



**Risk Analizi ve Yönetimi:**  
**Risk Kavramı, Risk Tipleri ve Nasıl Yönetilir**

**Hazırlayan: Fatih Kuran, CPFS, CPPPS**



Dinamo Danışmanlık kurucularından Fatih Kuran sırası ile Kabataş Erkek Lisesi, ODTÜ Makine Mühendisliği, İstanbul Üniversitesi İ.İ.E. Uluslararası İşletme, Penn State Üniversitesi Finans Yüksek Lisans ile Duke Üniversitesi Proje Değerlendirme ve Risk Yönetimi (PARM) Programlarını tamamlamıştır.

Loughborough Üniversitesi tarafından Certified PPP Specialist, Institute for Public Private Partnerships tarafından Certified Project Finance Specialist; Middlesex Üniversitesi ve IFF (International Faculty of Finance) tarafından lisansüstü proje finansmanı sertifikasyonlarına sahiptir.

Kariyerine 1991 yılında Yapı Kredi Bankasında Kredi Pazarlama Bölümünde Management Trainee olarak başladı. Garanti Leasing’de Bölgelerden Sorumlu Grup Yöneticiliği, Heidelberg Ofset Baskı Makineleri Satış Müdürlüğü, İktisat Leasing’ de Kredi Pazarlamadan sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı, Meksa Leasing’de Genel Müdürlük yaptı. 1998 yılından beri yurt içi ve yurt dışında bankalar, leasing şirketleri, birlik ve dernekler ile çeşitli sanayi kuruluşlarına proje ve yatırım finansmanı, PPP, leasing, finansal yönetim uygulamaları ve finansal modelleme ile ilgili konularda danışmanlık yapmaktadır. Çeşitli ulusal ve uluslararası konferans ile televizyon programlarına konuşmacı olarak katılmakta, finans, proje finansmanı, PPP ve leasing konularında yerli ve yabancı yayınlarda yazıları yayınlanmaktadır. Evli ve bir çocuk babasıdır. Kendisi ile fatih@dinamo.co adresinden temas kurulabilir.

**Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti.**

Ataşehir Premium Sitesi No:79 B-18 Şanlı Cad. Tatlısu Mah. 34744 Ümraniye / İstanbul TR

Ph: + 90 216 688 74 94

**Dinamo Consulting Inc.**

8 – 2460 Prince Michael Dr. Oakville Ontario L6H 0G8 Canada Ph: + 1 -905-257-1926

Yazıma Facebook'un kurucusu ve CEO'su Mark Zuckerberg'in 'En büyük risk hiç risk almamaktır... Gerçekten de hızla değişen dünyada başarısızlığı garanti edecek tek strateji risk almamaktır' sözü ile başlamak istiyorum. O zaman neden riskle ve risk yönetimi ile uğraşalım diye düşünebilirsiniz. Tabi ki girişimciler risk alacaktır; hele karşılığında sıra dışı bir getiri beklentisi bulunuyor ise risk alma iştihi da artacaktır. Risk yönetimi demek risk almamak anlamına gelmez. Amaç risklerin farkında olmak, ilgili riskleri mümkün merteye ortadan kaldırmaya veya olmuyorsa en azından yönetip azaltmaya çalışmaktır. Hala süregelen riskler bulunuyorsa o zaman beklenen getiri ile alınacak risk karşılaştırılıp eğer mantıklı geliyorsa belli riskler alınabilir. Şüphesiz Zuckerberg de görünüşte risk almayı teşvik eden bu sözü ile her riski ölçüp biçmeden yok sayın ve kaygısızca işe girişin demek istememiştir.

İş hayatında olmak ve ticaret yapmak kendi içinde bir risktir. İş adamı hemen her adımında karşısına çıkan bir durumu yönetmeye çalışırken az ya da çok risk de alır. Şimdi iş hayatındaki riskleri kategorik olarak incelemeye çalışalım.

**Satış (Gelir) Riski:** Pek çok uzman tarafından özellikle yeni başlanacak bir proje ile ilgili en kritik risklerin başında gelir. Satış projeksiyonlarının sapması durumunda proje hemen zora sokabilir. Özellikle sabit yatırım maliyeti yüksek olan projeler için satış riski daha da önemlidir. Küçük sapmalar bile projenin nakit akışını ve karlılığını çok olumsuz etkileyebilir. Satış rakamını belirleyen iki unsur vardır. Bunlar satış hacmi ve birim satış fiyatlarıdır. Genelde önceden belirlenen birim satış fiyatları ile beklenen satış hacmi gerçekleşmeyince birim satış fiyatlarında iskontoya gidilerek sorun bir ölçüde çözülmeye çalışılır. Sonuçta hem beklenen satış hacmi hem de arzu edilen fiyat seviyesi yakalanamamış olur. Birinden biri yakalansa bile toplam satış hedefi tutmaz. Girişimci yapıdaki şirket patronlarının genelde en çok yanıldığı nokta özellikle yeni projelerin satış rakamlarıdır ve hemen her zaman aşağı doğru sapar. Daha önce süttan ağzı yanmış bankalar ise finansman sağlarken daha muhafazakar satış projeksiyonları yapma eğiliminde olur ve buna bağlı olarak daha fazla öz kaynak katkısı talep ederler. Satış riskini yönetmenin yöntemlerinden biri muteber bir müşteri ile uzun vadeli satış anlaşması yapmak veya örneğin bir otel projesinde önemli bir zincir ile doluluk garantisi de içeren uzun vadeli anlaşma yapmak şeklinde gerçekleştirilebilir. Türkiye'de özellikle PPP kapsamında gerçekleştirilen köprüler, havalimanları, hastaneler ve alım garantili enerji projelerinde devletin vermiş olduğu satış hacmi veya gelir garantilerinin amacı projelerin daha kolay ve uygun şartlarla finanse edilmesini sağlamaktır.

**Konsantrasyon Riski:** Bütün yumurtalar aynı sepette olmamalıdır. Az sayıda müşteri ve tedarikçiye sahip olmanız halinde çalıştığınız şirketlerdeki yaşanabilecek her hangi bir olumsuzluk direkt olarak size yansacaktır. Satışlarınızın örneğin % 25'den fazlası tek bir müşteriye olmamalıdır. Geri kalan satışlar da en az 10 farklı müşteriye dağıtık olmalıdır. Müşteri adedi ne kadar artar ve buna bağlı olarak satışlarınızdaki payları ne kadar azalır o kadar iyidir. Aynı şekilde her hangi bir mal alımında özellikle alım konusu sizin için kritik önemde ise tek bir tedarikçiye bağlı olmak da size müşkül durumda bırakabilir. Öte yandan ticari olarak satışlarınızın büyük kısmını kendisine yaptığınızı bilen bir müşterinin eli sizle her pazarlığa oturduğunda çok güçlü olacaktır. Fiyat baskısı nedeni ile bir türlü belini doğrultamayan ve iflas eden şirketler sayıca fazladır. Örneğin otel işletiyorsanız sadece belli bir ülke veya acente ile çalışmayın ve

**Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti.**

Ataşehir Premium Sitesi No:79 B-18 Şanlı Cad. Tatlısu Mah. 34744 Ümraniye / İstanbul TR

Ph: + 90 216 688 74 94

**Dinamo Consulting Inc.**

8 – 2460 Prince Michael Dr. Oakville Ontario L6H 0G8 Canada Ph: + 1 -905-257-1926

müşteri portföyünüzü dağıtmaya çalışın. Çalıştığınız banka da mal aldığınız tedarikçi de tek olmasın hep bir alternatifiniz yani B planınız bulunsun. Önermeme rağmen tek bir müşteri veya tedarikçiye bağlı olarak uzun vadeli kararlar almanız gerekiyor ise satış ve alım anlaşmalarını uzun vadeli ve karşı tarafı bağlayıcı şekilde yapıyor olmanız gerekir.

**Tahsilat Riski:** Müşteri kalitenize de dikkat etmek durumundasınız. Özellikle satış ekiplerinin kota baskısı yaşadığı durumlarda işin kontrolden çıkma ihtimali daha fazlalaşır. Olmayacak müşterilere satış hedeflerini tutturmak adına büyük açık hesap limitleri tanınabilir. Müşterilerinizin finansal durumunu düzenli olarak kontrol etmeli ve standard dışı büyük alım taleplerine de ihtiyatla yaklaşmalısınız. Bir önceki maddede belirtilen konsantrasyon riski konusunda tedbirli olmak tahsilat riskini yönetmek açısından da önemlidir. Özellikle kriz dönemlerinde tahsilat riski daha da öne çıkar. Özellikle döviz geliri olmayan şirketlere döviz bazında satış yapıyorsanız tahsilat riski konusunda daha da duyarlı olmalısınız.

**Makro Ekonomik Riskler:** 2018 yılı sonuna yaklaştığımız bu dönemde yüksek devalüasyon ve kaçınılmaz etkisi olan yüksek enflasyon riski ile karşı karşıyayız. Özellikle döviz bazında borcu olan ve geliri ise Türk Lirası olan şirketler daha zor durumda. Enflasyonun etkisi ile olası talep daralması da ekstra bir problem olarak şirketlerin önünde. Bu durumun önüne geçmek için şirketler mutlaka gelir ve giderlerini aynı para birimine endekslemek mecburiyetindedir. Yanı sıra alım ve satım sözleşmelerindeki artış oranları da yine birbirine endekli olmalıdır. Mal alıp satan bir şirket yapısı söz konusu ise tedarik ve satış sözleşmelerinin vadeleri de birbiri ile uyumlu olmalıdır.

**Finansal Riskler:** Kur riski yönetimi şirketin içinde bulunduğu piyasada doğal yollar ile yönetilemiyor ise bazı finansal enstrümanlar kullanmak gerekli olacaktır. Gelir ve giderler aynı para birimi cinsinden değil ise forward veya opsiyon sözleşmeleri ile orta ve uzun vadeli olarak kur veya parite riski ortadan kaldırılabılır. Değişken faiz ile borçlanılmış ise geleceğe dönük faiz oranlarındaki artış riskini ortadan kaldırmak için swap yapmak faydalı olacaktır. Kredi kullanımı yapılacak veya borçlar yeniden yapılandırılacak ise mutlaka şirketin nakit akışına uygun borçlanılmalıdır. Yatırım geri dönüş süresi ne kadar ise en az bu süre kadar borçlanılmalıdır. Son dönemde bazı büyük grupların yaptığı major hatalarda olduğu gibi daha uygun faizle borçlanmak için yatırımın gerektirdiğinden çok daha kısa vadeli borçlanıp, geri ödeme vadesi geldiğinde yeni bir kredi ile nasıl olsa dönerim yanılgısı içinde olmamak gereklidir.

**Tedarik Riski:** Alacağınız malları uzun vadede arzu edilen kalite, termin ve vadelere temin edebileceğinizi garanti altına almak önemlidir. Alternatif tedarikçi adedi ne kadar fazla ise bu riski yönetmek o derece kolaylaşır. Kömür termik santralleri gibi projelerde tedarik riski proje için en kritik risklerdendir. Mutlaka uzun vadeli alım sözleşmeleri ile garanti altına alınmalıdır. Tedarik konusu malların zamanında teslim edilmemesi durumunda devreye girebilecek ve zararınızı hafifletecek maktu tazminat maddeleri de sözleşmeleri hazırlarken dikkate alınmalıdır.

**İşletme Riski:** Projenin doğru ve profesyonelce işletiliyor olması gerekir. Otel, AVM, Hastane, Liman, Havalimanı gibi işletilmesi özel uzmanlık gerektiren projelerde bu risk daha da önemlidir. Bu tip projelerde uzman ve benzer onlarca projeyi başarı ile işleten şirketler ile uzun vadeli işletme anlaşmaları yapılması riski azaltır ve finansman kurumlarına da ayrı bir güven verir. İşletme riski ile satış (gelir) riski arasında

**Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti.**

Ataşehir Premium Sitesi No:79 B-18 Şanlı Cad. Tatlısu Mah. 34744 Ümraniye / İstanbul TR

Ph: + 90 216 688 74 94

**Dinamo Consulting Inc.**

8 – 2460 Prince Michael Dr. Oakville Ontario L6H 0G8 Canada Ph: + 1 -905-257-1926

doğrudan ilişki bulunmaktadır. Kötü işletilen bir projenin orta ve uzun vadede sağlıklı bir gelir yaratma potansiyeli yok denecek kadar azdır.

**Likidite Riski:** Şirketlerin özellikle kriz dönemlerine likid girmesi mücadele kabiliyetlerini çok arttırır Uzun vadede istikrarlı bir başarı yakalamış çoğu şirketin tuttukları nakit miktarı olamayanlardan hayli yüksektir. Likiditeyi korumak ve geliştirmek adına alış ve satış vadelerini dengelemek ve mümkünse satış vadelerini kısaltmak, stok miktarlarını azaltmak, katma değerli ürünlerle kar marjını geliştirmek ve nakit akışına uygun borçlanmak gerekir. Likidite sıkıntısı çeken şirketler varlık satışı yapmak yolunu da tercih edebilirler. Testi kırılmadan önlemleri almak ve her daim belli bir likidite düzeyinde olmak şirketlerin mevcudiyetlerini devam ettirebilmeleri için gereklidir.

**Proje İnşaat Dönemi Riskleri:** Şirket yeni bir projeye giriyor ise projenin tamamlanma sürecindeki risklerin çok iyi yönetilmesi gerekir. Bu aşamada sonuçları itibari ile oluşabilecek senaryolar I. Tamamlanmama Riski II. Gecikme Riski III. Maliyet Aşım Riski IV. Performans Riski'dir. Bu senaryoların bir kaçı bir arada da gerçekleşebilir. İnşaat dönemi risklerini yönetmek için öncelikle tecrübeli ve finansal olarak güçlü bir yüklenici ile anlaşmak önemlidir. Sözleşmede (EPC) bu risklerin tamamı veya en azından önemli bir bölümü yükleniciye transfer edilmelidir. Maktu tazminat maddeleri sözleşme içinde yer almalıdır. Yüklenici tarafından alınmayan riskler için de mümkün olan durumlarda sigorta yaptırılması önerilir. Kazma ve delme işlemlerinin yoğun olduğu inşaat projelerinde inşaat riski daha ön plan çıkar. Örneğin metropollerde yapılan yer altında çok katlı garajı olan oteller ile hidroelektrik santral projelerinde inşaat dönemi riski daha fazladır.

**Çevresel Riskler:** Projelerin çevreye verebileceği zararlar itibari ile de değerlendirilmesi gerekir. HES ve RES gibi projelerin finansmanında ÇED raporu almak finansman temini için zaruridir. Projeye başlamadan önce konu hakkında uzman bir şirketten projenin olası çevresel etkileri ile ilgili rapor alınması önerilir. Proje ile ilgili yerel halkla daha işin başında iyi ilişki içinde olmak ve desteklerini almak da bir başka önemli unsurdur. Bu tip çalışmaların yapılmadığı bazı projeler önemli ölçüde gecikmiş veya hiç tamamlanamamıştır.

**Politik Risk:** Şirketin iş yaptığı veya projenin yer aldığı coğrafyada önemlidir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde olan projeler ve bu bölgelerle yapılan ticarete daha fazla risk vardır. Konsantrasyon riskinde bahsedildiği üzere yumurtaları aynı sepete koymamak adına şirketin belli bir bölgede fazlaca yoğunlaşmış olması da sakıncalar yaratabilir. Rusya ile yaşanan kriz döneminde özellikle Antalya'da bulunan Rus turizmine endekli otellerin yaşadıkları sıkıntılar bu duruma iyi bir örnektir. Yurt dışında iş yapılacak ise ilgili coğrafyada sözü geçen itibarlı bir şirket ile ortaklık yapmak ve projenin finansmanında özellikle IFC gibi uluslararası yatırım bankalarını projeye dahil etmek politik riski yönetmek için sıklıkla kullanılan uygulamalardır.

**Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti.**

Ataşehir Premium Sitesi No:79 B-18 Şanlı Cad. Tatlısu Mah. 34744 Ümraniye / İstanbul TR

Ph: + 90 216 688 74 94

**Dinamo Consulting Inc.**

8 – 2460 Prince Michael Dr. Oakville Ontario L6H 0G8 Canada Ph: + 1 -905-257-1926

## **HAKKIMIZDA**

Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti. 2006 yılında İstanbul'da kurulmuş ve 2016 yılında da aynı ortaklık yapısı ile Dinamo Consulting Inc. olarak Kanada'da da şirketleşmiştir. Danışmanlık verdiğimiz alanlar şirket finansal performans yönetimi ve geliştirme, proje ve yatırım finansmanı, PPP, Şirket satın alma ve birleşmeleri (M&A), finansal ve operasyonel kiralama, finansal modelleme ve ileri fiyatlandırma teknikleridir.

Türkiye'de yerleşik bankaların ve leasing şirketlerinin hemen tamamı ile pek çok yerel ve çok uluslu şirketler hizmet verdiğimiz kurumlar arasında yer almaktadır. Dinamo Orta Doğu, Avrupa, Afrika ve Orta Asya'da faaliyette olup, bugüne kadar Türkiye'nin yanı sıra İtalya, Almanya, Litvanya, Romanya, Abu Dhabi, Dubai, Katar, Ürdün, Lübnan, Ukrayna, Sırbistan, Irak, Pakistan, Özbekistan, Türkmenistan ile muhtelif Afrika ülkelerindeki projelerde danışmanlık hizmetleri vermiştir.

1. Kurulduğu günden bu yana Türkiye'deki en büyük 500 şirketin % 70 ile muhtelif çalışmalar gerçekleştirdi.
2. Türkiye'de yerleşik bankaların ve diğer finans kurumlarının yaklaşık % 80'i ile proje finansmanı ve PPP ile ilgili çalışmalar yaptı.
3. DEİK PPP çalışma komitesi üyesi.
4. Türk Otomotiv Yan Sanayicileri Derneği (TAYSAD) tarafından üyelerine önerilen finansal danışman şirket.
5. Bahçeşehir Üniversitesinde Coop modeli ile PPP ve Mega Projeler Programı düzenleyicisi.  
<https://bau.edu.tr/icerik/12931-baudan-bir-ilk-ppp-ve-mega-projeler>

## **HİZMETLERİMİZ**

### **DANIŞMANLIK ALANLARIMIZ**

1. Yatırım Bankacılığı Hizmetleri
  - Proje ve Yatırım Finansmanı Danışmanlığı
  - Finansal Modelleme ve Fizibilite Çalışmaları
  - Şirket Değerleme (Valuation)
  - Refinansman
  - Şirket Satın Alma ve Ortaklıkları (M&A)
2. PPP (Kamu Özel Sektör İş Ortaklıkları) Danışmanlığı
3. EPC+Finansman Danışmanlığı
4. Nakit Akış Tahmini ve Yönetimi
5. Kurumsal ve Proje Risk Analizi ile Yönetimi
6. Finansal Check-up
7. Finansal Performans Yönetimi Danışmanlığı
8. İş Modeli Yeniden Yapılandırma ve Geliştirme
9. Leasing
  - Finansal Kiralama
  - Operasyonel Kiralama
  - Filo Kiralama
  - Sat ve Geri Kiralama (Sale and Leaseback)

**Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti.**

Ataşehir Premium Sitesi No:79 B-18 Şanlı Cad. Tatlısu Mah. 34744 Ümraniye / İstanbul TR

Ph: + 90 216 688 74 94

**Dinamo Consulting Inc.**

8 – 2460 Prince Michael Dr. Oakville Ontario L6H 0G8 Canada Ph: + 1 -905-257-1926



## **FİNANS ve PPP EĞİTİMLERİ**

### **A- PROJE FİNANSMANI VE PPP EĞİTİMLERİ**

- Proje Finansmanı – Excel Destekli
- PPP Projeleri ve Finansmanı- Excel Destekli
- Excel’de Proje Finansmanı Modellemesi
- Bankalar için Proje Finansmanında Kredi Heykeltraşlığı ‘Debt Sculpting’ Metodolojisi (Excel Uygulamalı)
- Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi (Banka, leasing şirketi vb. bakış açısından)
- Yatırım Projelerinde Büyük Hatalar ve Önemli Dersler

### **B- LEASING EĞİTİMLERİ**

- Temel Leasing (Leasinge Giriş)
- Leasing Matematiği ve Uygulamaları (HP veya Excel Uygulamalı)
- Excel’de İleri Leasing Matematiği ve Uygulamaları
- Operasyonel Kiralama ve Fiyatlaması (HP veya Excel Uygulamalı)
- Excel’de Filo Kiralama ve Fiyatlaması
- Neden Operasyonel Kiralama Yapmalısınız?
- Leasing Satış ve Farklılaşma Teknikleri

### **C- DİĞER FİNANS EĞİTİMLERİ**

- Nakit Akış Tahmini ve Yönetimi Eğitimi (Excel Destekli)
- Excel’de Finansal Matematik
- Bankacılar için HP Finansal Hesap Makinesi Kullanımı (HP 17 B II +, HP 10 B II, HP 12 C)

**Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti.**

Ataşehir Premium Sitesi No:79 B-18 Şanlı Cad. Tatlısu Mah. 34744 Ümraniye / İstanbul TR

Ph: + 90 216 688 74 94

**Dinamo Consulting Inc.**

8 – 2460 Prince Michael Dr. Oakville Ontario L6H 0G8 Canada Ph: + 1 -905-257-1926



## BAZI DANIŞMANLIK REFERANSLARI

- Abdi İbrahim
- Abu Dhabi National Lease
- AkBank
- Ak Lease
- Allianz Turkey
- Anadolu Efes
- Astra Zeneca
- Balkanlar Investment Consultancy
- BNP Paribas
- Borusan Holding
- Borusan Otomotiv
- Coca Cola
- Danone
- DenizBank
- Deniz Leasing
- Dođuş Otomotiv
- Eczacibasi Holding
- Emaar
- Empa Elektronik
- Enerjisa
- Finans Leasing
- Fokker Elmo
- Garanti Bank
- GSK
- İş Leasing
- ITA (Italian Trade Agency)
- Koç Holding
- Koton
- KPMG
- Kuveyt Türk
- L'Oreal Turkey
- Merck Sharp&Dohme
- Nobel İlaç
- Numil Gıda
- Mustafa Nevzat
- IMES
- Polat Yol Yapı
- Ricoh
- Sintek Madencilik
- Sigma Engineering
- Sigma Tepum (Asseco)
- Starbucks
- TEB
- TEB Cetelem
- Turkcell
- Turkcell Global Bilgi
- Turk Traktor
- Yıldız Holding
- Ziraat Leasing

**Dinamo Danışmanlık Ltd. Şti.**

Ataşehir Premium Sitesi No:79 B-18 Şanlı Cad. Tatlısu Mah. 34744 Ümraniye / İstanbul TR

Ph: + 90 216 688 74 94

**Dinamo Consulting Inc.**

8 – 2460 Prince Michael Dr. Oakville Ontario L6H 0G8 Canada Ph: + 1 -905-257-1926