLİTE KAVRAMI VE TÜRLERİ

□ Kesin yatırım projesine geçilmeden önce fizibilite etüdünün yapılması, bu çalışmalardan elde edilen bilgilerin analiz edilmesi ve değerlendirilmesi gerekir. Bu nedenle fizibilite etüdünü iki aşamada değerlendirmekte fayda vardır:

➤ Birinci aşama ön hazırlık aşaması olup, tesisin ve tesisin bulunduğu mekânın yatırıma uygun olup olmadığının çıplak gözle görülerek ilk izlenimin ve ham bilgilerin elde edilmesi aşamasıdır.

➤ İkinci aşama ise daha detaylı bir araştırma safhası olup verilerin ekonomik, teknik, mali ve hukuksal olarak araştırılmasını gerektirir.

□ Ön fizibilite, bir projenin gerçekleştirilebilir ya da uygulanabilir olup olmadığının belirlenmesi için yapılan teknik, mali, hukuki ve yönetsel inceleme ile piyasa ve kuruluş yeri araştırması gibi çalışmaların tümüne denir. Ön fizibilite, girişimcilere, beklentilerine ulaşma konusunda bilgi verir.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



FİNANSAL ANALİZ

- Bir yatırım önerisi için pazarın uygunluğu ve projenin teknik yapılabilirliği saptanıp, gerçekleştirilecek tesisin nasıl ve nerede kurulacağı konusunda bir dizi karar verildikten sonra yapılabilirlik çalışmasının (fizibilite etüdünün) finansal analizi ve son olarak ekonomik analizi yapılır.
- **Finansal analiz**, projenin gerçekleşmesi için kuruluş döneminde gerekli toplam yatırım tutarı ve işletme döneminde faydalı ömrü boyunca gerektirdiği işletme giderleri ile sağlayacağı gelirleri tahmin etmek ve bu tahminler çerçevesinde yatırım önerisinin değerlendirilerek başarı derecesinin tespitini amaçlar.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Toplam Yatırım Maliyetinin Analizi

- Yatırım projesinin toplam maliyeti; yapılacak harcamaların amacı, tekrarlamaya durumu ve projenin yaşam devri göz önüne alınarak, yatırım harcamaları ve işletme giderleri olarak iki gruba ayrılır.
- Projenin kapsadığı zaman dönemi ya da yaşam devri; **kuruluş (yatırım) dönemi ve işletme dönemi** olmak üzere iki devreye ayrılır. Yatırım önerisinin ortaya çıkışından tesisin işletmeye açılma zamanına kadar olan kuruluş dönemi içinde yapılan harcamalar, sabit sermaye yatırım giderleri ve işletme ya da çalışma sermayesinden oluşur.
- Sabit sermaye yatırım giderleri, tesisin fiziki olarak kurulması için yapılması gereken harcamaları ifade ederken, işletme giderleri kurulmuş olan tesisin fiili olarak düzenli biçimde işletilebilmesi için gerekli olan kaynakları ifade eder.
- Kuruluş döneminin uzunluğu ve harcamaların ortaya çıkış zamanları, projenin uygulama (termin) planınca belirlenmiş olmalıdır. **Termin planı; projenin kuruluş dönemi faaliyetlerini zamansal olarak göstermeyi amaçlar.**



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



PROJENİN MALİ VE EKONOMİK YÖNÜ

- ❑ Projenin mali ve ekonomik yönü bölümünde; proje giderleri, proje gelirleri ve proje finansmanı konuları incelenir.
- ❑ Proje ile yapılacak yatırımın fayda ve masrafının ortaya konulması, proje hazırlamanın ana amaçlarındandır. Bu nedenle, projenin mali ve ekonomik yönünün analizi, projelendirmenin temel işlemlerinden biridir.
- ❑ Proje gelir ve giderlerinin, diğer bir anlatımla projeye yaratılacak fayda ve masrafların, ekonomik açıdan ortaya konulması da projenin mali ve ekonomik yönü ile ilgilidir. Mali veya firma açısından proje hazırlamasında fayda ve masrafların analizine de bu açıdan yaklaşılır.
- ❑ Gelir ve giderlerin, makro ekonomik açıdan ortaya konulması ve değerlendirilmesi konusu, fazla detaylı olmamakla birlikte, projenin ekonomik değerlemesi bölümünde ele alınacaktır.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



PROJENİN MALİ VE EKONOMİK YÖNÜ

❑ **Finansal (mali) Değerleme:** Bir fizibilite çalışmasının son aşaması finansal analiz veya finansal etüdüldür. Bir projeye ilişkin nakit giriş ve çıkışları ışığında gerekli finansal kaynakların ihtiyacını, bunların nereden ve nasıl sağlanacağını belirleyerek proje önerisinin ekonomik açıdan talep edilebilirlik derecesini ve potansiyel bir tesis olarak faaliyetini ya da işleyişini devam ettirip ettiremeyeceğine karar vermeyi amaçlamaktadır.

❑ **Mali analiz aşağıdaki aşamaları içerir:**

- Projenin yatırım tutarının (toplam) hesaplanması,
- İşletmenin gelir ve gider tahminlerinin yapılması, nakit akışının ortaya konulması
- Finansman kaynaklarının saptanması
- İşletmenin karlılık durumları ile ilgili analizlerin yapılması
- Organizasyon yapısının kurulması.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



PROJENİN MALİ VE EKONOMİK YÖNÜ

- Yatırım projelerinin uzun ömürlü olması ve uygun iskonto oranının seçiminde sorunlar yaşanır.
- Sermayenin fırsat maliyeti ya da paranın zaman değeri olarak tanımlanan indirim oranına iskonto oranı denir.
- Özel projelerde ortalama sermaye maliyeti ve kamu projelerinde sosyal iskonto oranı üzerinden değerlendirilmesi gerekir. Bu iki oranın tespiti de farklılık gösterir.
- Kamu ve özel sektör projelerinde sosyal fayda ve maliyetlerin ölçümü ve karar verme süreçleri de farklılık gösterir.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



PROJENİN MALİ VE EKONOMİK YÖNÜ

- ❑ **Proje giderleri:** Bir gayrimenkul projesi, amacı ne olursa olsun, belirli bir harcamada bulunmayı zorunlu kılmaktadır. Projeye ilgili masrafları (giderleri) çeşitli şekillerde sınıflandırarak inceleme olanağı vardır.
- ❑ Gayrimenkul yatırım projeleri açısından proje giderleri; yatırım giderleri ve işletme giderleri olarak ikiye ayrılabilir. Bu iki ana bölüme ayrılan masraf unsurları da kendi içinde projelere göre farklı şekilde sınıflanabilir. Bu bölümde masraflar genel bir çerçevede incelenmiştir.



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

