

## PROJENİN SERMAYE YAPISI VE ANALİZİ

### Toplam Yatırımın Finansmanı ve Sermaye Yapısı

	Kuruluş Dönemi (m yıl)				
	$t_0$	$t_1$	$t_2$	.....	$t_m$
I. Toplam Yatırım					
1.2. İlk Yatırım					
1.2. Kuruluş Dönemi					
Faiz Giderleri					
Yıllık Toplam Yatırım					
2. Finansman					
2.1. Öz Kaynak					
2.2. Yabancı Kaynak					
Finansman İhtiyacı (1.1)- (2.1) =					



INTERNATIONAL  
VALUATION  
STANDARDS  
COUNCIL



RICS



## PROJENİN SERMAYE YAPISI VE ANALİZİ

- **I. Finansman kaynağının belirlenmesi ve sağlanması:** Finansman kaynakları daha çok finanse edecek kurumun yapısı, ölçeği, kuruluş şekli gibi özelliklerine göre detaylanmaktadır.
- Gayrimenkul ve inşaat işletmesinin kullanacağı sermayeyi sağlayabileceği kaynaklar; tasarruflar, aile yardımları veya hissedarların katkıları, birleşmeler, kiralama, satış ve satın alma anlaşmaları, borçlanma, şeklinde sıralanabilir.
- Büyük bir organizasyon, büyük bir ticari işletme veya kuruluşun finansman kaynaklarını daha geniş bir çerçevede içinde ele alınır. Genel olarak finansman kaynaklarını, dahili (iç) ve harici (dış) kaynaklar şeklinde iki bölüme ayırılabilir.



INTERNATIONAL  
VALUATION  
STANDARDS  
COUNCIL



RICS



## PROJENİN SERMAYE YAPISI VE ANALİZİ

□ II. Finansman planlaması: Yatırım başlangıcındaki gerekli fonların ve proje ile yaratılacak gelecekteki para akışının önceden belirlenmesi ile ilgili düzenlemelere finansal planlama denir.

□ Finansman planlaması ile bugünkü ve gelecekteki bina, makine vb. araçlar, hammadde, yarı mamul stokları ile ilgili giderler, diğer cari harcamalar, elde edilecek harcama olanakları ile dengeli bir şekilde düzenlenmiş olmaktadır. **Finans planlama fonksiyonu yerine getirilirken genellikle bütçeleme tekniğinden yararlanır.**



INTERNATIONAL  
VALUATION  
STANDARDS  
COUNCIL



RICS



## PROJENİN SERMAYE YAPISI VE ANALİZİ

□ Finansman planı iki ana bölüm içermelidir. Birinci bölüm finansman kaynaklarını, ikinci bölüm kullanım yerlerini göstermelidir. Finansman kaynakları bazı yatırımların yabancı para, yani döviz gereksinimi nedeniyle iç ve dış para olarak belirtilebilir.

### Finansman Kaynakları

Fonlar	Yıllar					
	İç Para	Dış Para	İç Para	Dış Para	İç Para	Dış Para
Öz sermaye						
Tahvil sermayesi						
Krediler						
İşletmede Kullanılacak Kar (Dağıtılmayan)						
Amortismanlar						



INTERNATIONAL  
VALUATION  
STANDARDS  
COUNCIL



RICS



## PROJENİN SERMAYE YAPISI VE ANALİZİ

□ Örnekte dış kaynaktan sağlanan kredinin iki yılı ödemesiz yedi yıl vadeli ve % 20 faizli toplam 6.000.000 TL bir banka kredisi olduğu kabul edilmiştir. Bu şekilde her yıl ödenecek miktarlar belirlendikten sonra, proje gider ve gelir çizelgelerinden yararlanarak her yıl için hesaplanacak ödeme için kullanılabilir fonlar ile gerekli ödemeler karşılaştırılıp, projenin borçlanma yoluyla elde edilen sermayeyi karşılama (geri ödeme) gücü konusunda bir yargıya varılabilir.

### Finansman Fonlarının Kullanışı

Fonlar	Yıllar					
	İç Para	Dış Para	İç Para	Dış Para	İç Para	Dış Para
Sabit Yatırım Giderleri						
İşletme Sermayesi İhtiyacı						
Kredi ve Borç Ödemeleri						
Borç Faizleri						
Toplam						



INTERNATIONAL  
VALUATION  
STANDARDS  
COUNCIL



RICS



## Kredi Geri Ödeme Planı

Ödemeler (1.000 TL)	Yıllar						
	1	2	3	4	5	6	7
Borç	120	120	120	120	120	120	120
Taksitleri	120	120	120	96	72	48	24
Borç Faizi	120	120	120	96	72	48	24
Toplam	240	240	240	216	192	168	144

- Alternatif kredi ödeme planlarının analizi
- Sabit ana para ödemeli taksitler
- Geciktirilmiş taksitli krediler
- Örnek:** Bir GYO toplam 155 milyon TL tutarlı gayrimenkul geliştirme projesi için 2 yılı ödemesiz 10 yıl vadeli ve % 12 faizli toplam 106.000.000 TL kredi kullanmıştır. Yıllık sabit ana para taksit ve diğer yollarla ödeme planını hazırlayınız.



INTERNATIONAL  
VALUATION  
STANDARDS  
COUNCIL



RICS



## PROJENİN SERMAYE YAPISI VE ANALİZİ

- ❑ **III. Sermaye Maliyeti:** Proje finansmanı ile ilgili temel konulardan biri de proje analizinde, paranın zaman değerine yer veren göstergelerin uygulanması ve proje ile sağlanan karlılığın karşılaştırılmasında kullanılmak üzere projeye yatırılan sermayenin maliyetinin tespit edilmesidir.
- ❑ Planlanan yatırımın getirisi, söz konusu yatırım için gerekli olan fonların maliyetine eşit veya daha yüksek olduğu sürece yatırım projesi kabul edilebilir.
- ❑ Bir girişiminin sermaye yapısının; hisse senetleri, tahvil sermayesi, banka kredileri ve borçlanmaları, öz sermaye ve dağıtılmayan karlar gibi farklı bir bileşime sahip olduğu göz önüne alınırsa, uygun bir biçimde tanımlanacak sermaye maliyetinin (girişimci tarafından kullanılacak sermayenin maliyetinin) tüm sermaye kaynaklarının maliyetlerinin tartılı ortalamasına eşit olacağı belirtilebilir.



INTERNATIONAL  
VALUATION  
STANDARDS  
COUNCIL



RICS



## OPTİMAL SERMAYE YAPISI VE ANALİZİ

- Sermaye yapısı, bir işletmenin borç/öz sermaye yapısı veya bileşimidir.
- Optimal sermaye yapısı, ortalama sermaye maliyetinin en düşük ve işletmenin toplam değerinin en büyük olduğu sermaye yapısıdır.
- Optimal sermaye yapısında, işletmenin hisse senetlerinin piyasa fiyatı maksimum olur.



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

