



Artan Kredi Faizleri ve Düşen Yatırım Karlılıkları

BESFiW

Doruk Çanga
doruk.canga@besfin.com
Tel: +90 212 609 83 50

Artan Kredi Faizleri ve Düşen Proje Karlılıkları



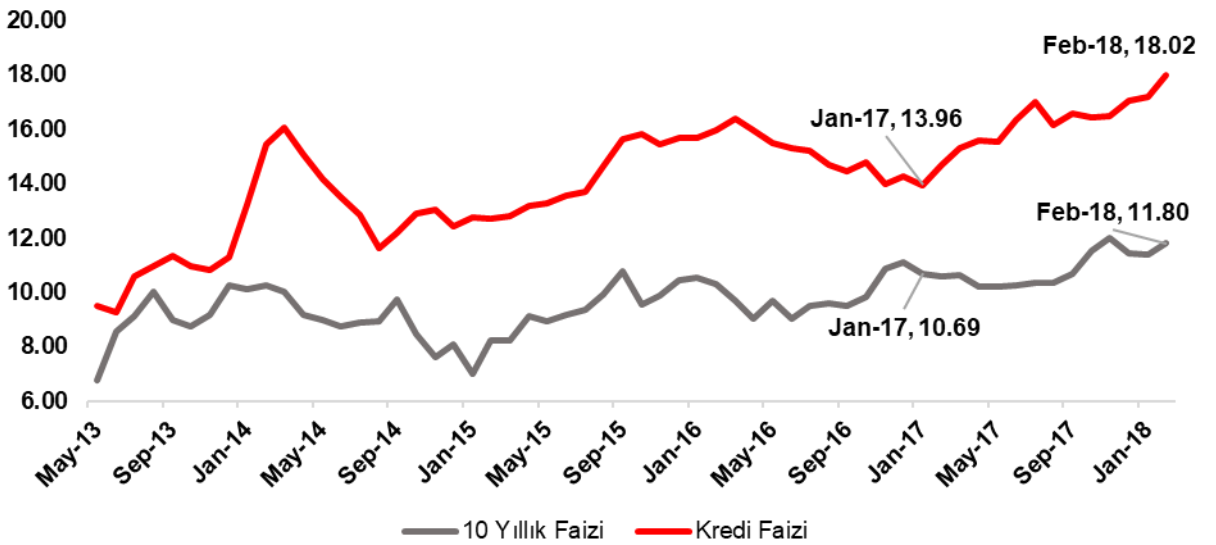
Faizlerde yaşanan artış yatırımların **iç verim oranını** ve **net bugünkü değerini** düşürürken **geri ödeme süresi** ve **ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini** arttırmaktadır.

2013 yılının ortalarında 9.50% - 10%, 2017 başında 14% seviyelerinde olan ticari kredilerin ağırlıklı ortalama TL faizi, 2018 yılının Şubat ayında 18%'in üzerine çıkmıştır. Kredi maliyetlerinde yaşanan bu artış enflasyon ve tahvil faizlerine paralellik göstermektedir (Grafik – 1). TL Kredi faizlerinde yaklaşık 400 baz puan (bps) olarak gerçekleşen artışa karşılık 2017 yılında 10 yıllık devlet tahvil faizleri 120 bps'lik artış göstererek 10.69% seviyesinden 11.80% seviyesine çıkmıştır.

TL kredi faizlerinde gerçekleşen 400 bps'lik artışın karşılığında Euro ve Dolar kredilerin faizlerindeki artış sınırlı olarak gerçekleşmiştir.

Bununla birlikte, kredi faizlerinin yükselmesi yatırımların karlılığını düşürmekte, özkaynak iç verim oranı ve net bugünkü değer gibi metriklerin düşmesine neden olmaktadır. Aynı zamanda kredilerin geri ödeme süreleri uzarken, hem kredi hem tahvil faizlerindeki yükseliş ağırlıklı ortalama sermaye maliyetleri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır.

Ticari Krediler TL Faizi (%) vs 10 Yıllık Devlet Tahvili Faizi (%)



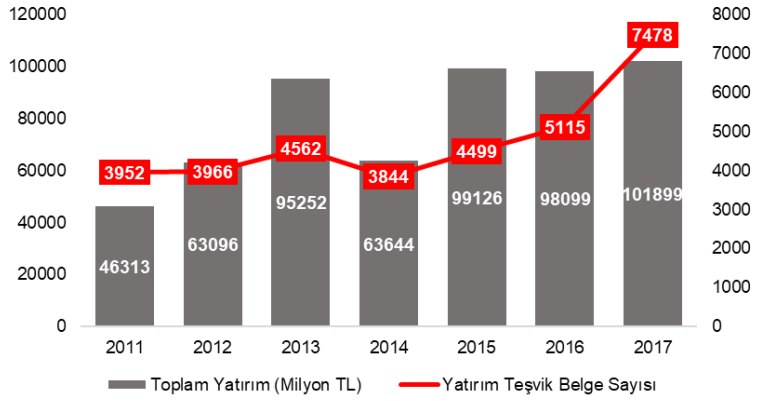
Grafik - 1

Artan Kredi Faizleri ve Düşen Proje Karlılıkları



Kredi ve tahvil faizlerindeki artışa rağmen yatırım teşviği alan **proje sayısı son yıllarda artış gösterirken**, teşvik belgesi alan yatırımların **toplam yatırım değeri son yıllarda sabit ilerlemektedir**. (Akkuyu Nükleer Santrali hariç tutulmuştur.)

Yatırım Teşviği Alan Yatırımlar ve Toplam Değeri



Grafik - 2

Euro Kredi Faizlerindeki Değişimin Yatırımların Karlılıklarına Etkisi

Euro Kredilerdeki her 100 bps'lik artış yatırımların öz kaynak iç verim oranını ortalama **%6 - %7** oranında **düşürmektedir**. Bununla birlikte, ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (AOSM) kredi ve tahvil faizlerinde beraber yaşanan her 100 bps'lik artışla ortalama **%10** artmaktadır. AOSM analiz için oluşturulan örneklem üzerinden hesaplanmıştır ve sektörlere göre değişiklik göstermektedir.

Faizlerdeki artış yatırımların net bugünkü değerini 100 bps başına ortalama **%14** oranında **azaltmaktadır**. Özkaynak iç verim oranı ile AOSM arasındaki marjın azalması, proje değerlerinde yaşanan düşüşler ve karlılık endeksinde 100 bps başına yaşanan ortalama **%5** düşüş yatırımların karlılığını azaltmaktadır.

Özkaynak İç Verim Oranı

100 bps	6% - 7%
200 bps	12% - 14%

Net Bugünkü Değer

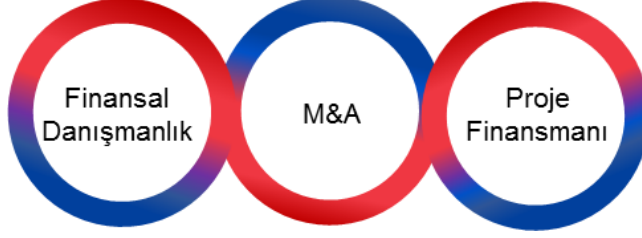
100 bps	12% - 14%
200 bps	24% - 26%

Karlılık Endeksi

100 bps	5% - 6%
200 bps	10% - 11%

BESFIN

Business Finance



Doruk Çanga

Kurumsal Finans Analisti

doruk.canga@besfin.com

Besfin Finansal Hizmetler Danışmanlık ve Tic. A.Ş.

Tel: +90 212 609 83 50

Faks: +90 212 609 83 49

Eclipse Business Maslak

Akasya Sokak C Blok No:13

Sarıyer/İstanbul

www.besfin.com



Bu çalışma, Besfin tarafından özel olarak hazırlanmıştır. Çalışmanın içeriği Besfin'in bilgisi dışında kopyalanıp yayınlanamaz. Çalışmanın kapsadığı görüşler ve yorumlar genel kabul görmüş teorik yaklaşımlar olup, gerçekleştirmeleri koşullara bağlıdır. Çalışmanın içeriğinin Besfin bilgisi dışında direkt kullanımından doğacak olan zararlardan Besfin ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

©2017 Besfin Finansal Hizmetler Danışmanlık ve Tic. A.Ş.



Besfin Finansal Hizmetler Danışmanlık ve Tic. A.Ş. Uluslararası Proje Finansman Birliği (IPFA) üyesidir.