

PROJE FİNANSMANINDA TARTIŞILAN BİR MODEL: YAP İŞLET DEVRET

Yard.Doç.Dr. Mehmet BAŞAR
Anadolu Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İşletme Bölümü

ABSTRACT

In this study, it is tried to explain Build Operate Transfer method which is one of the most common used methods in project finance. This model has been used extensively in infrastructure projects. In this model, private sector entity (usually referred project company), to design, finance, build and operate the infrastructure projects for a given period. For private sector investors and financiers, BOT projects have opened up a whole new area of opportunities for new business and relatively high returns. BOT model is commonly used in financing and building of infrastructure projects in Turkey.

Key words: Project Finance, Infrastructure, Build Operate Transfer, Privatization

ÖZET

Bu çalışmada proje finansmanında yaygın olarak kullanılan yöntemlerden birisi olan Yap İşlet Devret modeli açıklanmaya çalışılmıştır. Model, bugün bir biçimde alt yapı projelerinde kullanılmaktadır. Bu modelde, özel sektör kuruluşu (genellikle proje şirketi olarak tanımlanır) alt yapı projesinin tasarımı, finansmanı ve yapımını gerçekleştirerek, alt yapı projesini belirli bir süre işletir. Özel sektör yatırımcıları ve finansman kuruluşları açısından YİD projeleri, yeni fırsat alanları yaratarak yüksek getiri elde etmelerini sağlar. YİD modeli Türkiye'de alt yapı projelerinin finansmanında ve inşaatında yaygın olarak kullanılmaktadır.

Anahtar Sözcükler: Proje Finansmanı, Alt Yapı, Yap İşlet Devret, Özelleştirme

GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda, özellikle Asya ülkelerinde sanayileşmenin hızla artması sonucunda hükümetler, kamu finansmanına ağır yükler getiren alt yapı yatırımlarının yeterli düzeye çıkarılması için sermaye ağırlıklı projelerin finansmanında yeni yöntemler arayışına başlamışlardır. Alt yapı yatırım ihtiyacının sürekli olarak artması ve bu yatırımların sürekli artan bütçe açıklarıyla finanse edilmesi yaklaşımı, 1980'li yılların başlarında IMF ve Dünya Bankası'nın da desteğiyle özelleştirme, ekonomik önlemler ve ekonominin tüm sektörlerinde devlet payının azaltılması gibi yeni global eğilimlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu eğilimlerin bir parçası olarak özel sektör yatırımlarının alt yapı projelerinde direkt olarak kullanılmasını sağlayan yeni mekanizmalar arasında YİD önemli bir finansman modeli olarak kullanılmaya başlanmıştır. (Pahlman, 1996, s.5) Bu çalışmada, ülkemizde yoğun bir biçimde kullanılan bu finansman modelinin özellikleri, finansman yapısı, gelişimi ve fiyatlama gibi konular açıklanmaya çalışılacaktır.

1. MODELİN TANIMI VE İŞLEYİŞİ

Yap İşlet Devret modeli (YİD), daha çok kamu kaynaklarının yetersiz olduğu az gelişmiş ve/veya gelişmekte olan ülkelerde, kamu ve özel sektör işbirliğini hedefleyen ve projelerin gerçekleştirilmesinde, özel sektör ve uluslararası kuruluşlardan sağlanacak kaynakların kullanılarak ihtiyaç duyulan büyük ölçekli yatırımların bütçe dışı kaynaklarla gerçekleştirilmesine olanak sağlamak amacıyla geliştirilmiştir. Bu model yardımıyla tüneller, limanlar, elektrik santralleri, barajlar, atık su arıtma tesisleri, doğal gaz ve petrol boru hatları, hava alanları, otoyollar gibi büyük çaplı yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi amaçlanmaktadır. (Seyidoğlu, 1994, s.246)

YİD modeli, genel olarak kamu kurumlarınca üretilen bir malın ya da hizmetin ilgili kamu kuruluşlarınca verilecek satın alma garantisi kapsamında özel sektör kuruluşlarınca üretilmesi ve bu üretimin, doğrudan ilgili kamu kuruluşuna ya da son kullanıcılara (tüketicilere) satılması amacıyla yönelik olarak kurulmuş bir modeldir.

Model; kurulan bir ortak girişim şirketinin, finansmanını da kendi sağlayarak tüm yatırımı yapması, işletme ve bakım giderlerini üstlenmesi, varsa almış olduğu kredileri geri ödemesi, belirli bir program ve getiri oranı üzerinden koymuş olduğu sermayeyi geri alması ve önceden belirlenmiş olan imtiyaz ya da işletme süresi sonunda yatırımın mülkiyetini anlaşma koşullarına göre ilgili kamu kuruluşuna devretmesine dayanır. (Karluk, 1995, s.333)

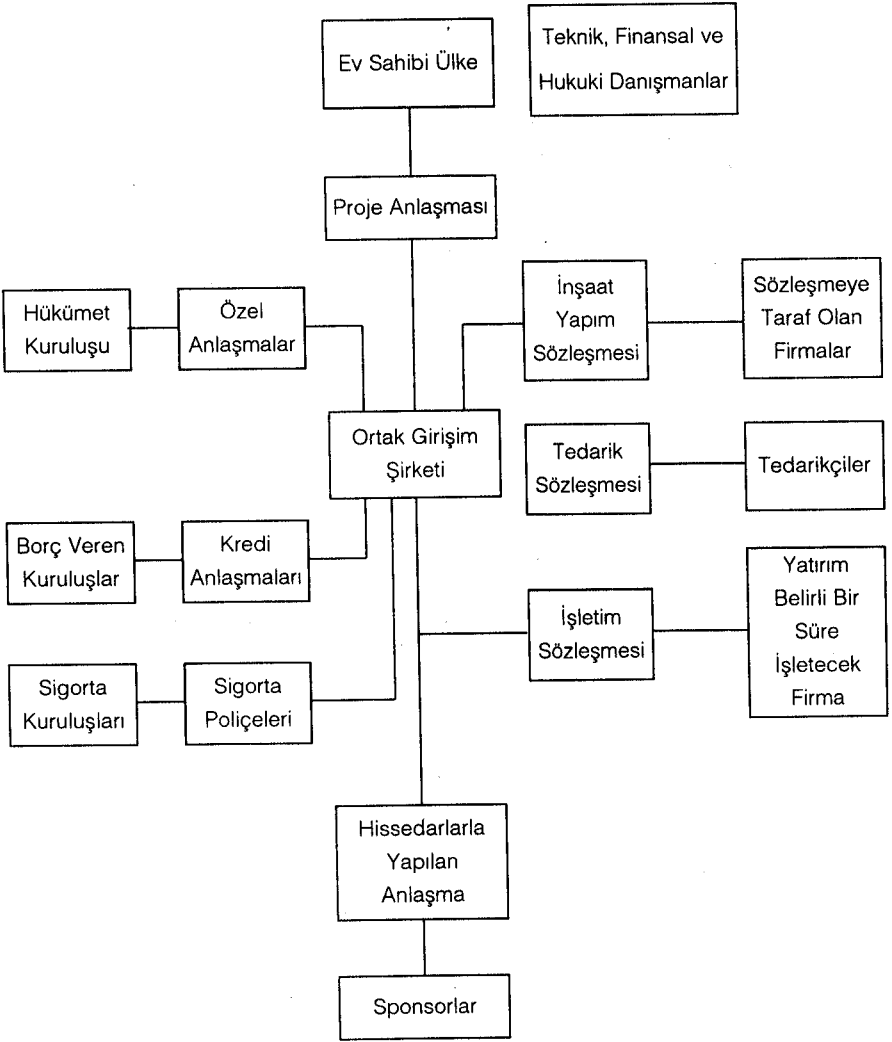
Gelişmekte olan ülkelerin, yukarıda sıralanan alt yapı projelerinin gerçekleştirilmesinde karşılaştıkları finansal problemlere ve yabancı sermayenin potansiyel faydalarına kavuşabilmede kullanılabilecek bir teknik olarak YİD ve YİD benzeri modeller, verilecek imtiyazlar ve alternatif maliyet ilişkisi iyi ayarlanabilirse ülke kalkınmasında önemli bir potansiyel olarak düşünülmektedir. (Bal, Ankara, 1990, s.31)



YİD modeliyle yatırım projelerinin gerçekleştirilmesinde birçok taraf vardır. Tipik bir YİD projesinde, ev sahibi ülke, projenin sahibi konumunda olan hükümet kuruluşu, borç veren kuruluşlar, sigorta kuruluşları, teknik, finansal ve hukuki danışmanlar, projeyi gerçekleştirecek olan şirket (Ortak Girişim Şirketi) ve sponsor firmalar bu kuruluşlara örnek olarak gösterilebilir. YİD modelinin yapısı, modelde yer alan taraflar ve bunlar arasındaki ilişkiler Şekil 1'de gösterilmiştir. (UNIDO, **The Bot Strategy**, 1997, s. 6)

Şekilden de görüleceği gibi YİD modelinde, projenin/yatırımın yapılması ve işletilmesinden sorumlu olarak bir ortak girişim şirketi kurulur ve bu şirket kamu kuruluşu veya hükümetin inşa edeceği ve işleteceği bir yatırımı proje anlaşmasında belirtilen süre içerisinde yapar ve işletmeye başlar. Modelde yer alan ortak girişim şirketi projenin tasarlanması, taraflar arasındaki ilişkilerin belirlenmesi ve finansmanından sorumludur. (Başar, 2000, s.48)

YİD projelerinin işletiminden her zaman için ortak girişim şirketi sorumlu olmayabilir. Projenin işletimi ortak girişim şirketinin sorumluluğunda başka bir özel sektör temsilcisine verilebilir. İşletici firma imtiyaz dönemi boyunca tüm riskleri üstlenir. İmtiyaz sözleşmesi sona erdiğinde ev sahibi hükümet projenin sahip olduğu varlıkların mülkiyetini kendi üzerine alır. İşletici firma ile hükümet arasında yapılan imtiyaz sözleşmesinde ne tür düzenlemelerin yer alacağı belirtilir. YİD modeli aracılığı ile gerçekleştirilecek yatırımlarda verilecek imtiyaz süresi genel olarak 20 ile 50 yıl arasında değişmektedir. (Kapur, 1995, s.18)

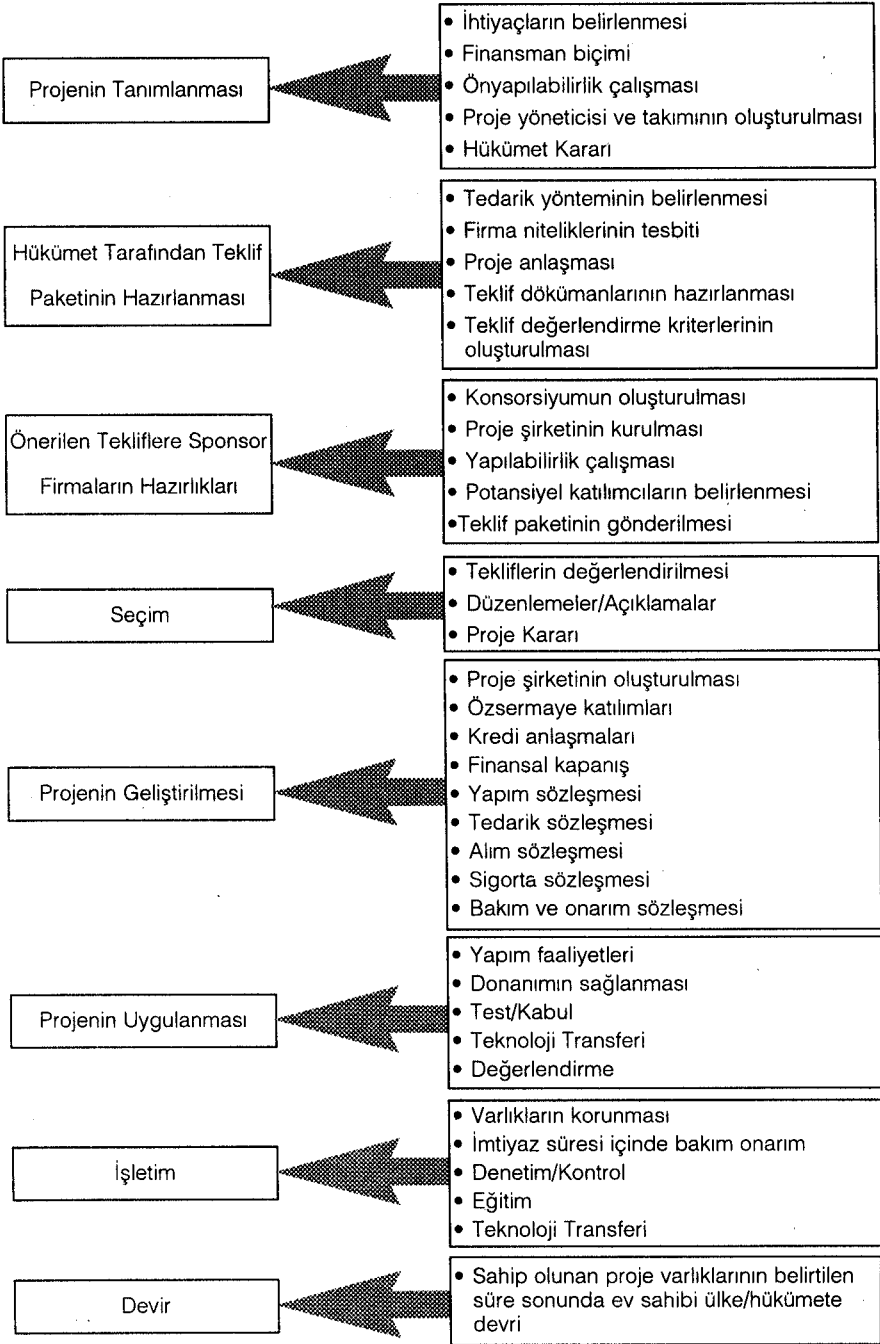


Şekil 1: YİD Projelerinin Yapısı ve İşleyişi

Kaynak: UNIDO, **The Bot Strategy** (Vienna :Trading Modules of BOT Programme Infrastructure Development Through BOT Projects Seminar, Incooperation with the Economic Development Institute, March 1997), s. 6

2. YAP İŞLET DEVRET PROJELERİNİN AŞAMALARI

YİD projeleri; projenin tanımlanması, ilgili hükümet kuruluşunun teklif sürecini hazırlaması ve firmaların bu teklife ilişkin hazırlık yapmaları, tekliflerin seçimi, projenin geliştirilmesi, uygulanması, faaliyete geçmesi ve devredilmesi şeklinde sekiz aşamadan oluşur. Bu aşamalar aşağıda Şekil 2'de gösterilmiştir.



Şekil 2: YİD Projelerinin Aşamaları

Kaynak: UNIDO, *Procurement and Methods*, (Vienna: Trading Modules of BOT Programme, Infrastructure Development Through BOT Projects Seminar, 1997), s.14

3. YAP İŞLET DEVRET PROJELERİ İÇİN GEREKLİ KOŞULLAR

YİD modeli uzun, karmaşık ve pahalı bir süreçtir. Bu nedenle YİD modelinin başarılı olması karşılıklı olarak tarafların birbirlerine güven duymalarına ve modelde yer alan tüm tarafların projenin sonunda ticari ve ekonomik olarak kazanç sağlamalarına bağlıdır. (Lam, 1988, s.4) Bununla birlikte YİD projelerinin başarılı bir şekilde uygulanması bir takım koşulların yerine getirilmesine bağlıdır. Bu koşullar, yasal, ekonomik ve politik çevrenin uygunluğu, sektörün özelliği, ev sahibi ülkenin kredi değerliliği ile konjonktürel hareketlerin yapısıdır. (Augenblick, Custer,1990, s.30-34). Belirtilen bu koşullar YİD projelerinin başarısını önemli ölçüde etkileyecektir. Dünya Bankası tarafından yapılan bir çalışmada başarıyla tamamlanmış YİD projelerinin karakteristik özellikleri belirtilmiştir. Bu özellikler aşağıda başlıklar halinde sıralanmıştır: (Rajan, Ranganathan,1997, s. 47)

- Projeye olan gereksinim yüksek düzeyde hissedilir olmalıdır,
- Finansal garantiler ile özel sektörün projeyi finanse etmesine yardımcı olacak politik destekler olmalıdır,
- Farklı proje riskleri taraflar arasında iyi bir biçimde dağıtılmalıdır,
- Projenin finansmanı yapısı, destekleyenlerin sorumluluklarının sağladıkları bu destekle sınırlı olacak şekilde oluşturulmalıdır,
- Kamunun düzenleyici olarak yer aldığı sistem açık ve şeffaf olmalıdır.

4. YİD PROJELERİNİ SAVUNAN VE KARŞISINDA OLAN GÖRÜŞLER

Yap İşlet Devret projelerinin teşvik edilmesi konusunda nihai bir yargıya varmak son derece güçtür. Belirtilen projeleri savunan birçok görüş olmakla beraber bu projelerin etkinliği ve sağladığı faydalara karşı olan görüşler de bulunmaktadır. (Augenblick, Custer,1990, s.30-34; Yılmaz, 1999, s. 15-18; Uğural, 1997, s.83-86)

4.1. YİD Modelini Savunan Görüşler

Yap İşlet Devret ve benzer uygulamalar hakkında yapılan olumsuz görüşler bulunmasına rağmen, bu modeller aracılığı ile gerçekleştirilen projeler ev sahibi ülkeye/hükümete, ekonomiye, tüketicilere ve yatırımcılara önemli faydalar sağlar. Özel sektör katılımının artırılması; projenin yapımı ve işletilmesinde, teknoloji transferinin sağlanmasında, bazı tekel niteliğindeki hizmetlerin rekabete açılmasında ve hizmetlerin tedarik edilmesinde verimlilik artışı sonucunu yaratır. Yararlananlar açısından bunun anlamı daha düşük maliyetle daha iyi hizmet almaları ya da daha önceden ulaşamadıkları yeni hizmetlerin kullanımına sunulmasıdır. Yatırımcılar açısından bakıldığında risk tercihlerine bağlı olarak verilen garantiler ve yatırımdan beklenen iç kârlılık oranına ilişkin düzenlemelerden dolayı bu projelerde yatırımlarına daha yüksek bir getiri oranı sağlarlar (Rajan, Ranganathan, 1997, s.47).

YİD modelini savunan görüşler esas olarak modelin altyapı projelerine ilave kaynak yaratması, projenin başarılı olacağı konusunda yatırımcıların ve



finansal destek verenlerin güven duymaları, verimlilik artışı sağlaması, özelleştirmeyi kolaylaştırması, yabancılardan bilgi ve teknoloji transferi sağlaması, sermaye piyasalarının geliştirilmesi ile özel sektör yatırımlarının kamu sektörü yatırımlarına ölçüt oluşturmaktadır.

4.2. YİD Modelinin Karşısında Olan Görüşler

Model hakkında yapılan olumsuz görüşler esas olarak ülkeden ülkeye standartların ve uygulamaların farklılık göstermesi, modelin karmaşıklığı ve dolayısıyla yavaş işlemesi, model aracılığı ile yapılacak yatırımların maliyetinin geleneksel yöntemlerle finanse edilen projelere göre genellikle daha pahalı olması, risklerin paylaşılması, yeterli kârın sağlanamaması, mal ve hizmet fiyatlarının belirlenmesi, siyasi istikrar ve model hakkında yeterli deneyimin olmaması konularında yoğunlaşmaktadır.

5. YAP İŞLET DEVRET PROJELERİNDE DEĞERLENDİRME

Yap İşlet Devret modeliyle gerçekleştirilecek projelerin değerlendirilmesi projenin yaşam süresi boyunca, fizibilite raporlarının hazırlanması, seçeneklerin analizi, tekliflerin değerlendirilmesi, projenin tamamlanması, projenin uygulanması ve sonuçlarının değerlendirilmesi gibi değişik aşamalarında farklı taraflar tarafından yapılır. Ev sahibi ülke/hükümet, ülke doğal kaynaklarının en iyi şekilde kullanılması, projenin sağlayacağı fayda ve maliyetlerin belirlenmesiyle ilgili olan ekonomik değerlendirme öncelikle ilgilendirir. Bununla birlikte ekonomik değerlendirmenin hazırlanmasında teknik ve finansal değerlendirme ile yapılması arzu edilen projenin sosyal ve çevresel etkilerinin analizine ilişkin bilgilere de ihtiyaç duyulur. (UNIDO, Economic and Financial Appraisal, 1997, s.7-8)

Seçim süreci ve değerlendirmenin amacı, ihtiyaçların tanımlanması, projenin başarısı için belirli kriterlerin geliştirilmesi ve her bir proje önerisinin içermiş olduğu fayda ve sakıncalar ile risklerin tanımlanarak açık bir biçimde ortaya konmasıdır. (Tiong, 1997, s.67)

Finansal destek verenlerle ev sahibi hükümetin ilgili projeyi değerlendirmeye ilişkin bakış açılarındaki en önemli fark finansal destek verenlerin ekonomik konulardan daha çok finansal konular üzerine ağırlık vermeleridir. Finansal destek verenler üstlenmiş oldukları riskler karşılığında, yatırımdan bekledikleri getiri oranını yükseltecek şekilde sermaye maliyetinin belirlenmesinde daha yüksek bir iskonto oranı kullanmak eğilimindedirler. YİD projeleri ile geleneksel kamu sektörü projelerinin değerlendirilmelerindeki temel fark, YİD projelerindeki eğilimin daha çok risk üzerine odaklanması ve böylece projenin finansal açıdan yapılabiliği ya da yaşam kabiliyetinin, bütünüyle kamu sektörü tarafından finanse edilen projelerden daha önemli olmasıdır.

6. YAP İŞLET DEVRET PROJELERİNDE FİYATLANDIRMA

YİD modelinde üzerinde önemle durulması gereken konulardan birisi de projeden üretilen mal ve hizmetlerin fiyatlandırılmasıdır. Fiyatlandırma konusunda kullanılan yöntemler aşağıda açıklanmıştır. (Çakal, 1996 s.; Tiong, 1997, s.34-35)

6.1. Maliyet Artı Kâr Yöntemi

Bu yöntem, firmanın yapmış olduğu yatırımlarda belli bir iç kârlılık oranını esas alarak, üretilen mal ve hizmetlere uygulanacak olan fiyatın belirlenmiş olan İKO'nu sağlayacak şekilde tespit edilmesine dayanır. Yönteme göre, öncelikle toplam maliyetler belirlenmekte ve bu toplam maliyet, belirlenmiş iç kârlılık oranına göre bir kâr rakamıyla çarpılmaktadır. Elde edilen rakam firmanın öngörülen gelirini oluşturmaktadır. Bulunan gelir rakamı, firmanın üretilen mal ve hizmetlere uygulayacağı tarife oranının belirlenmesinde kullanılmaktadır. Yönteme göre fiyatın oluşumu şu şekilde formüle edilebilir:

$$\text{Fiyat} = \text{Maliyet} + \text{Kâr}$$

$$\text{Maliyet} = \text{Sabit Maliyetler} + \text{Değişken Maliyetler}$$

$$\text{Fiyat} = \text{Sabit Maliyetler} + \text{Değişken Maliyetler} + \text{Kâr}$$

Yukarıda da görüldüğü gibi fiyatlar, firmanın maliyetlerine göre belirlenmektedir. Dolayısıyla maliyetlerin düşük ya da yüksek olması yatırım yapan firma açısından bir sorun doğurmazken, üretilen mal ve hizmetlerin kullanıcıları açısından önemli bir sakınca yaratabilecek şekildedir. Diğer bir anlatımla firmanın üretimde etkin olması, yani maliyetleri düşürecek teknoloji geliştirmesi ve giderlerini azaltacak tedbirler alması ile böyle bir çaba içerisinde olmaması arasında yatırımcı açısından bir fark yoktur. Bu nedenle YİD modelinin uygulanmasında bu fiyatlama yönteminin kullanılması konusunda son derece dikkatli olmak gerekmektedir. Ayrıca model daha çok gelişmekte olan ülkelerin alt yapı projelerinin finansmanında kullanıldığından, kâr oranının belirlenmesinde yatırım yapacak olan şirket ülke riskini de dikkate alarak yüksek bir kâr oranı belirleyecektir. Ayrıca maliyetler gerek yatırım döneminde gerekse de işletim döneminde şirketin kontrolü altındadır. Gerek yatırım gerekse de işletim döneminde sağlanan girdilerin rekabet şartları altında mı yoksa yatırımcı firmaya rant sağlayacak bir şekilde yüksek fiyatlardan mı sağlandığını kontrol etmek son derece güçtür.

6.2. Tavan Fiyat Yöntemi

Bu yöntemde mal ve hizmetler için tavan fiyatlar belirlenir ve şirket piyasa şartlarına göre tavan fiyat veya bu fiyatın altında bir fiyattan üretilen mal veya hizmetleri satabilir. Birden fazla mal veya hizmetin üretilmesi durumun-



da tavan fiyat, bu mal veya hizmetlerin ağırlıklı ortalama fiyatı olarak belirlenebilir. Yönteme göre yıllık fiyat artışları, baz fiyat, Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) eksi bir katsayı (X) ile çarpılarak (TÜFE-X) belirlenir. Burada X sektörde belirlenen verimlilik artışını yansıtacak şekilde belirlenen verimlilik katsayısını ifade eder. Her dönem için fiyat artışları aşağıdaki formüle göre hesaplanır.

$$\text{Fiyat Artışı} = \text{Baz Fiyat} * (\text{TÜFE}-X)$$

Yatırım ve hizmetin niteliğine göre tüketici fiyatları endeksi ile üretilen mal ve hizmetin temel girdisi olan bir maliyet kalemindeki fiyat artışının (M) ağırlıklı ortalamasından bulunacak endeks eksi X katsayısı kullanılabilir. Burada;

$$[(a * \text{TÜFE} + (1-a) * M) - X]$$

formülü kullanılır. Bu formülde (a) katsayısı sektörün özelliği ve yatırım ile hizmetin niteliğine göre şirket tarafından belirlenen ve 0 ile 1 arasında bir değerdir. X katsayısı şirket tarafından mal ve hizmet üretiminde öngörülen verimlilik artışı ve piyasanın büyümesiyle oluşacak maliyet düşüşü dikkate alınarak teklif edilir. Bir dönem önceki fiyat, bir sonraki dönemin başlangıç fiyatı olarak kabul edilir. Tavan fiyat yönteminde piyasada oluşmuş fiyat düzeyinden en yüksek indirim sağlayan ve işletme dönemi süresince bunu sürdüreceğini taahhüt edenin teklifi tercih edilir. (Resmi Gazete, 1 Ekim 1994, s.18)

Bu yöntemde şirket açısından tavan fiyat belli olduğundan karın oluşumu şu şekilde bulunur.

$$\text{Kar} = \text{Fiyat} - \text{Maliyet}$$

Yöntemin en önemli özelliği, fiyatın belirlenmiş olması nedeniyle kârını arttırmak isteyen şirketin maliyetlerini düşürmeye dolayısıyla üretimde etkin olmaya teşvik etmesidir. Tavan fiyat yöntemi maliyet+kâr yöntemine göre daha etkin olarak fiyatların belirlenmesine yardımcı olur. Yöntemde başlangıç fiyatının belirlenmesi son derece önemlidir. Fiyat-Maliyet marjının çok yüksek olması durumunda şirket aşırı kârlar elde edebilir. Ters durumda ise şirket kâr elde edemez ve mal ve hizmet arzında sıkıntılar doğabilir.

Sonuç

YİD modeli ülkemizde sıkça gündeme gelmektedir. Modelin sürekli olarak gündeme gelmesinin nedeni, modelin birçok alt yapı projesinde kullanılmış olması ve başarılı örneklerinin yanı sıra başarısız örneklerinin de var olmasıdır. Özellikle ihtiyaç olmadığı halde model aracılığı ile gerçekleştirilen bir çok projenin bulunması ve bu projelerde yolsuzluk iddialarının da gündeme gelmesi modeli daha da tartışılır hale getirmektedir.

Fiyatlamada maliyet+kâr yönteminin kullanılması son derece sakıncalıdır. Şöyle ki maliyetlerin düşük ya da yüksek olması ortak girişim şirketi için herhangi bir sorun doğurmazken, bu hizmeti satın alanların daha yüksek bir bedel ödemeleri sonucunu doğurmaktadır. Ayrıca maliyetler gerek yatırım gerekse de işletme döneminde ortak girişim şirketinin kontrolü altındadır. Bu durumda sağlanan girdilerin rekabet şartları altında mı yoksa işletmeye rant sağlayacak şekilde yüksek fiyatlardan mı sağlandığını kontrol etmek son derece güçleşmektedir. Bu nedenle YİD modeliyle gerçekleştirilecek yatırımlarda rekabeti engellediği gerekçesiyle maliyet+kâr yöntemi yerine tavan fiyat yöntemi kullanılmalıdır.

YİD projelerine ilişkin anlaşmalar yapılırken talebin bir çok senaryo altında belirlenmesi gerekmektedir. Ayrıca üretilen mal ve hizmetlere bütünüyle satın alma garantisi verilmesi uygulamada ticari riski tamamen Hazineye yüklemektedir. Bu nedenle yapılacak olan YİD projeleri anlaşmalarında ekonomik olarak zarara uğranılmaması ve ülke kaynaklarının gereksiz biçimde kaybının önlenmesi konuları üzerinde titizlikle durulmalı, yapılacak yatırımlarda; modelin kullanılmasının yaratacağı faydalar ve katlanılan maliyetler çok iyi analiz edilmeli ve her YİD önerisi kabul görmemelidir.



Kaynakça

- AUGENBLICK, Mark, CUSTER B. Scott. **The Build, Operate and Transfer** ("BOT") Approach to Infrastructure Projects in Developing Countries. (Washington, D.C.: The World Bank Working Paper Series No:498, The World Bank), 1990.
- BAL, Harun. **Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye**, Ankara, 1990.
- BAŞAR, Mehmet. "**Proje Finansmanında Bir Araç Olarak Yap İşlet Devret Modeli ve İzmit Büyükşehir Belediyesi Su Temin Projesinde Modelin Uygulanışı**", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Basılmamış Doktora Tezi, Eskişehir, 2000.
- ÇAKAL, Recep. "**Doğal Tekellerde Özelleştirme ve Regülasyon**", Devlet Planlama Teşkilatı, Uzmanlık Tezi, Ankara, 1996.
- ERNEST, Y. Lam, "**The Build-Operate-Transfer (BOT) Concept**", Seminar on Private Power Generation Through Build- Operate-Transfer, Manila: October 5, 1988.
- KARLUK, S. Rıdvan. **Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim-Yapısal Değişim**. Üçüncü Basım, İstanbul: Beta Yayınları, 1995.
- KAPUR, Anil. Airport Infrastructure: **The Emerging Role of the Private Sector**, (Washington, D.C.: The World Bank Technical Paper No: 313, The World Bank), 1995.
- PAHLMAN, Charlie. "**Build-Operate-Transfer (BOT)- Private investment in public projects...or just more public subsidies for the private sector?**", Watershed, Vol.2 No:1, published by Towards Ecological Recovery and Regional Alliance (TERRA), Bangkok: July-October 1996.
(<http://138.25.138.94/signposts/articles/Generic/Development/364.html>)
- RAJAN, A. Thillai, RANGANATHAN V. Port, "**Issues of Structure for Project Financing**", International Project Finance, Issue 122, June 4 1997.
- SEYİDOĞLU, Halil. **Uluslararası Finans**. (Birinci Basım. İstanbul : Güzlem Yayınları No:8), 1994.
- TIONG, K. L., ROBERT, Alum Jahidul. "**Evaluation of Proposals for BOT Projects**", International Journal of Project Management, Vol. 15, No:2, 1997.
- UNIDO. **The Bot Strategy**. Vienna: Trading Modules of BOT Programme, Infrastructure Development Through BOT Projects Seminar, (In-cooperation with the Economic Development Institute), March 1997.

- UNIDO. **Economic and Financial Appraisal**. Vienna: Trading Modules of BOT Programme, Infrastructure Development Through BOT Projects Seminar, (Incooperation with the Economic Development Institute), March 1997.
- UNIDO. **Procurement Methods and Procedures**, Vienna: Trading Modules of BOT Programme, Infrastructure Development Through BOT Projects Seminar, (Incooperation with the Economic Development Institute), March 1997.
- UĞURAL, M. Tanay. **“Kamu Ortaklığı Fonu Kaynaklı Altyapı Yatırımlarının Finansmanı ve Mevcut Projelerin Tamamlanmasında Alternatif Bir Finansman Yöntemi Olarak Yap-İşlet-Devret”**, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Tezi, Ankara: Nisan 1997.
- YILMAZ, Osman. **Yap İşlet Devret Modeli ve Türkiye Uygulaması**. İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü Hukuki Tedbirler ve Kurumsal Düzenlemeler Dairesi, Uzmanlık Tezi, DPT Yayınları No:2493, Ankara: 1999.
- Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap İşlet Devret Modeli Çerçevesinde Yapıtırılması Hakkında 3996 Sayılı Kanunun Uygulama Usul ve Esaslarına İlişkin Karar**, Resmi Gazete. 1 Ekim 1994.

