

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 1

Sadi Aslangiray

FINTABLES AKADEMİ | Finans Akademi

1

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 1

Dersinin İçeriği

- Kıymetli Evrak - Menkul Kıymet - Sermaye Piyasası Aracı
- Halka Arz
- Paylar
- Borçlanma Araçları
- Kamu Borçlanması
- Yatırım Fonları
- Faizsiz Finansman Araçları
- Türev Araçlar

FINTABLES AKADEMİ | Sadi Aslangiray

2

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Sermaye Piyasası Araçları

- **Sermaye piyasası aracı:** Menkul kıymetler ve Türev Araçlar ile Yatırım Sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını, ifade eder.

```

graph TD
    SPA[SERMAYE PİYASASI ARAÇI] --> MK[MENKUL KIYMET]
    SPA --> TA[TÜREV ARAÇLAR]
    SPA --> YSM[YATIRIM SÖZLEŞMELERİ]
  
```

FINTABLES AKADEMİ | Sadi Aslangiray

3

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Kıymetli Evrak

- Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez.
- Bir kıymetli evrak üzerinde yazan hak ancak söz konusu kıymetli evrak ile birlikte kullanılabilir ve bu hak ancak kıymetli evrak ile birlikte devredilebilir.
- Kıymetli Evrakın Mücerretliği (Soyutluğu): Kıymetli Evrakın altındaki hukuki ilişkiye bakılmadan kıymetli evrak geçerlidir.

FINTABLES AKADEMİ | Sadi Aslangiray

4

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Kıymetli Evrakın İçerdiği Haklar

- **Alacak hakkı:** Bu tür kıymetli evrak belirli bir miktar para borcunu temsil eder.
- **Ortaklık hakkı:** Getirilen sermaye karşılığında bir şirketteki ortaklık statüsünü temsil eder.
- **Aynı hak:** Kıymetli evrakın devri ile burada yer alan aynı hakkın devredildiği senetlerdir (ipotekli borç senedi, irat senedi, varant, makbuz senedi gibi).

FINTABLES AKADEMİ | Sadi Aslangiray

5

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Kıymetli Evrakın İçerdiği Haklar

- **Alacak hakkı:** Bu tür kıymetli evrak belirli bir miktar para borcunu temsil eder.
- **Ortaklık hakkı:** Getirilen sermaye karşılığında bir şirketteki ortaklık statüsünü temsil eder.
- **Aynı hak:** Kıymetli evrakın devri ile burada yer alan aynı hakkın devredildiği senetlerdir (ipotekli borç senedi, irat senedi, varant, makbuz senedi gibi).

FINTABLES AKADEMİ | Sadi Aslangiray

6

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Kıymetli Evrakın İçerdiği Haklar

Kıymetli evrak yatırım amacı taşıyıp taşıymasına göre de ayrıma tabi tutulabilir. Yatırım amacı taşıyan kıymetli evraka "Menkul Kıymet" adı verilir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

7

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Menkul Kıymet

Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;

- Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,
- Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile sözleşmeler.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

8

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Kıymetli Evrak Menkul Kıymet ve Sermaye Piyasası Aracı

- Kıymetli evrak temel kavramdır ve menkul kıymet yatırım için kullanılan ve **alacak** veya **ortaklık** hakkı veren bir kıymetli evraktır.
- Sermaye piyasası aracı mahiyetinde olan menkul kıymet ise
 - Senede bağlı değildir,
 - Fon talep edenlere ilişkin bilgi ve fon tedariki sürecinde tarafların hak ve borçlarının yer aldığı,
 - İzahname veya duruma göre ihraç belgesi ile başlayan ve satış süreci sonunda kurulan bir hukuki ilişkidir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

9

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Türev Araçlar

Türev Araçlar genel olarak gelecekteki veya mevcut yatırımlarla ilişkili olmak üzere, bir Menkul Kıymet veya Emtia Fiyatı veya Endeks, Faiz Oranı ve benzeri bir gösterge ve/veya bunlarda gelecekteki değişiklikler temel alınarak oluşturulan sözleşmelerdir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

10

PAY SENETLERİ

Senede Bağlı Paylar - Kaydi Paylar

Senede bağlanan paylar, "Pay Senedi" veya yaygın kullanıldığı şekliyle "Hisse Senedi" olarak tanımlanmaktadır.

- Bu durumda, bir kıymetli evrak olarak payın temsil ettiği haklar söz konusu hisse senedi üzerinden kullanılır.
- İlk olarak 2005 yılı sonunda payları borsada işlem gören ortaklıkların sermayesini temsil eden payların **kaydileştirilmesine** başlanmış ve payların her türlü hak ve borçları Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) nezdinde kurulan elektronik bir platformda takip edilmeye başlanmıştır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

11

PAY SENETLERİ

Sermaye Piyasalarında Pay Kavramı

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Pay Tebliği"nde, "Pay" ortaklığın sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymet olarak tanımlanmış ve yatırımcının sermayeye yaptığı katkıyı temsil etmektedir.
- Paylar, ikincil piyasada (borsada) işlem görerek, **piyasa fiyatı** oluşur.
- Bu nedenle, payın fiyatını etkileyebilecek her türlü bilginin tam ve zamanında piyasada bulunması gereklidir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

12

PAY SENETLERİ

Sermaye Piyasalarında Pay Kavramı

Payların sermaye piyasası aracı olarak nitelendirilmesi için;

- Payların Kurul onayı sonrasında ihraç edilmesi,
- Kayden izlenmesi,
- Borsada işlem görmesi,
- Yatırım aracı olarak kullanılması,
- Kolay devredilebilmesi gerekir.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

13

PAY SENETLERİ

Pay Türleri

- **Tedavül bakımından**
 - Nama
 - Hamiline (Bedelleri tamamen ödenmiş olması)
- **Sağladığı haklar bakımından**
 - Adi
 - İmtiyazlı (kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi).
 - İmtiyaz, pay sahibine değil paya tanınır.
 - İmtiyazlı oy hakkı azami 15 oyla sınırlıdır.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

14

PAY SENETLERİ

Pay Türleri

- **Sermaye artırımı bakımından**
 - **Bedelli** (Nominal değerinden ya da daha yüksek bir fiyattan satılır ve fon yaratmak için sermaye artırımında kullanılır.)
 - **Bedelsiz** (Ortaklıkların iç kaynaklardan ve kâr payından yaptıkları sermaye artırımları sonucunda ihraç edilir. Fon girişi sağlamazlar.)
- **İhraç fiyatı bakımından**
 - **Primsiz** (Nominal değerden ihraç edilenler)
 - **Primli** (Nominal değerinin üzerinde bir fiyattan ihraç edilenler)

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

15

PAY SENETLERİ

Pay Benzeri Menkul Kıymetler

- Sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan,
- Sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan,
- Pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu Kurulca belirlenen menkul kıymetler olarak tanımlanmıştır.
- **Katılma intifa senedi (KİS):** KİS'ler, net kardan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma veya halka açık olmayan ortaklıklar tarafından çıkarılacak yeni payları alma haklarından birini ya da birden fazlasını içerecek şekilde ihraç edilen **pay benzeri menkul kıymetlerdir.**

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

16

PAY SENETLERİ

Kurucu ve İntifa Payları

- **İntifa payları**, Genel Kurul tarafından esas sözleşme hükümleri uyarınca veya esas sözleşme hükümleri değiştirilerek, bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirkete ilgili olanlar lehine çıkarılır.
- İntifa payları, ortaklığın kuruluşu aşamasında hizmetleri bulunan kişilere verilerek üzere çıkarılmış ise, "**kurucu intifa payı**" veya kısaca "**kurucu payı**" olarak adlandırılır.
- Kurucu payları ve intifa payları emre ve hamiline yazılı olabilir.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

17

PAY SENETLERİ

Kurucu ve İntifa Payları

- TTK hükümleri uyarınca, kurucu ve intifa payı sahiplerinin pay sahipliği hakları verilemez; ancak, bu kişilere, net kara, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakları verilebilir.
- KİS sahiplerinin, ortaklıkta oy hakkına sahip diğer ortaklar gibi, bilgi alma ve inceleme hakları vardır.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

18

PAY SENETLERİ

Kurucu ve İntifa Payları

- KİS sahipleri sadece kârden pay alma, tasfiye sonucuna katılma ve/veya yeni pay alma haklarına sahiptir.
- Katılma intifa senedi, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabilir.
- Katılma intifa senedi nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilir.
- KİS'ler, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla süresiz veya nominal değerinin üzerinde çıkarılabilir.
- Katılma intifa senedi Halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin ihraçı mümkündür.

FINTABLES S.A.Ş. Sadi Aslangiray

19

PAY SENETLERİ

Kurucu ve İntifa Payları

- KİS'lerin toplam ihraç tutarı, ödenmiş ya da çıkarılmış sermayenin %50'sini geçemez.
- İhraç limitinin belirlenmesinde, daha önce ihraç edilmiş KİS'lerin ihraç tutarı bir indirim kalemi olarak dikkate alınır. KİS ihraçı nedeniyle ortaklığa sağlanan fon, öz kaynaklar altında ayrı bir hesapta gösterilir.
- Katılma intifa senedi ihraç tutarı hesaplanırken özkaynak toplamı değil, ödenmiş sermaye dikkate alınır.
- KİS'lerin halka arzının ve yatırımcılara yapılacak tüm ödemelerin yetkili kuruluşlar aracılığıyla yapılması zorunludur.

FINTABLES S.A.Ş. Sadi Aslangiray

20

PAY SENETLERİ

Kurucu ve İntifa Payları

- KİS'lerin, satış süresinin sonuna kadar satılmayan kısmı, ortaklık tarafından, satış süresinin bitimini takip eden üç iş günü içinde satışın tamamlanması zorunludur.
- KİS sahiplerine ödenecek kâr payının en geç hesap döneminin bitimini izleyen beşinci ayın sonuna kadar ödenmesi gerekir.
- Halka açık ortaklıklar tarafından ihraç edilecek KİS'lere ortaklık tarafından sermaye artırımını yoluyla çıkarılacak yeni payları alma hakkı konusunda hak tanınmaz.
- Tanınabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekir.

FINTABLES S.A.Ş. Sadi Aslangiray

21

PAY SENETLERİ

Payların Sağladığı Hak ve Yükümlülükler

Payların sağladığı haklar ve yükümlülükler 4 başlık halinde sıralanmaktadır.

Bu haklar her bir pay sahibi tarafından münferiden kullanılabilirken, bazı haklar halka açık anonim ortaklıklarda %5, halka kapalı anonim ortaklıklarda %10 paya sahip pay sahipleri tarafından kullanılabilir.

Bu oranlar ve üzerinde pay sahibi olan ortaklar "azınlık pay sahibi" olarak tanımlanır. Azınlık pay sahipleri daha düşük oranda pay sahibi olan ortaklara göre daha fazla yetki ile donatılmıştır.

FINTABLES S.A.Ş. Sadi Aslangiray

22

PAY SENETLERİ

Payların Sağladığı Hak ve Yükümlülükler

Mali Haklar

- Hazırlık dönemi faizi alma hakkı,
- Kar payı alma hakkı,
- Tasfiye halinde tasfiye bakiyesine katılım hakkı,
- Geri alma hakkı,
- Bedelsiz pay alma hakkı,
- Yeni pay alma hakkı,
- Şartlı sermaye artırımında önerilmeye muhatap olma hakkı,
- Ortaklıktan çıkma (ayrılma) hakkı,
- Ortaklıktan çıkarma hakkı,
- Sermayenin korunmasını isteme hakkı.

FINTABLES S.A.Ş. Sadi Aslangiray

23

PAY SENETLERİ

Payların Sağladığı Hak ve Yükümlülükler

İdari Haklar

- Genel kurulu toplantıya çağırma hakkı,
- Genel kurula davet ve katılma hakkı,
- Oy hakkı,
- Genel kurulun ertelenmesini isteme hakkı,
- Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı,
- Bilgi alma ve inceleme hakkı,
- Özel denetim isteme hakkı.

FINTABLES S.A.Ş. Sadi Aslangiray

24

PAY SENETLERİ

Payların Sağladığı Hak ve Yükümlülükler

Dava Hakları

- Butlan davası,*
- İptal davası açma hakkı,
- Denkleştirme akçesinin tespiti davası açma hakkı,
- Hakimiyet ilişkilerine ait davalar,
- Organlardaki eksikliğin giderilmesi davası,
- Sorumluluk davaları,
- İbranın kaldırılması davası,
- Bilgi alma ve inceleme davası,
- Özel denetim isteme davası,
- Ortaklığın feshi davası,
- Pay sahiplerinin temsili konusunda iptal davası,

*Butlan bir işlemin konusu; kanuna, ahlaka, adaba, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı ya da, imkânsız ise, bu işlem batıldır.

FINTABLES
AKADEMİ

Sadi Aslangiray

25

PAY SENETLERİ

Payların Sağladığı Hak ve Yükümlülükler

Yükümlülükler

- Sermaye koyma borcu
- Sermaye koyma borcu dışında esas sözleşme ile ortaklara getirilen ikincil borçlar
- Sadakat borcu
- Sır saklama borcu

FINTABLES
AKADEMİ

Sadi Aslangiray

26

SERMayE PİYASASI ARAÇLARI

Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı

- Halka arz ederek (İzahname)
 - Talep toplama (Sabit Fiyat, Fiyat Aralığı, Fiyat Teklifi Alarak)
 - Talep toplamaksızın
 - Borsada satış
- Halka arz edilmeksizin (İhraç Belgesi)
 - Tahsisli (Azami 150 kişi, borsada işlem göremez)
 - Nitelikli Yatırımcı (Borsada sadece kendi aralarında işlem görebilir, tahsisli satış için kişi sınırmasına dahil edilmez)

FINTABLES
AKADEMİ

Sadi Aslangiray

27

SERMayE PİYASASI ARAÇLARI

Halka Arz

- Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satış, halka arz olarak tanımlanmıştır.
- Halka arz edilecek sermaye piyasası araçları için izahname hazırlanması zorunludur.
- Halka arz için aracı kurum kullanma zorunluluğu vardır.
- Halka açık olmayan ortaklıkların pay sahibi sayısının 500'ü aşması halinde halka açık ortaklık statüsüne kavuşur.

FINTABLES
AKADEMİ

Sadi Aslangiray

28

SERMayE PİYASASI ARAÇLARI

İhraç - İhraççı - Halka Arz Eden

- İhraç, sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışlarıdır.
- Sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek için Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişiler **ihraççı**;
- Sahip olduğu sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek üzere Kurula başvuruda bulunan gerçek veya tüzel kişi ise **halka arz eden** olarak tanımlanmıştır.

FINTABLES
AKADEMİ

Sadi Aslangiray

29

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği, Kapsamı ve Temel Kavramlar

Pay Tebliği paylar ve pay benzeri menkul kıymetlerin ihracına ilişkin usul ve esasları düzenlemek amacıyla çıkarılmıştır.

Tebliğde;

- Halka açık olan veya halka açık olmayan ortaklıkların, ortaklarının mevcut payların, sermaye artırımı suretiyle çıkarılacak payların halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı,
- Halka açık ortaklıkların şarta bağlı sermaye artırımı, Halka açık ortaklıkların sermaye azaltımı,

FINTABLES
AKADEMİ

Sadi Aslangiray

30

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği, Kapsamı ve Temel Kavramlar

Pay Tebliği paylar ve pay benzeri menkul kıymetlerin ihracına ilişkin usul ve esasları düzenlemek amacıyla çıkarılmıştır. Tebliğde;

- Pay sahibi sayısının beş yüzü aşması nedeniyle payları halka arz olunmuş sayılan ortaklıkların halka açık ortaklık statüsünün Kurulca onaylanması,
- Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların paylarının borsada işlem görmesi,
- Halka açık ortaklıkların kar payından ve iç kaynaklardan karşılanacak sermaye artırımını,
- Pay benzeri menkul kıymetlerin ihraç edilmesi.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

31

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Sermaye Koyma Borcu

Sermaye Koyma Borcu

- Sermaye piyasası mevzuatındaki "tam ve nakden ödeme ilkesi" çerçevesinde, halka açık ortaklıkların yapacakları bedelli sermaye artırımlarında ortaya çıkan **sermaye borcunun nakit olarak yerine getirilmesi zorunludur.**

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

32

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelli Sermaye Artırımları

Halka Açık Ortaklıkların Bedelli Sermaye Artırımları,

- Payların Halka Arz Suretiyle Satışı,
- Kurula başvuru öncesi Kayıtlı sermaye sisteminde olan ortaklıklarda, ortaklık yönetim kurulunun bir karar alması gerekir.
- Esas sermaye sisteminde olan ortaklıklarda, yönetim kurulu kararı ve ortaklığın mevcut sermayesinin ödendiğine ilişkin mali müşavir raporu ile birlikte, uygun görüşünü almak üzere Kurula gönderilir.
- Kurulun uygun görüşünü takiben azami altı ay içinde yapılacak genel kurul toplantısında sermaye artırım kararı alınır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

33

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelli Sermaye Artırımları

Kurula Başvuru

- Sermaye artırımına ilişkin yetkili organ kararının tarihinden itibaren **otuz gün içerisinde** izahnamenin onaylanması talebiyle Kurula başvuruda bulunulur.
- Esas sermaye sisteminde bulunan ortaklıkların, Kurula yapacakları bu başvuruda, artırılan sermayeyi temsil eden paylardan, satılmayanlara ilişkin satın alma taahhütnamesinin de sunulması gerekmektedir.
- Artırılan sermayeyi temsil eden paylardan, halka arzdan sonra **satılmayan payların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren üç işgünü içerisinde halka arz fiyatının ortalamasından bedellerinin tam ve nakden ödenmesi suretiyle satın alınacağı taahhüt edilir.**
- Kayıtlı sermaye sisteminde bu taahhütmeye gerek yoktur

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

34

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelli Sermaye Artırımları

Kurula Başvuru

- Sermaye artırımına ilişkin yetkili organ kararının tarihinden itibaren **otuz gün içerisinde** izahnamenin onaylanması talebiyle Kurula başvuruda bulunulur.
- Esas sermaye sisteminde bulunan ortaklıkların, Kurula yapacakları bu başvuruda, artırılan sermayeyi temsil eden paylardan, satılmayanlara ilişkin satın alma taahhütnamesinin de sunulması gerekmektedir.
- Artırılan sermayeyi temsil eden paylardan, halka arzdan sonra **satılmayan payların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren üç işgünü içerisinde halka arz fiyatının ortalamasından bedellerinin tam ve nakden ödenmesi suretiyle satın alınacağı taahhüt edilir.**

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

35

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelsiz Sermaye Artırımları

Halka Açık Ortaklıkların Bedelsiz Sermaye Artırımları; İç Kaynaklardan Yapılan Sermaye Artırımında Şartlar

- Hazırlanan Finansal Tablolar ile Kanuni Defter ve kayıtlarda bulunan toplam iç kaynak tutarları arasında fark bulunması durumunda bu tutarlardan düşük olanı sermaye artırımında esas alınır.
- Yapılacak hesaplama sonucunda Bedelsiz Sermaye Artırımı sonrası payın düzeltilmiş borsa fiyatının **2 TL'nin altına düşmesine sebep olacak başvurular Kurulca işleme alınmaz.**

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

36

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelsiz Sermaye Artırımları

Sermayeye Eklenebilecek İç Kaynak Kalemleri

- Değer artış fonları ve benzeri fonlar,
- Ara dönemde oluşan dönem karları,
- İlgili mevzuat uyarınca sermayeye eklenmesine izin verilmeyen fonlar ve yedek akçeler.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

37

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelsiz Sermaye Artırımları

Geçmiş Yıllar Zararının Durumu

- Halka açık ortaklıkların geçmiş yıl zararları ile, geçmiş yıllar zararlarından düşük olanı iç kaynaklardan mahsup edilmek suretiyle kapatılmadan,
- Genel kurulda kapatılacağına ilişkin, yönetim kurulu kararı Kurula ibraz edilmeden, iç kaynaklardan sermaye artırımını yapılamaz.
- İç kaynakların, geçmiş yıl zararlarından artı kalan kısmının sermayeye eklenmesi mümkündür.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

38

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelsiz Sermaye Artırımları

Kar Payının Sermayeye Eklenmesinde Genel Kurul Kararı
Kar payının, pay olarak dağıtılabilmesi için;
Kayıtlı Sermaye Sistemindeki halka açık ortaklıklarda kar payının pay biçiminde dağıtılmasına ilişkin Genel Kurul kararının, hesap dönemini izleyen beşinci ayın son iş gününe kadar alınmış olarak Kurula başvurulmuş olması zorunludur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

39

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelsiz Sermaye Artırımları

Bedelsiz Sermaye Artırımı

- Şirket bilançosunda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması halinde, bu fonlar sermayeye eklenmeden, Nakit sermaye artırımını yapılamaz.
- Bu fonların sermayeye eklenmesi ile birlikte aynı zamanda ve aynı oranda nakit sermaye artırımının taahhüt edilmesi halinde sermaye artırımını yapılabilir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

40

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Bedelsiz Sermaye Artırımları

Bedelsiz Sermaye Artırımı

- Bu hüküm halka açık olan ve halka açılmak üzere Kurula başvuran ortaklıklar için uygulanmamaktadır.
- Halka açık ortaklıkların nakit sermaye artırımını yapmaları için sermayeye eklenebilir mevcut fonlarını sermayeye ekleme zorunlulukları bulunmamaktadır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

41

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Şarta Bağlı Sermaye Artırımı

Şarta Bağlı Sermaye Artırımı

- Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan halka açık ortaklıklar, şarta bağlı sermaye artırımını gerçekleştirilmesine karar verebilir,
- Şarta bağlı sermaye artırımını ile kayıtlı sermaye tavanı aşamaz,
- Şarta bağlı sermaye artırımını kararından sonra, en az kırk beş gün önce belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Kurula başvurulması zorunludur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

42

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Nominal Değerin Altında Pay İhracı

Nominal Değerin Altında Pay İhracı Yoluyla Sermaye Artırımı

- Payları borsada işlem gören halka açık şirketler, önceki otuz gün içinde, borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlarının nominal değerinin altında olması durumunda,
- Paylarını nominal değerinin altında bir fiyattan ihraç edebilir,
- Bu durumda ortaklığın tescil edilen sermayesi, nominal değer üzerinden tespit olunur,
- Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar nominal değerinin altında pay ihraç edemezler.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

43

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Nominal Değerin Altında Pay İhracı

Halka Arz Edilmeksizin Yapılan İhraçlarda Özel Şartlar

Halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek ihraçlarda, nominal değerinin altında pay ihraç yoluyla sermaye artırımı yapılabilmesi için yetkili organ kararı ile yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması gerekir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

44

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Nominal Değerin Altında Pay İhracı

Risk Bildirim Formu

Artırılan sermayeyi temsil eden payları satın alacak yatırımcıların talebinin alınmasından önce, ortaklığın içinde bulunduğu genel durumu açıklayan ve içeriği Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğince belirlenen risk bildirim formunun kullanılması ve bu formun sermaye artırımına katılacak yatırımcılarca imzalanması zorunludur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

45

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Nominal Değerin Altında Pay İhracı

Sermaye Artırımından Elde Edilen Payları Satma Yasağı

İhraç edilecek payların halka arz edilerek satılmak istenmesi durumunda, ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları zorunlu olup, bu ortaklar bu suretle elde edecekleri payları borsada işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle borsada satamazlar.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

46

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Sermaye Azaltımı

Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı

- Sermaye azaltımında pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratmayacak bir yöntemin belirlenmesi esastır.
- Bununla birlikte sermaye azaltım işlemlerinin pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratacak şekilde yapılmasının planlanması durumunda, kendi aleyhine eşitsizlik yaratılacak pay sahiplerinin tamamının onayının alınması zorunludur.
- Sermaye azaltımı işlemlerinin usulüne uygun olarak sonuçlandırılması, ortaklık yönetim kurulunun sorumluluğundadır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

47

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Sermaye Azaltımı

Borsa Fiyatına İlişkin Şart

- Payları borsada nominal değerinin altında işlem gören ortaklıklar bilanço açığının kapatılması amacıyla Sermaye Azaltımı yapabilir.
- "Bilanço açığı", ortaklığın bağımsız denetimden geçirilmiş ve genel kurulca onaylanmış son yıllık finansal tablolarındaki geçmiş yıl zararları ile dönem zararlarının toplamını ifade eder.
- Yapılacak sermaye azaltımı ile münhasıran bilanço açığı kapatılır.
- Sermaye azaltımı sonrasında hesaplanacak, payların düzeltilmiş borsa fiyatının payların nominal değerinin yüzde yirmi fazlasını aşmayacak şekilde belirlenmesi zorunludur.
- Bu hususa uyulmadan yapılacak başvurular Kurulca işleme alınmaz.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

48

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Sermaye Azaltımı

Bağımsız Denetçi Görüşü
Bağımsız denetçi tarafından olumsuz görüş bildirilmiş veya görüş vermekten kaçınılmış finansal tablolar, sermaye azaltımı işlemlerine esas teşkil edemez.

Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımları
Fon çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımları, sadece pay sayısının azaltılması suretiyle yapılabilir.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

49

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Yeni Pay Alma Hakları

Halka Açık Ortaklıkların Yeni Pay Alma Haklarının Kullanılması

- Yeni pay alma hakkının kullanımının, izahnamenin ilanını takip eden on gün içinde başlatılması zorunludur,
- Payları borsada işlem görmeyen, halka açık ortaklıklar için on beş günden az yüz yirmi günden fazla olmamak üzere,
- Payları borsada işlem gören ortaklıklar için ise on beş günden az altmış günden fazla olmamak üzere,
- İzahnamede belirlenen süre ve esaslar dahilinde kullanılır.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

50

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Payların Satışı ve Satış Fiyatı

Payların Satışı ve Satış Fiyatı

- Payları borsada işlem gören ortaklıkların, sermaye artırımını suretiyle halka arz edilmeksizin gerçekleştirecekleri pay satışının, borsanın ilgili pazarında ya da piyasasında gerçekleştirilmesi zorunludur.
- Borsanın ilgili pazarında ya da piyasasında sermaye artırımını suretiyle halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek pay satışlarında, satış fiyatı borsa düzenlemelerine göre belirlenir.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

51

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Payların Satışı ve Satış Fiyatı

Payların Satışı ve Satış Fiyatı

- Halka açık ortaklığın paylarının borsada işlem görmüyor olması halinde, sermaye artırımını suretiyle ihraç edilecek payların halka arz edilmeksizin satışında, satış fiyatının tespitine esas teşkil etmek üzere yetkili kuruluş tarafından fiyat tespit raporu hazırlanması zorunludur.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

52

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Halka Arz Edilmeksizin Satış

Payların Halka Arz Edilmeksizin Satışı

- Bedelli sermaye artırımlarında halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek pay satışları, **Tahsisli Satış ve Nitelikli Yatırımcıya Satış** olmak üzere iki şekilde yapılabilir.
- Şarta bağlı sermaye artırımını yolu ile yapılacak pay satışları tahsisli satış niteliğindedir.
- Bu satışlarda yatırımcı sayısı yönünden bir kısıtlama uygulanmaz.
- Tahsisli sermaye artırımında 150 kişiden daha çok sayıda kişiye satış yapılması mümkündür (Nitelikli yatırımcı için).

FINTABLES
Sadi Aslangiray

53

PAY TEBLİĞİ

Pay Tebliği Halka Arz Edilmeksizin Satış

Kurula Başvuru Öncesi Yapılacak İşlemler
Sermaye artırımında payların halka arz edilmeksizin satılabilmesi için,

- Yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanmasının esas sermaye sisteminde Genel Kurulca,
- Kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış ise Yönetim Kurulunca karara bağlanması gerekir.
- Yetkili organ kararının alınmasından itibaren otuz gün içerisinde dilekçe ile Kurula başvuru yapılmalıdır.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

54

PAY TEBLİĞİ

Kurula Başvuru Zorunluluğu

- Halka arzlarda,
- Halka açık ortaklıkların her türlü pay satışında,
- Pay sahibi sayısının 500'ü aşması nedeniyle payları halka arz olunmuş sayılan ortaklıklar,
- Halka açık ortaklıkların kar payından ve iç kaynaklardan karşılanacak sermaye artırım,
- Pay benzeri menkul kıymetlerin ihraç edilmesi için Kurul'a başvuru zorunludur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

55

PAY TEBLİĞİ

Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Halka Arzı

Sermaye Şartı:
Sermayelerinin tamamının ödenmiş olması zorunludur.

Kanun Kapsamından Çıkarılma Şartlarının Sağlanmaması:
Kamu kurumları SPK kurallarına tabi değildir

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

56

PAY TEBLİĞİ

Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Halka Arzı

Tür Değiştiren Ortaklıklar: Payları ilk defa halka arz edilecek ortaklıkların başvuru tarihinden önceki 2 yıl içinde anonim ortaklığa dönüşmüş olması durumunda; dönüşüm öncesi bilançoda yer alan öz kaynak kalemlerinin, dönüşüm sonrası ortaklığın açılış bilançosunda sermaye hesabı altında bir toplulaştırma yapılmadan, bilançoda ayrı kalemler olarak dönüşüm öncesi şirketin devamı olacak şekilde gösterilmiş olması ve söz konusu hususun tespitine ilişkin mali müşavir raporunun düzenlenmesi zorunludur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

57

PAY TEBLİĞİ

Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Halka Arzı

İlişkili Taraf İşlemleri: Payları ilk defa halka arz edilecek ortaklıkların, izahnamelerinde yer alacak en son tarihli finansal tablolarına göre, ilişkili taraflardan ticari olmayan alacaklarının tüm alacaklar toplamına oranı %20'yi veya aktif toplamına oranı %10'u geçemez.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

58

HALKA ARZ

Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Halka Arzı (Yüklenim)

Yüklenim Zorunluluğu: Payları ilk defa halka arz edilecek ortaklığın, ek satış hariç, halka arz edilecek paylarının halka arz fiyatı baz alınarak hesaplanacak piyasa değerinin;

- 400.000.000 TL'nin altında olması durumunda satılmayan payların tamamı için,
- 400.000.000 TL ile 800.000.000 TL arasında olması durumunda ise, satılmayan payların 400.000.000 'a kadar olan kısmının tamamı, aşan kısmının yarısı için,

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

59

HALKA ARZ

Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Halka Arzı

- Halka arza aracılık eden yetkili kuruluşların bu payları satın alacağına dair yüklenimde bulunması ve izahnamenin Kurulca onaylanmasından önce yüklenim sözleşmesinin Kurula gönderilmesi zorunludur.
- Halka arz edilecek payların piyasa değerinin 800.000.000 TL'nin üzerinde olması durumunda yüklenimde bulunma zorunluluğu yoktur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

60

HALKA ARZ

Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Halka Arzı

- **Satış Yasağı:** Halka arza aracılık eden yetkili kuruluşlar, yüklenim zorunluluğuna uygun olarak portföylerine aldıkları payları, halka arz edilen payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren **6 ay** süreyle, halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satamazlar.
- 6 aylık bu süre içinde söz konusu payların kısmen veya tamamen bu hükme uygun olarak satılması durumunda özel durum açıklaması yapılması zorunludur.
- (Ana Ortaklar 1 yıl, Halka Arza aracılık eden Yatırım Kuruluşu halka arz fiyatının altında 6 ay satamaz. Halka arz fiyatının üstünde süre şartı uygulanmaz)

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

61

HALKA ARZ

Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Halka Arzı

Sermaye artırım yoluyla halka arz

- Yeni pay alma haklarının sınırlandırılması
- Esas sözleşme değişikliği ve sermaye artırım başvurusu, 6 ay içinde GK onayı
- İzahnamenin onaylanma başvurusu

Mevcut payların satışı yoluyla halka arz

- Halka arz edilecek paylar üzerinde kısıt veya hakların kullanımında engel olmamalı
- Esas sözleşme değişikliği başvurusu, 6 ay içinde GK onayı
- İzahnamenin onaylanma başvurusu

Sermaye artırımı ve mevcut payların satışı yoluyla halka arz

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

62

HALKA ARZ

Halka Açılma Sonrası Kısıtlamalar

Payların ilk defa halka arz edilecek ortaklıklarda;

- **%10 ve üzeri pay sahibi olan ortaklar ile pay sahipliği oranına bağlı olmaksızın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortaklar sahip oldukları payları, Hisselerin borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl süreyle halka arz fiyatının altında borsada satamazlar**

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

63

HALKA ARZ

Satışa Hazır Bekletilen Paylar

- Payları ilk defa halka arz edilecek ortaklıkların ek satış hariç halka arz edilecek paylarının halka arz fiyatı baz alınarak hesaplanacak piyasa değerinin mevzuatta belirlenen **500.000.000 TL** tutarın altında olması durumunda, izahnamenin onaylanmasından önce halka arz edilecek payların nominal değerinin %25'i kadar pay, ortakların yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanmak suretiyle satışa hazır bekletilir. Bu yüzden ortaklığın kayıtlı sermaye sisteminde bulunması gerekir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

64

HALKA ARZ

Satışa Hazır Bekletilen Paylar

- **Ortakların Satış Yasağı:** Satışa hazır bekletilen paylar tamamen satılmadığı sürece, izahnamenin onay tarihi itibarıyla mevcut sermayede %10 ve üzeri pay sahibi olan ortaklar ile pay sahipliği oranına bağlı olmaksızın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortaklar sahip oldukları payları izahnamenin KAP'ta ilan edildiği tarihten itibaren 1 yıl boyunca borsada satamazlar.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

65

HALKA ARZ

Satışa Hazır Bekletilen Paylar

Satışa başlama şartı: İzahnamenin KAP'ta ilan edildiği tarihten itibaren 1 yıl boyunca payların borsa fiyatı halka arz fiyatının %25 üzerine çıkmadığı sürece satışa hazır bekletilen payların satışına başlanamaz.

Aracı kurum şartı: Halka arzdeki aracı kurumu kullanma şartı yoktur. Satış, ikincil piyasada yapılır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

66

HALKA ARZ

Satışa Hazır Bekletilen Paylar

- **Bedelli sermaye artırım yasağı:** Satışa hazır bekletilen payların tamamı satılmadığı sürece ortaklık tarafından bedelli sermaye artırım yapılamaz.
- **Satış hakkının ortadan kalkması:** Satışa hazır bekletilen paylara ilişkin satış hakkı, 1 yılın tamamlanmasıyla sona erer. 1 yıl içerisinde satılmayanlar iptal olunur.
- Payların borsa fiyatı halka arz fiyatının yüzde yirmi beş den fazla yükselmediği sürece satışa hazır bekletilen payların satışına başlanamaz.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

67

HALKA ARZ

Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler

- Halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum, konsorsiyum lideri ya da varsa eş lider tarafından fiyat istikrarını sağlamak amacıyla pay alımında bulunulabilir,
- Bu işlemler, ortaklığın elde edeceği brüt halka arz gelirinden karşılanabilir,
- Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kullanılacak fon, brüt halka arz gelirinin %20'sinden fazla olamaz,
- Alınacak payların nominal değeri ek pay satışları dahil halka arz edilen payların nominal değerinin %20'sini geçemez,
- Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kullanılacak fonun ortaklık dışındaki kişiler tarafından sağlanması halinde, kullanılacak fon tutarı konusunda herhangi bir sınırlama uygulanmaz.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

68

HALKA ARZ

Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler

İzahnamede bilgi verilmesi: İşlemlerin borsa fiyatını desteklemek amacıyla yapıldığı, işlemlerin yapılacağına dair bir garanti olmadığı, işlemlerin belirlenen süreden önce durdurulabileceği, aracı kurum ve işlemlerin yapılacağı süre izahnamede belirtilmelidir.

Süre: ilgili payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren en çok 30 gün süreyle gerçekleştirilebilir.

Fiyat: halka arz fiyatının üzerinde alım emri verilemez. Borsa fiyatı halka arz fiyatının altına düştüğünde alımda bulunulabilir. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde satın alınan paylar, izahnamede ilan edilen süre boyunca halka arz fiyatının altında satılamaz.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

69

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Ön Talep Toplama

- Payların ilk halka arzında veya paylarının ikincil halka arzına ilişkin işlemlerde, halka arza ilişkin izahnamenin Kurulca onaylanmasından önce belirli bir fiyat aralığından, yatırımcıların olası talepleri, talepte bulunanlar için herhangi bir yükümlülük ve bağlayıcılık oluşturmaksızın, yetkili kuruluşlar tarafından toplanabilir.
- Ön talep toplayabilmek için izahname onay başvurusunun yapılmış olması gerekir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

70

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Ön Talep Toplama

- Ön talep toplama, Kurulca ön talep toplamaya izin verilmesinden sonra başlar.
- Ön talep toplama süresi on iş gününden fazla olamaz.
- Ön talep toplama başlangıç ve bitiş tarihleri yetkili kuruluş tarafından, en az bir iş günü önce, Kurula bildirilir.
- Ön talep toplama sonuçları ön talep toplama süresinin bitimini takip eden iki iş günü içerisinde yetkili kuruluş tarafından Kurula iletilir.
- Ön talep toplama sonucunda elde edilen sonuçlar, hiç bir şekilde kamuya açıklanamaz ve reklam amacıyla kullanılamaz.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

71

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Ön Talep Toplama Duyurusu ve İlanı

Ön talep toplama, duyuru ilanı ile veya anonim olarak yapılabilir.

Ek Pay Satışı

Talep toplama sonucunda toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde dağıtım tabii tutulacak toplam payların nominal değerine ilave edilmesini ifade eder. Ek pay satışına konu payların halka arz edilecek paylar ile aynı hakları taşıması zorunludur.

Ek pay satışına konu toplam paylar, ek pay satışı öncesi halka arz edilen payların nominal değerinin yüzde yirmisini aşamaz.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

72

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Fiyat Tespit Raporu
Halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça hazırlanan fiyat tespit raporu halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce KAP'ta ilan edilir.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

73

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Değerlendirme Raporları
Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan, halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur.
İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda;
• İlk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması,
• İkinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

74

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Değerlendirme Raporları
İkiden fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu hüküm çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

75

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Pay Senetlerinin Teslimi
• Pay senetleri, kaydi sistem esasları saklı kalmak şartıyla,
• Pay senetleri, Kurulca onaylanmış ihraç belgesinin ortaklığa verildiği tarihten itibaren on beş gün içinde teslim edilir.
• Esas sermayeli ortaklıklarda ise sermaye artırımının Ticaret Siciline tescilinden itibaren,
• Hamiline yazılı pay senetleri otuz gün,
• Nama yazılı pay senetleri ise doksan gün içinde teslim edilir.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

76

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Payların Borsada İşlem Görmeyen Halka Açık Ortaklıklar
Şirketlerin Pay sahipleri sayısı 500'ü aştuğunda halka açık ortaklık statüsünü kazandıktan sonra;
En geç iki yıl içinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmak zorundadırlar.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

77

HALKA ARZ

Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

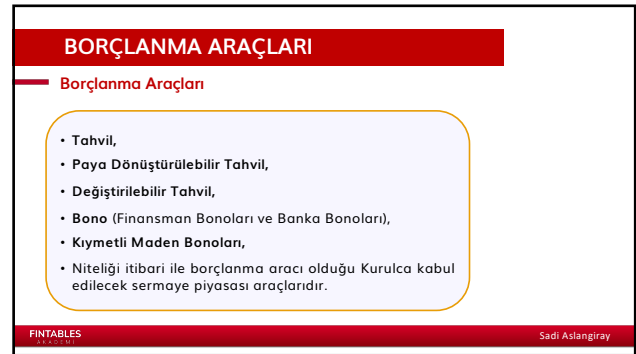
Payların Borsada İşlem Görmeyen Halka Açık Ortaklıklar
Halka Açık Ortaklık Statüsünün Kazanılması Pay sahibi sayısının 500 kişiyi geçtiğini;
• Ortaklık pay defteri,
• Genel kurul toplantısında hazır bulunanlar listesi,
• Kar payı dağıtımına dair muhasebe kayıt ve belgeleri,
• Kuruluş ve sermaye artırımında başvuran ortaklara ilişkin kayıt ve belgelerle
• Ortaklığın ortaklarla ilişkilerine ait diğer işlemler sırasında herhangi bir şekilde belirleyebilirler.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

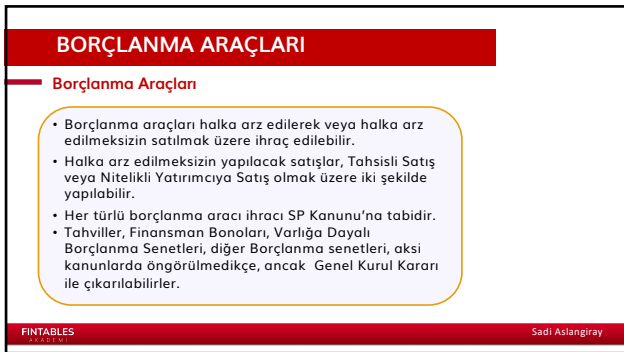
78



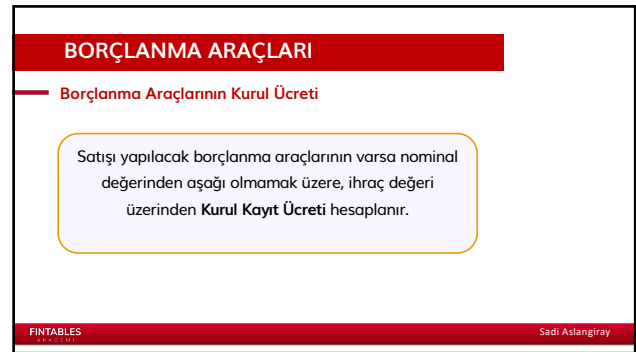
79



80



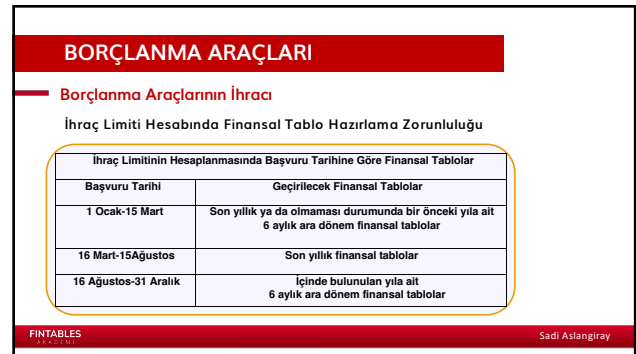
81



82



83



84

BORÇLANMA ARAÇLARI

Borçlanma Araçlarının İhracı

- Halka açık ortaklıkların ihrac limiti, **Özkaynak tutarının 5 katını geçemez.**
- Halka açık olmayan ortaklıkların ihrac limiti, **Özkaynak tutarının 3 katını geçemez.**
- Ortaklığın konsolide finansal tablo hazırlaması durumunda ana ortaklığa ait Özkaynak tutarı dikkate alınır.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

85

BORÇLANMA ARAÇLARI

Borçlanma Araçlarının İhracı

- Yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek 3 kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alan olan **Bankalar ve Finansal Kuruluşlar ile Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin**, ihrac limitleri %100 oranında artırılır.
- Bunların yurt dışında yapacağı ihracalarda uygulanmak üzere, ihrac limitinin **%50'sini aşmamak üzere** ek ihrac limiti verilebilir.
- Sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısının veya daha fazlasının karşılıksız kalmış olması durumunda, ihrac edilecek borçlanma araçları yurt içinde halka arz edilerek veya tahsisli olarak satılamaz.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

86

BORÇLANMA ARAÇLARI

Borçlanma Araçlarının İhracı, İstisnalar

- Hazine garantisi ihtiva eden ihracalarda, mevzuatta öngörülen ihrac limitleri uygulanmaz.
- Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde gerçekleştirilecek yatırım ve hizmetleri yapmak üzere kurulmuş şirketler tarafından ilgili proje veya işin finansmanını sağlamak amacıyla yurt dışında satılmak üzere ihrac edilecek borçlanma araçları için mevzuatta öngörülen limitler uygulanmaz.
- Ortaklık statüsünde olmayan yurt içinde yerleşik ihracçılar ile yurt dışında yerleşik ihracçılara ilişkin ihrac limitleri Kurulca belirlenir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

87

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahviller

- İhracçıların, borçlu sıfatıyla düzenleyip sattığı ve nominal değerinin vade tarihinde yatırımcıya geri ödenmesi taahhüdünü içeren, **vadesi 365 gün veya daha uzun olan borçlanma aracı Tahvil** olarak tanımlanmıştır.
- Tahvillere ödenecek faiz oranı ile ödeme koşulları ihracçılar tarafından belirlenir. Değişken faizli de Tahvil ihrac edebilir.
- Tahviller, iskontolu, primli ve/veya kupon ödemeli olarak satılabilir.
- Tahvillerin anaparası, vade tarihinde bir defada veya vade içinde taksitler halinde ödenebilir.
- Bankalar tarafından ihrac edilecek Tahviller, bu tahvillerin vadesi boyunca satışa sunulabilir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

88

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahviller

- Yurt içinde yapılacak ihracalarda ihrac tavanı Türk Lirası üzerinden tespit olunur.
- Yurt dışında yapılacak ihracalarda ihrac tavanı Türk Lirası veya döviz cinsinden tespit olunur.
- İzahnamede belirtilmesi ve satışa sunulan toplam tutarın yüzde ellisini aşmaması kaydıyla ihrac tavanı dâhilinde ek satış yapılabilir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

89

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillerle İlgili Genel Esaslar

- Tahviller çoğu zaman sabit getirili menkul kıymetlerdir.
- Tahvil sahibi enflasyonun kendisinden alıp götürdüğü değerden daha fazla faiz aldığıında **kar elde etmiş olur.**
- Elde edilen gelir enflasyonun altında kaldığında ise tahvilin **gerçek geliri negatif de olabilir.**
- Şirketin iflası veya tasfiyesi halinde de, tasfiyede önce borçlar ödendiği için, tahvil sahipleri şirket ortaklarından (pay sahipleri) önce alacaklarını alırlar.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

90

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillerle İlgili Genel Esaslar

- Tahvillerin getirilerini etkileyen en önemli unsurlar, likiditesi ve sahip oldukları risktir.
- Şirket tahvilleri, şirketin iflas etmesi ve faiz, anapara ödemesinde temerrüde düşmesi açısından devlet tahvillerine oranla daha yüksek risk taşıdıklarından, genellikle devlet tahvillerinden daha yüksek faiz geliri sağlarlar.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

91

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillerle İlgili Genel Esaslar

- Tahvilin vade tarihine kadar olan değeri faiz oranlarındaki değişikliklere paralel olarak değişecektir.
- Faiz oranları düştüğünde tahvilin değeri yükselecek ve bunların vadesinden önce satılması halinde artı kazanç sağlanacaktır.
- Tersi durumda faiz oranları yükseldiğinde, tahvillerin fiyatı düşecektir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

92

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillerle İlgili Genel Esaslar

- Tahvil hamilinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı sermayedir.
- Tahvil hamili, tahvili çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklısıdır. Tahvil hamili şirketin aktifli üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir.
- Şirketin yönetimine katılamaz.
- Şirketin brüt karından öncelikle tahvil sahiplerinin faizleri ödenir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

93

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillerle İlgili Genel Esaslar

- Tahvil sahipleri alacaklarını aldıktan sonra şirketin malvarlığı üzerinde hiçbir hak iddia edemezler.
- Tahvil hamili ile şirket arasındaki hukuki ilişki vade sonunda sona erer.
- Tahvil hamili tahvili çıkaran şirketin kar-zarar riskine katılmaz. Şirket zarar etse de günü gelince belli miktardaki anapara ve faizlerini alır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

94

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvil Yatırıcısı İçin Riskler

- Tahvil ihraç eden şirketin tahvil anapara ve faizlerini ödemeyecek duruma gelmesi; tahvil bir borç senedi olduğundan, borcun anapara ve faizlerini gereğinde yargı yoluna başvurmak suretiyle de tahsil edilebilir.
- Tahvil alacaklıları şirketin iflası veya tasfiyesi halinde ticari senet alacaklılarından sonra, pay sahiplerinden önce alacaklarını alır. Tahvil alacaklıları öncelik bakımından adi borç senedi gibi ticari senetlerin gerisinde bırakılmıştır.
- İkincil piyasada tahvillerin, piyasa faizindeki dalgalanmalar ile fiyatlarının artması ya da azalmasıdır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

95

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvil Yatırıcısı İçin Riskler

- Ekonominin ve ihraççı şirketin riski azaldığında faiz oranları düşecek ve tahvilin değeri yükselecektir.
- Tersi durumda, faiz oranları yükselecek tahvillerin fiyatı düşecektir.
- Ancak bu faiz oranındaki azalış ya da artışlar, ihraççının ödeyeceği faiz tutarında bir değişikliğe neden olmayacaktır.
- Diğer bir deyişle; yatırımcı, kupon ödeme tarihlerinde tahvilin üzerinde yazılı olan faizi elde edecektir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

96

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvilin Erken İtfası

- Tahviller ihraççının veya yatırımcının talebine bağlı olarak kısmen veya tamamen erken itfa edilebilir.
- Halka arz edilecek tahvillerde itfa planının ihraççının internet sitesinde yer alması zorunludur.
- Erken itfaya konu tahvillerin bedellerinin yatırımcılara, erken itfanın başladığı tarihten itibaren en geç 3.ncü iş gününde ödemesi zorunludur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

97

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvilin Erken İtfası

- Tahvillerin ihraççının talebine bağlı olarak erken itfasında, itfa tarihinden en az 15 gün önce KAP'da duyuru yapılması ve bu duyurunun ihraççının internet sitesinde yer alması zorunludur.
- Erken itfa başvuru süresi 10 iş gününden kısa olamaz.
- Erken itfa hakkını kullanmak isteyen yatırımcılar, izahnamede belirtilen tarihlerden en erken 60 en geç 30 gün önce ihraççıya bildirimde bulunurlar.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

98

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillere Kardan Pay Verilmesi

- İhraççılar esas sözleşmelerinde veya varsa özel mevzuatlarında hüküm bulunmak şartıyla tahvillere kardan pay verebilirler.
- İhraççılar, tahvillere ödenecek kâr payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilir:
 - Faiz ve buna ek olarak, tahvile kardan pay verilmesi,
 - Kâr payının faizden daha az olması halinde, faiz ödemesi; faiz getirisine eşit veya daha fazla kâr payı tahakkuk etmişse kâr payının ödemesi,
 - Bir faiz öngörülmesiz Tahvile kardan pay verilmesi.
- Halka açık ortaklıklar açısından tahvillere ödenecek kâr payı, ihraççının esas sözleşmesinde pay sahipleri için belirlenen kâr payı miktarını azaltamaz.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

99

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillerde Değer ve Vade Tanımları

Nominal Değer: Tahvil ve bononun vadesinde yatırımcının eline geçecek olan para miktarıdır.

Kupon Oranı: Nominal değer üzerinden yüzde olarak belirtilen, tahvil sahibinin alacağı faiz miktarıdır.

Vade: Anaparanın ve son faiz ödemesinin yapılacağı tarihten ve tahvilin vadesi 1 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenebilir.

İtfa: Borcun borçlu tarafından bir defada veya belirli dönemlerde yapılan ödemelerle ortadan kaldırılması işlemidir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

100

BORÇLANMA ARAÇLARI

Tahvillerde Değer ve Vade Tanımları

Başabaş Tahvil ihraç edilen bir tahvil üzerinde yazılı değerle satışa çıkarılıyorsa,

Primli Tahvil Nominal değerinden daha yüksek bedelle satışa çıkarılıyorsa,

İskontolu Tahvil Nominal değerden daha düşük bedelle satışa çıkarılıyorsa,

Tahviller nominal değerinin %5'inden daha düşük bedelle ihraç edilemez.

Tahvillerde anapara alacakları için 10 yıl zamanaşımı süresi uygulanırken, faiz alacakları için 5 yıllık zamanaşımı uygulanır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

101

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

Değiştirilebilir Tahvil (DET); ihraççı tarafından çıkarılan ve payları borsalarda veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören diğer ortaklıklara ait paylarla değiştirme hakkı veren borçlanma aracıdır.

Ülkemiz mevzuatında DET'lerin yalnızca ihraççı ortaklığın paylarına dönüştürülebilmesi düzenlenmiştir.

DET'lerin vadesi ve değiştirmenin başlangıcı:

Değiştirilebilir Tahvil (DET) in vadesi 365 günden az olamaz. Dönüştürme işlemi de bu tarihten erken olamaz.

DET'lerin paya dönüştürülmesi DET'nin nominal değeri üzerinden gerçekleştirilir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

102

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

Değiştirme fiyatı, DET sahiplerinin tahvillerini pay senetleri ile değiştirmeleri halinde bu paylara uygulanacak fiyattır. Değiştirme oranı, DET'in nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir. İhraç edilen DET'lerin vadesi içerisinde sermaye artırım, temettü ödemesi ve benzeri nedenlerle **pay fiyatını etkileyen işlemler olması durumunda dönüştürme oranının belirlenmesinde düzeltilmiş fiyatlar esas alınır** ve dönüştürme oranının düzeltilme esasları DET ihracına ilişkin izahname ve sirkülerde belirtilir.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY

103

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

- İzahnamede veya ihraç belgesinde belirtilmesi kaydıyla DET'nin değiştirme tarihinde ödenecek olan faiz tutarı da nominal değere eklenerek değiştirme işlemine tabi tutulabilir.
- Dönüştürme gününe kadar işlemiş faizler ise DET sahiplerine nakden ödenir.
- DET'lerin halka arz edilerek satılacak olması durumunda ihraççının paylarının borsada işlem görmesi, kayıtlı sermaye sisteminde olması ve ortaklık yönetim kurulunun pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konusunda esas sözleşme ile yetki verilmiş olması zorunludur.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY

104

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

- Halka açık ortaklıkların DET ile değiştirilmek üzere ihraç ettikleri ve artırılabilecek sermayelerini temsil eden payları, ortaklara tanınan yeni pay alma hakkı da dahil olmak üzere, her türlü önceliklerden öne alınarak DET sahiplerine tahsis olunur.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY

105

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

İhraç edilmiş DET'lere ilişkin değiştirme işlemleri, ortaklığın ve mevcut ortaklarının hak ve menfaat kaybına neden olacak şekilde gerçekleştirilemez.

DET'in itfası: DET'ler vade tarihinde veya vadeden önce paylara dönüştürülmek suretiyle itfa edilebilir.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY

106

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

İtfa planına bağlı değiştirme: İzahnamede yazılır. Değiştirmeye ilişkin talep toplama süresi 10 işgünü geçemez. Zamanında başvurmayan yada kaçırınlar değiştirme hakkını kaybeder, onlar anapara ve faizlerini alırlar. DET sahipleri haklarını, DET'lerini pay senetleriyle değiştirmek veya anaparalarını işlemiş faiziyle birlikte geri almak üzere kullanabilirler.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY

107

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

Dönüştürme hakkı kullanılmak üzere talepte bulunulan toplam PDT'ler karşılığında verilecek pay sayısının, ortaklığın toplam pay sayısına oranının %5'in altında kalması durumunda ortaklıklar tarafından sermaye artırım yapılmayabilir.

FINTABLES SAGI ASLANGIRAY

108

BORÇLANMA ARAÇLARI

Değiştirilebilir Tahviller - DET

Tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak değiştirme:
 DET sahipleri, en erken bir ay önce değiştirme hakkının kullanımı için ihraççıya bildirimde bulunurlar. Bu bildirim aracı kuruluş vasıtasıyla yapılması zorunludur.

İşlemiş faizler ve giderler: DET'lerin değiştirme gününe kadar işlemiş faizleri DET sahiplerine nakden ödenir. Değiştirme giderlerinin tamamı ihraççıya aittir.

FINTABLES SAG DERMET Sadi Aslangiray

109

BORÇLANMA ARAÇLARI

Paya Dönüştürülebilir Tahviller - PDT

- DET ve PDT içerik olarak hemen hemen aynıdır.
- DET'ler daha geniş kapsamlıdır. Buradaki değiştirme hakkı bütün borsalarda işlem gören menkul kıymetleri kapsar.
- PDT'deki değiştirme hakkı ise sadece borsadaki kendi payıyla değiştirme hakkını verir.
- Özellikleri hemen hemen aynı olduğundan sınav PDT yazsa DET de yazsa aynı özellikler olduğunu aklınızdan çıkarmayınız.
- ihraççı ortaklığın sermaye artırımı suretiyle çıkaracağı paylara, temin edilen ihraççı paylarına dönüştürme hakkı veren borçlanma aracı olarak tanımlanmıştır.

FINTABLES SAG DERMET Sadi Aslangiray

110

BORÇLANMA ARAÇLARI

Paya Dönüştürülebilir Tahviller - PDT

PDT'nin en temel özelliği: Tahvillerin içerdiği **anapara güvencesi** ile payların sağladığı **sermaye kazancını** bir arada sunmasıdır.

Dönüştürme Fiyatı: PDT sahiplerinin, tahvillerini paya dönüştürmeleri halinde bu paylara uygulanacak fiyattır.

Dönüştürme Oranı: Dönüştürme oranı, PDT'nin nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir.

FINTABLES SAG DERMET Sadi Aslangiray

111

BORÇLANMA ARAÇLARI

Finansman Bonosu

- ihraççıların Tebliğ hükümlerine göre borçlu sıfatıyla düzenleyip sattığı ve nominal değerinin vade tarihinde veya vade tarihine kadar taksitler halinde yatırımcıya geri ödemesi taahhüdünü içeren, **vadesi 30 günden az 364 günden fazla olmayan** borçlanma aracı olarak tanımlanmıştır.
- **Finansman bonoları**, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Finansman bonolarının kupon ödemesi olarak ihraççı mümkündür.

FINTABLES SAG DERMET Sadi Aslangiray

112

BORÇLANMA ARAÇLARI

Kıymetli Maden Bonoları

- Kıymetli maden bonoları kıymetli madenin işlem gördüğü borsalara üye olan kıymetli maden aracı kurumlarının belli miktarda kıymetli maden cinsinden ihraç ettikleri ve nominal değerinin vade tarihinde yatırımcıya geri ödemesi taahhüdünü içeren,
- Vadesi 30 günden az olmayan, 364 günden fazla olmayan borçlanma araçlarıdır.
- Kıymetli maden bonolarının satış bedeli, Türk Lirası, döviz veya kıymetli maden olarak tahsil edilir.

FINTABLES SAG DERMET Sadi Aslangiray

113

BORÇLANMA ARAÇLARI

Kıymetli Maden Bonoları

- **Kıymetli maden bonolarına ilişkin ödemeler**, ödeme tarihinde kıymetli madenin ihraç sırasında belirlenen borsasında oluşan ağırlıklı ortalama fiyatı esas alınarak, **Türk Lirası** veya ödeme tarihinde TCMB tarafından ilan edilen döviz satış kuru kullanılmak suretiyle, **döviz cinsinden** veya ihraç sırasında fiziki teslim öngörülmüşse **kıymetli maden cinsinden** yetkili kuruluş vasıtasıyla yapılabilir.

FINTABLES SAG DERMET Sadi Aslangiray

114

BORÇLANMA ARAÇLARI

Altın Tahvili

Bu kapsamda, Hazine tarafından ayrıca fiziki altına yatırım yapmış olan bireysel yatırımcılara belirli bir getiri sağlayarak yastık altındaki altınların ekonomiye kazandırılması ve ülke rezervlerinin artırılmasına yönelik olarak Altın Tahvili ihraç edilmektedir.

Altın Tahvilleri, diğer Devlet Tahvillerinde olduğu gibi, arkasında herhangi bir gayrimenkul işlemi olmayan, yatırımcısına, satın aldığı Tahvil karşılığında altın fiyatına endeksli Türk Lirası cinsi faiz geliri sağlayan bir yatırım aracıdır.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

115

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

FINTABLES AKADEMİ | Finans Akademi

116

KAMU BORÇLANMASI

Kamunun Borçlanması

Kamu harcamalarının ve bütçe açığının finansmanı için kamu borçlanma yolu seçilir. Borçlanma dolayısıyla bir de faiz yükü bütçe açığını artıran bir maliyet oluşturmaktadır

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

117

KAMU BORÇLANMASI

Kamu Borçlanmasının Nedenleri

Kamu harcamalarının görünüşte artış nedenleri şunlardır:

- Paranın satın alma gücündeki azalma (enflasyon)
- Bütçeleme tekniğinde meydana gelen değişimler (Harcamaların gösterilme yöntemlerinin değişmesi)
- Aynı ekonomiden para ekonomisine geçiş

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

118

KAMU BORÇLANMASI

Kamu Borçlanmasının Nedenleri

Kamu harcamalarının gerçekte artış nedenleri ise;

- Ekonomik büyüme,
- Savaş ve savunma harcamaları,
- Bilimsel ve teknolojik gelişmeler,
- Devlet anlayışındaki değişimler
- Nüfus artışı ve demografik değişiklikler

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

119

KAMU BORÇLANMASI

Kamu Borçlanmasının Nedenleri

Kamu harcamalarının finansmanı amacıyla yapılan borçlanma

- Bütçenin cari giderleri ile cari gelirleri arasındaki uyumun sağlanması
- Vadesi gelmiş veya gelecek borçların karşılanması
- Savunma giderlerinin karşılanması
- Olağanüstü giderlerin karşılanması

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

120

KAMU BORÇLANMASI

Kamu Borçlanmasının Nedenleri

Maliye politikası olarak borçlanma

- Konjonktürel olarak meydana gelen dalgalanmalara müdahale edilmesi
- Gelişmekte olan ülkelerde kalkınmanın finansmanı
- Piyasada oluşan aşırı talebe bağlı enflasyonist baskıların ortadan kaldırılması

FINTABLESSadi Aslangiray

121

KAMU BORÇLANMASI

Kamu Borçlanması

İç Borçlanma
DİBS

Dış Borçlanma
DBBS

Hazine Bonosu
Kısa Vadeli - İskonto Esaslı

Eurobund
Dolar, Euro, Yen.....

Devlet Tahvili
Uzun Vadeli - Kupon Esaslı

Yabancı Para cinsinden yurtdışında ihraç edilir

TL ve Döviz cinsinden ihraç edilebilir

Nominal Değeri 100 TL, Dolar Euro

FINTABLESSadi Aslangiray

122

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kamu Borçlanması

Borçlanma senetleri şu ayrımlara göre sınıflandırılabilir:

- Kupon durumuna göre kuponlu kuponuz senetler,
- Senet tipine göre devlet tahvili, hazine bonosu ve kira sertifikası,
- Döviz yapısına göre TL, döviz ve altına dayalı senetler,
- Faiz tipine göre değişken ve sabit faizli senetler,
- Vadesine göre kısa ve uzun vadeli senetler,
- Nakit girişi durumuna göre nakit girişi sağlayan ve nakit girişi sağlamayan senetler,
- Tahvilin ihraç edildiği ülkeye göre yurt içinde ve yurtdışında ihraç edilen senetler.

FINTABLESSadi Aslangiray

123

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kamu Borçlanması

İç Borçlanma

- Hazinesin yurt içinde ihraç ettiği borçlanma senetlerine, **Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)** adı verilmektedir.
- Çıkarılacak DİBS çeşitlerine, satış yöntemlerine, faiz koşullarına, vadelerine, basım ve ödemelerine ilişkin her türlü esasları ve bunlara ilişkin diğer şartları belirlemeye Hazine ve Maliye Bakanlığı yetkilidir.
- DİBS'lerin yurt içi piyasalarda ihracı öngörülmuş olup, vadeleri açısından bir sınırlama bulunmamaktadır. DİBS, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından ihraç edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının ortak adıdır.

FINTABLESSadi Aslangiray

124

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kamu İç Borçlanması

Hazineye nakit girişi sağlayan DİBS'ler:

Devlet Tahvilleri: İhraç edildikleri tarih itibarıyla bir yıl (364 gün) ve daha uzun vadeli DİBS'lerdir.

Hazine Bonoları: İhraç edildikleri tarih itibarıyla vadeleri bir yıldan kısa (364 güne kadar) olan DİBS'lerdir.

FINTABLESSadi Aslangiray

125

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kamu İç Borçlanması

Hazineye nakit girişi sağlayan DİBS'ler:

- DİBS'ler yerli para cinsinden veya yabancı para cinsinden ihraç edilebilir.
- DİBS'ler **İskontolu** ve **Kuponuz** ya da **Kuponlu** olarak ihraç edilebilirler.
- Kuponlar sabit veya değişken (endeksli) ödemeli olabilir.
- Değişken kuponlarda ayrıca ek bir getiri (spread) uygulamasına da yer verilebilmektedir.

FINTABLESSadi Aslangiray

126

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

DİBS İhraç Usulleri ve Piyasa Yapıcılığı Uygulaması

İhraç Usulleri

- İhale yöntemiyle
- TAP yöntemiyle (sadece Piyasa Yapıcıları)
- Halka arz yöntemiyle (sadece Piyasa Yapıcıları)
- Doğrudan satış yöntemiyle (Kamu Kurumları, Bankalar ve Diğer Finansal Kuruluşlar)

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

127

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

DİBS İhraç Usulleri ve Piyasa Yapıcılığı Uygulaması

- **Piyasa yapıcısı**, piyasanın dürüst, düzenli ve etkin çalışmasını sağlamak ve görevli olduğu sermaye piyasası araçlarında likit ve sürekli bir piyasanın oluşmasını sağlamak için kendi nam ve hesabına çift taraflı kotasyon vermekle yükümlü olan aracı kuruluştur.
- **Piyasa Yapıcılığı Sistemi**, kamu borç yönetiminin etkinleştirilmesi ve kamu borçlanmasında istikrarın sağlanması, DİBS ikincil piyasasının derinleştirilmesi ve finansal sistemin geliştirilmesi amaçlarıyla uygulanmaktadır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

128

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kamu Dış Borçlanması

- Yurt dışı finansman kaynaklarından, genelde Eurobond ihraç edilerek gerçekleştirilen borçlanmalara **dış borçlanma** denir.
- Eurobond, hükümet ya da özel şirketlerin, kendi ülkeleri dışında kaynak sağlamak amacıyla, yabancı para birimlerinden (çoğunlukla ABD Doları veya Euro) satışa sundukları, vadesi 5 ila 30 yıl arasında değişen, orta ve uzun vadeli borçlanma araçlarıdır.
- Genelde sabit kuponlu olarak yılda 1 ya da 2 kupon ödemeli satılır.
- Eurobond'ları yabancı para cinsinden tahvillerden ayıran en önemli özellik, yurt dışı yabancı para piyasalarında satılmalarıdır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

129

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

İslami Sermaye Piyasası Araçları

Kira sertifikası (Sukuk), her türlü varlık ve hakkın finansmanını sağlamak için, **Varlık Kiralama Şirketi VKŞ** tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymettir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

130

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

İslami Sermaye Piyasası Araçları

VKŞ, kira sertifikası ihraç etmek üzere A.Ş. olarak kurulan sermaye piyasası kurumudur.

Kira sertifikaları:

- Sahipliğe
- Yönetim sözleşmesine (inançlı mülkiyet)
- Alım satıma
- Ortaklığa
- Eser sözleşmesine dayalı olarak ihraç edilir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

131

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kira Sertifikalarının İhraçı

Halka arz edilerek;

- Halka arz edilecek kira sertifikalarının borsada işlem görmesi ve bu amaçla borsaya başvurulması zorunludur. Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasasında işlem görmektedir

Halka arz edilmeksizin;

- Tahsisli satış
- Nitelikli yatırımcıya satış
- Halka arz edilmeksizin

Doğrudan satış (Kamuya ait olanlar)

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

132

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kamunun Kira Sertifikalarının İhracı

- Hazine ve Maliye Bakanlığı Varlık Kiralama Anonim Şirketi (HMVKŞ) tarafından ihraç edilir. HMVKŞ'ye satış yoluyla devredilen kamuya ait taşınmazların ilgili kurumlarca kullanımları aynen devam eder.
- HMVKŞ tarafından satın alınan varlıkların Hazine ve Maliye Bakanlığı'na kiralanması karşılığında, sertifika sahiplerinin payları oranında kira geliri hak etmelerini sağlayan kira sertifikası ihraç edilmektedir

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

133

KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI

Kamunun Kira Sertifikalarının İhracı

- Doğrudan satış yöntemi ile ihraç edilir. Her birinin nominal değeri 100.- TL'dir. 6 ayda bir kira ödemelidir ve ihalelerde teminat olarak kabul edilir.
- Sabit Kira Ödemeli Kira Sertifikası yanında, TÜFE'ye Endeksli ve Altına Dayalı Kira Sertifikası da vardır.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

134

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

FINTABLES AKADEMİ | Finans Akademi

135

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Kollektif Yatırım Kuruluşları

Neden Kollektif Yatırım

Bireysel yatırımcının yatırım seçenekleri nelerdir?

- Bir aracı kurumda hesap açarak pay ve borçlanma araçlarında kendi adına işlem yapmak
- Türev araçlara yatırım yapmak
- Bireysel portföy yönetimi hizmeti almak

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

136

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Kollektif Yatırım Kuruluşları

Kollektif yatırım, özünde bireysel yatırımcıların küçük tutarlı fonlarının bir araya gelmesi suretiyle önceden belirlenen kurallara göre portföylerinin yönetilmesi olarak kabul edilebilir.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

137

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Fonu

- Tasarruf sahiplerinden fon katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inanca mülkiyet esaslarına göre Kurulca belirlenen varlık ve haklardan oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından fon iç tüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığına yatırım fonu adı verilir.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

138

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Fonu

Yatırım fonları, ortaklık payı, tahvil gibi sermaye piyasası araçlarından, gayrimenkullerden, girişim sermayesi yatırımlarından ve kıymetli madenlerden oluşan portföyleri yönetebilirler.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

139

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Fonu Temel İlkeleri

- Riskin dağıtılması
- İnançlı mülkiyet
- Profesyonel yönetim
- Portföy yatırımları
- Mal varlığının korunması

FINTABLES
Sadi Aslangiray

140

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Fonu Temel İlkeleri

Şemsiye Fon, katılma payları tek bir içtüzük kapsamında ihraç edilen tüm fonları kapsayan yatırım fonudur. Öte yandan borsa yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları şemsiye fon yapısına sahip değildir.

Fon toplam değeri ifadesinden fon portföyündeki varlıkların Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde değerlendirilmesi neticesinde bulunan fon portföy değerine varsa diğer varlıkların ve alacakların eklenmesi ve borçların düşülmesi suretiyle ulaşılan değer anlaşılmalıdır.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

141

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Fonu Temel İlkeleri

Fon İzahnamesi / İzahname ise, fonun özelliklerine ve buna bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesini ifade eder.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

142

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Fonu Temel İlkeleri

Fon İzahnamesi / İzahname ise, fonun özelliklerine ve buna bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesini ifade eder.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

143

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Katılma Payı İhracı

Şemsiye fon içtüzüğünde yer alan ve aşağıda belirtilen esaslara uygun olarak, her katılma payı ihracı için ayrı bir izahname ve yatırımcı bilgi formu düzenlenmesi şartıyla, şemsiye fona bağlı fonlar oluşturulur.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

144

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Katılma Payı İhracı

- Her bir fonun tüm varlık ve yükümlülükleri birbirinden ayrıdır.
- Şemsiye fonun kuruluş giderleri ile fonların katılma payı ihrac giderleri hariç olmak üzere, bir şemsiye fon için yapılması gereken tüm giderler fonların toplam değerleri dikkate alınarak oransal olarak bu fonların portföylerinden karşılanır.
- Bir şemsiye fonun Tebliğ uyarınca tasfiye edilmesi veya devredilmesi durumunda, bu şemsiye fona bağlı fonların da tasfiye edilmesi veya devredilmesi gerekir.

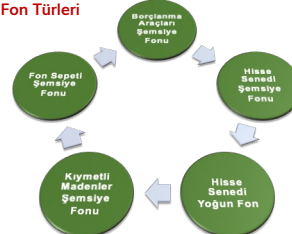
FINTABLES

Sadi Aslangiray

145

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Şemsiye Fon Türleri



FINTABLES

Sadi Aslangiray

146

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Şemsiye Fon Türleri



FINTABLES

Sadi Aslangiray

147

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fon Türleri

- Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak,
- Yerli ve/veya yabancı kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırılan fonları kapsayan şemsiye fonlar **Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu**
 - Yerli ve/veya yabancı ihracatçıların paylarına yatırılan fonları kapsayan şemsiye fonlar **Hisse Senedi Şemsiye Fonu**
 - Borsada işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile kıymetli madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırılan fonları kapsayan şemsiye fonlar **Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu**
 - Diğer fonların ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonları kapsayan şemsiye fonlar **Fon Sepeti Şemsiye Fonu**

FINTABLES

Sadi Aslangiray

148

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fon Türleri

- Portföyünün tamamı devamlı olarak, vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan ve portföyünün günlük olarak hesaplanan ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonları kapsayan şemsiye fonlar **Para Piyasası Şemsiye Fonu**
- Portföyünün tamamı devamlı olarak, kira sertifikaları, katılma hesapları, ortaklık payları, altın ve diğer kıymetli madenler ile Kurulca uygun görülen diğer faize dayalı olmayan para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonları kapsayan şemsiye fonlar **Katılım Şemsiye Fonu**

FINTABLES

Sadi Aslangiray

149

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fon Türleri

- Portföy sınırlamaları itibarıyla yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fonları kapsayan şemsiye fonlar **Değişken Şemsiye Fon**
- Katılma payları sadece nitelikli yatırımcılara satılmak üzere kurulmuş olan fonları kapsayan şemsiye fonlar **Serbest Şemsiye Fon**
- Yatırımın bir bölümünün, tamamının ya da belirli bir getirinin bir vade ya da vadelerde yatırımcıya Garantörce verilen garantiyle taahhüt eden fonları kapsayan **Garantili Şemsiye Fon**

FINTABLES

Sadi Aslangiray

150

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fon Türleri

- En iyi gayret esaslı çerçevesinde amaçlayan fonları kapsayan **Koruma Amaçlı Şemsiye Fon**
- Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak MKYO payları hariç, BİAŞ'da işlem gören paylardan oluşan ve HSSF bağlı olarak ihraç edilen fonlar **Hisse Senedi Yoğun Fon**
- Paylara ve pay endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin nakit teminatları, opsiyon sözleşmelerinin primleri, aracı kuruluş varantları %80'lik oranın hesaplanmasına dahildir.
- %80'lik oranın hesaplanmasına ilişkin esaslar Kurulca belirlenir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

151

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Fonun Ünvanı

Fonun ünvanının fonun yatırım stratejisine uygun olması zorunludur. Bunun yanında, başka bir fonun ünvanı ile aşırı benzerlik gösterecek, fonla ilişkili olmayan bir kurum/kişiyi çağrıştıracak, unvanı kurucunun veya yöneticinin tevsik edilemeyen niteliklerine veya fonun diğer fonlardan üstün olduğunu ima eden benzeri subjektif ifadelerle yer verecek şekilde veya benzeri yollarla yatırımcıların yanıltılmasına yol açacak nitelikte olmaması gereklidir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

152

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Fonun Ünvanı

- Bir endeks kapsamındaki varlıkların tümünden ya da örnekleme yoluyla seçilen bir kısımdan oluşan fonların ünvanlarında "**ENDEKS**" ibaresine yer verilmesizorunludur.
- Yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına en az %80'i oranında yatırım yapan fonların ünvanlarında "**YABANCI**" ibaresine yer verilmesi zorunludur.
- İştiraklerin para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonların ünvanlarında "**İŞTİRAK**" ibaresine yer verilmesi zorunludur.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

153

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Fonun Ünvanı

Fon Portföyüne dahil edilecek varlıkların vade sınırlamaları Borçlanma araçları fonlarının ünvanlarında vade yapısına yer verilmek istenmesi durumunda, fon portföyünün aylık ağırlıklı ortalama vadesinin;

- 25-90 gün olması halinde "**kısa vadeli**"
- 91-730 gün olması halinde "**orta vadeli**"
- 730 günden fazla olması halinde "**uzun vadeli**"

ifadelerine fon ünvanlarında yer verilir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

154

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fonun İç Tüzüğü

Şemsiye Fon içtüzüğü, katılma payı sahipleri ile kurucu, portföy saklayıcısı ve yönetici arasında, fon portföyünün inanca mülkiyet esaslarına göre işletilmesini, saklanması, vekalet akdi hükümlerine göre yönetimini ve varsa garantiye ilişkin esasları konu alan genel işlem şartlarını içeren ilihaki bir sözleşmedir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

155

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fonun İç Tüzüğü

- Şemsiye fonun ünvanı, türü, süresi
- Kurucunun, yöneticinin ve portföy saklayıcısının ünvanı ve adresleri
- Şemsiye fona bağlı fonlara ilişkin genel esaslar
 - Yatırım yapılacak varlıklar
 - Portföy yönetim ilkeleri,
 - Katılma paylarının alım satımına ilişkin usul ve esaslar,
 - Portföyün yönetimine, saklanması ve değerlemesine ilişkin esaslar,
 - Fon malvarlığından yapılabilecek harcamalara ve fon gelir gider farkının katılma payı sahiplerine aktarılmasına ilişkin esaslar,
 - Fona katılma ve fondan ayrılma şartları
- Fonun tasfiye şekli ile Kurulca belirlenecek diğer unsurlar.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

156

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fonun Kuruluşu ve Payların İhracı

- Borsa Yatırım Fonu, Gayrimenkul Yatırım Fonu ve Girişim Sermayesi Yatırım Fonu dışındaki yatırım fonları, şemsiye fon şeklinde kurulur.
- İçtüzük, Kurul onayından sonra 6 iş günü içinde tescil ve ilan olunur (TTSG) ve KAP'ta ilan edilir.
- Her bir fonun katılma payı ihracı için Kurulca belirlenen standartlara uygun olarak izahname ve yatırımcı bilgi formu düzenlenir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

157

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fonun Kuruluşu ve Payların İhracı

Katılma paylarının ihracı

- Halka arz
- Tahsisli satış
- Nitelikli yatırımcılara satış

Fon izahnamesinin Kurul onayından itibaren 10 iş günü içinde KAP'ta ve internet'te ilan edilir.

Toplanan paralar takip eden iş günü varlıklara yatırılır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

158

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırımcı Bilgi Formu ve Asgari İçeriği

- Fonun yapısını, yatırım stratejisini ve risklerini gösteren özet formdur.
- Yatırım amaçlarının ve yatırım politikasının kısa tanımı ile portföy dağılımı,
- Fonun varsa geçmiş performansı veya fon türüne bağlı olarak performans senaryo analizleri,
- Fon yönetim ücreti, komisyon ve diğer giderleri ile toplam gider oranı,

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

159

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırımcı Bilgi Formu ve Asgari İçeriği

- Maruz kalınan risklerle ilgili açıklamaları ve uyarıları içeren risk ve getiri profili,
- Katılma paylarının alım satım koşulları,
- Serbest şemsiye fona bağlı olarak ihraç edilecek fonların yatırımcı bilgi formu düzenlemesi ihtiyaridir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

160

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Katılma Paylarının Değeri

- Katılma payı**, yatırımcının sahip olduğu hakları taşıyan ve fona katılımını gösteren, kayden izlenen sermaye piyasası aracını ifade eder.
- Katılma paylarının itibari değeri yoktur.
- Fon birim pay değeri**, fon toplam değerinin katılma paylarının sayısına bölünmesiyle elde edilir ve katılma paylarının alım satımına esas teşkil eden fiyattır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

161

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Katılma Paylarının Değeri

- Para piyasası fonları ve kısa vadeli borçlanma araçları fonlarında, alım satım emirleri en son ilan edilen birim pay fiyatı üzerinden gerçekleştirilir.
- Alım ve satım işlemi farklı birim pay fiyatı üzerinden gerçekleştirilebilir.
- Diğer fonlarda takip eden ilk hesaplamada bulunacak pay fiyatı üzerinden işlem yapılır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

162

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Katılma Paylarının Değeri

Birim pay değerinin günlük olarak hesaplanması ve ilan edilmesi esastır. Aynı gün içinde 2 fiyat açıklanabilir.

- Serbest fonlar ayda en az 1 defa,
- Garantili ve koruma amaçlı fonlar ayda en az 2 defa hesap etmelidir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

163

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Katılma Paylarının Alım Satımı

- Alım, birim pay değerinin tam olarak nakden ödenmesi; Satım, yatırımcıların paylarını fona iade ederek paraya çevrilmesiyle gerçekleştirilir ve katılma paylarının günlük olarak alım satımı esastır.
- Fon toplam değerinin en az %80'i oranında altına yatırım yapan fonlarda, altın da kullanılabilir.
- İzahname ve yatırımcı bilgi formunda belirtilmesi kaydıyla giriş-çıkış komisyonu uygulanabilir.
- Katılma payları Borsada işlem görebilir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

164

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Katılma Paylarının Alım Satımı

- Kurucu ve/veya yönetici tarafından katılma paylarının fon adına alım satımı esastır.
- Kurucu ve/veya yönetici, fonun katılma payı sayısının %20'sini aşmayacak şekilde katılma paylarını kendi portföyüne dahil edebilir.
- Katılma paylarının alım satımı borsalar ve/veya takas kurumları nezdinde kurulmuş merkezi bir fon dağıtım platformu aracılığıyla da gerçekleştirilebilir.
- Borsada işlem görmeyen katılma paylarının, borsa dışında alım satımı mümkündür.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

165

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Sınırlamaları

- Fonun toplam değerinin %10'undan fazlası bir ihraççının SP araçlarına ve bu araçlara dayalı türev araçlara yatırılmaz. İpotek ve varlık teminatlolu menkul kıymetler ile VKŞ'lerin ihraç ettiği SP araçlarına yapılacak yatırımlar için bu oran %25 olarak uygulanır.
- Fon toplam değerinin %5'inden fazla yatırım yapılan ihraççıların para ve sermaye piyasası araçlarının toplam değeri fon toplam değerinin %40'ını aşamaz.
- Fonun %20'sinden fazlası aynı grubun para ve sermaye piyasası araçlarına yatırılmaz.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

166

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Sınırlamaları

- Fon portföyüne bir ihraççının borçlanma araçlarının %10'undan fazlası dâhil edilemez. TCMB, Hazine Müsteşarlığı ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen varlıklar için uygulanmaz, sadece tek bir varlığa yapılan yatırım, fon toplam değerinin %35'ini aşamaz.
- Fon tek başına hiçbir ihraççının sermayesinin ya da tüm oy haklarının %10'undan fazlasına, aynı yöneticinin yönetimindeki tek bir kurucuya ait fonlar ise toplu olarak, hiçbir ihraççının sermayesinin ya da tüm oy haklarının %20'sinden fazlasına sahip olamaz.
- Fon ile borsa yatırım fonu katılma payları ve menkul kıymet yatırım ortaklıklarının paylarının toplam değeri fon toplam değerinin %20'sini aşamaz.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

167

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Yatırım Sınırlamaları

- Yöneticinin yönetim hakimiyetine sahip olan tüzel kişilerle, bunların yöneticilerinin ve yöneticinin yönetim hakimiyetine sahip olan gerçek kişilerin, yönetim hakimiyetine sahip olduğu, ihraççıların ihraç ettiği SP araçlarının toplam değeri, fon toplam değerinin %20'sini aşamaz.
- Aracı kuruluş ve ortaklık varantları ile sertifikalara fon toplam değerinin en fazla %10'u yatırılabilir. Tek bir ihraççı tarafından çıkarılan varantlar ile sertifikaların toplamı ise fon toplam değerinin %5'ini aşamaz.
- Fon toplam değerinin en fazla %10'u (Katılım fonları %25), 12 aydan uzun vadeli olmak şartıyla, bankalar nezdinde açılan mevduat/katılma hesaplarında ve mevduat sertifikalarında değerlendirilebilir. Tek bir bankada %3 (Katılım fonları %10).

FINTABLES

Sadi Aslangiray

168

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI**Diğer Sınırlamalar**

- Fon portföyünde yer alan repo işlemine konu olabilecek varlıkların, raiç değerinin %10'una kadar repo yapılabilir,
- Fon toplam değerinin %10'unu geçmemek üzere fon hesabına kredi alabilir ve/veya borçlanma amacıyla Takasbank Para Piyasası İşlemleri yapılabilir.
- Borsa dışında taraf olunan ters repo sözleşmelerine, fon toplam değerinin en fazla %10'una kadar yatırım yapılabilir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

169

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI**Diğer Sınırlamalar**

- Fonlar, herhangi bir anda portföylerindeki SP araçlarının piyasa değerinin en fazla %50'si tutarındaki SP araçlarını ödünç verebilir. Ödünç verilen SP araçlarının en az %100'ü karşılığında özkaynak kabul edilen varlık fon adına Takasbank'ta bloke edilmelidir.
- Fon, portföyündeki kıymetli madenlerin piyasa değerlerinin en fazla %75'i tutarındaki kıymetli madenleri Türkiye'de kurulu borsalarda ödünç verebilir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

170

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI**Diğer Sınırlamalar**

- Katılma payı yatırımcısı olarak tanımlanmış şirketlerin ihraç ettikleri SP araçlarının toplam değeri, tek bir şirket için azami %5 olmak üzere, fon toplam değerinin %25'ini aşamaz.
- Fon portföyüne riskten korunma ve/veya yatırım amacıyla fonun türüne ve yatırım stratejisine uygun olacak şekilde türev araçlar dâhil edilebilir. Türev araçlar nedeniyle maruz kalınan açık pozisyon tutarı fon toplam değerini aşamaz.
- Fon portföyünün en fazla %20'si Takasbank Para Piyasası İşlemlerinden oluşur.
- Fon, açığa satış ve kredili menkul kıymet işlemi yapamaz..

FINTABLES

Sadi Aslangiray

171

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI**Serbest Fonlar**

- Portföy ve İşlem sınırlamalarına tabi olmaksızın fonun bilgilendirme dokümanlarında yer alan yatırım stratejileri ve limitleri dahilinde yatırım yapan fonlar serbest fonlardır.
- Fon portföyüne alınacak yabancı fonlar için, hangi ülkelerde kurulu fonların portföye alınabileceğine izahname ve yatırımcı bilgi formunda yer verilir.
- Serbest fonların katılma payları borsada işlem göremez.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

172

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI**Serbest Fonlar**

- Serbest fonların katılma paylarının satışını yapacak kuruluşlar, satış yapılan yatırımcıların nitelikli yatırımcı vasıflarını haiz olduklarına dair bilgi ve belgeleri temin etmek ve düzenli olarak tutmakla yükümlüdürler.
- Serbest fonların portföyüne Kurulca fon portföyüne alınması uygun görülen vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri olarak tanımlanan türev araçların yanı sıra swap sözleşmeleri de dahil edilebilir.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

173

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI**Fon Sepeti Fonları**

- Tek bir fona veya borsa yatırım fonuna ait katılma paylarının değeri fon sepeti fonunun toplam değerinin %20'sini aşamaz.
- Diğer fon sepeti fonlarına yatırım yapılamaz.
- Fon sepeti fonu portföyüne, yatırım yapılan fonun katılma payı sayısının en fazla %25'i alınabilir. Katılma paylarının fon portföyüne dâhil edildiği tarihteki katılma payı sayısı esas alınır.

FINTABLES

Sadi Aslangiray

174

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Fon Sepeti Fonları

- Fon sepeti fonunda yer alan serbest fonlara ait katılma paylarının değeri, fon toplam değerinin %10'unu geçemez.
- Borsa Yatırım Fonları BYF Payları %20'yi geçemez
- Fon sepeti fonlarında, portföye alınacak katılma payları için ödenen yönetim, giriş ve çıkış ücretleri de toplam gider oranının hesaplanmasında, fon sepeti fonunun bir gider kalemi olarak dikkate alınır.

FINTABLES Sadi Aslangiray

175

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlar

- Garantili ve koruma amaçlı şemsiye fona bağlı fonların vadelerinin asgari altı ay olarak belirlenir.
- Koruma amaçlı fonlar tarafından, yatırımcının başlangıç yatırımının belirli bir bölümünün ya da tamamının korunmasına yönelik olarak oluşturulacak yatırım stratejisinin, kamu borçlanma araçlarına, ters repo'ya, kira sertifikalarına, banka borçlanma araçlarına, ipotek teminatlı ve ipoteye dayalı menkul kıymetlere özel sektör borçlanma araçlarına,
- Korumayı sağlayabilecek nitelikteki Kurulca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılmasını içermesi zorunludur.

FINTABLES Sadi Aslangiray

176

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlar

- Fonların portföy yönetim stratejisinde ve türünde fonun vadesi içerisinde değişiklik yapılamaz.
- Garantör; garantili yatırım fonları tarafından yatırımcılara geri ödeneceği taahhüt edilen yatırım tutarının yatırımcılara geri ödenmesini garanti eden banka ve yurtdışında yerleşik banka ve sigorta şirketleridir. Garantörün, Tebliğ'de belirtilen derecelendirme notuna sahip olması zorunludur.
- Garanti, fona aittir ve fonun ayrılmaz bir parçasıdır. Garanti edilen tutarın ödenmesi hiçbir koşula bağlanamaz ve garantiden cayılamaz.

FINTABLES Sadi Aslangiray

177

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fonun ve Fonun Sona Ermesi

- Bilgilendirme dokümanlarında bir süre öngörülmesi ise bu sürenin sona ermesi,
- Fon süresiz ise kurucunun Kurul'un uygun görüşünü aldıktan sonra altı ay sonrası için feshi ihbar etmesi,
- Kurucunun faaliyet şartlarını kaybetmesi,
- Kurucunun mali durumunun taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflaması, iflas etmesi veya tasfiye edilmesi,

FINTABLES Sadi Aslangiray

178

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Şemsiye Fonun ve Fonun Sona Ermesi

- Fonun kendi mali yükümlülüklerini karşılayamaz durumda olması ve benzer nedenlerle fonun devamının yatırımcıların yararına olmayacağı Kurulca tespit edilmiş olması.
- Fonun tasfiye bakiyesi katılma payı sahiplerine payları oranında dağıtılır.
- Tasfiye anından itibaren hiçbir katılma payı ihraç edilemez ve geri alınmaz.

FINTABLES Sadi Aslangiray

179

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Borsa Yatırım Fonu

- Katılma payları Borsa İstanbul A.Ş.'de (BİST) işlem gören,
- Borsa Yatırım Fonları, portföyünün en az %80'i devamlı olarak, baz alınan ve Kurul tarafından uygun görülen bir endeks kapsamındaki menkul kıymetlerden oluşan ve ilgili Tebliğ'in ekinde yer alan formüle uygun olarak yapılan hesaplama çerçevesinde, baz alınan endeksin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı en az %90 olacak şekilde, baz alınan endeksi takip etmek üzere Endeks Fon olarak kurulur.

FINTABLES Sadi Aslangiray

180

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Borsa Yatırım Fonu

- Katılma paylarının iadesi karşılığında söz konusu katılma paylarına karşılık gelen varlıkların veya sadece nakdin alınmasına imkan veren,
- Tasarruf sahipleri hesabına, inancılı mülkiyet esaslarına göre portföy işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından bir içtüzük ile kurulan,
- Tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığıdır.
- Borsa yatırım fonları, Kurul tarafından uygun görülen bir endeksi takip etmek üzere kurulur.
- Fon, şemsiye fon şeklinde kurulamaz.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

181

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Borsa Yatırım Fonu

- Borsa yatırım fonları baz alınan endeks kapsamındaki menkul kıymetlerin;
- Tümünden tam kopyalama yoluyla,
- Seçilen bir kısmından örnekleme yoluyla, oluşturulabilir.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

182

KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

Borsa Yatırım Fonu

- Borsa yatırım fonlarının baz alacağı, T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen devlet iç borçlanma senetlerinden oluşan endekslerin ve bu endeksleri baz alan borsa yatırım fonu portföylerinin;
- En az 6 menkul kıymetten oluşması,
- Menkul kıymetlerin hiç birinin endeks/fon portföyü içindeki ağırlığının %35'i geçmemesi gerekir.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

183

TÜREV ARAÇLAR

FINTABLES AKADEMİ | Finans Akademi

184

TÜREV ARAÇLAR

Türev Araçlar

Türev Araçlar
Türev araçlar, dayanak varlığın getirisine bağlı olarak getiri elde edilmesini sağlayan bir finansal araç olup, adından da anlaşılacağı üzere başka bir araçtan türetilmektedir. Bir türev aracın performansı dayanak varlığının performansına bağlıdır. Türev araçlar başka bir varlığın getiri ya da fiyat değişimlerine bağlı olarak düzenlenen bir sözleşme ile oluşturulmakta olup, bu sözleşmeye ilgili türev aracın türüne bağlı olarak (vadeli işlem, opsiyon vb.) "Türev Araç Sözleşmesi" denmektedir.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

185

TÜREV ARAÇLAR

Türev Araçlar

- Menkul kıymetler, ihraççısı olan SP aracıdır, türevler ise ihraççısı olmayan SP aracıdır.
- Dayanak varlığın cari piyasa fiyatına spot fiyat (spot price) denilmektedir.
- Türev araçlar belirli bir vadede başlamakta olup daha sonraki bir vadede sona ermektedirler.
- Risk yönetimin temel aracı olmakla birlikte türev araçlar temelde riskten korunma, spekülasyon ve arbitraj amaçlı kullanılır.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

186

TÜREV ARAÇLAR

Türev Araçlar

- Genellikle türev araçların dayanak varlığı mal, menkul kıymet, döviz türü, faiz oranı, değerli metal ve taş, istatistik, endeks, gösterge ve başka bir türev araç olabilmektedir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

187

TÜREV ARAÇLAR

Türev Araçların Faydaları ve Türleri

İki taraf arasında yapılan, taraflardan birinin (alıcı), diğer tarafın (satıcı) olarak, dayanak varlığı, gelecekteki bir tarihte, başlangıçta belirlenen bir fiyattan satın almaya (satmaya) razı olduğu işlemi düzenleyen sözleşmelerdir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

188

TÜREV ARAÇLAR

Türev Araçların Faydaları ve Türleri

Türleri

- Vadeli Satım Sözleşmeleri (Forward Contracts)
- Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Futures Contracts)
- Opsiyon Sözleşmeleri ve Varantlar
- Swap Sözleşmeleri

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

189

TÜREV ARAÇLAR

Türev Araçların Türleri ve Faydaları

Faydaları

- Sağlıklı fiyat oluşumuna katkı sağlamak
- Risk yönetimi
- Dayanak varlık için piyasa etkinliğinin iyileştirilmesi
- Piyasa işlem maliyetlerinin azaltılması

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

190

TÜREV ARAÇLAR

Forward Sözleşmeler

Vadeli satım sözleşmeleri de denilen forward sözleşmeleri, iki taraf arasında yapılan, taraflardan birinin (alıcı), diğer taraftan (satıcı) dayanak varlığı gelecekteki bir tarihte başlangıçta belirlenen bir fiyattan satın almaya razı olduğu işlemi düzenleyen sözleşmelerdir. Bu sözleşmelerin taraflarından alıcı uzun, satıcı ise kısa pozisyonda bulunmaktadır. Forward Sözleşmeler genellikle Tezgah üstü yapılmaktadır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

191

TÜREV ARAÇLAR

Forward Sözleşmeler

Bu sözleşmelerde taraflar, sözleşmenin esas unsurlarını (gelecekte teslim edilecek dayanak varlığın fiyatını, miktarını, ödeme ve teslim yerini ve zamanını ve sözleşmenin sonlandırılması usulünü-teslim şeklini) tamamen yaptıkları pazarlığa bağlı olarak kendi aralarında belirlerler. İşlemlerde bir Borsa ve Takas Merkezi bulunmamaktadır. Sözleşme hükümleri standart değil, taraflar arasında serbestçe belirlenebilmektedir. Bu işlem nedeniyle her bir taraf diğer tarafın yükümlülüklerini yerine getirmeme (temerrüt) riskini üstlenmektedir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

192

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli Satım Sözleşmeleri Forward

- Alıcı **UZUN** - Satıcı **KISA** pozisyonudur.
- Paya dayalı Forward sözleşmeleri
- Tahvil veya Faiz Oranı Forward sözleşmeleri
- Döviz Forward sözleşmeleri
- Emtia Forward sözleşmeleri.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

193

TÜREV ARAÇLAR

Tezgaah Üstü Türevlerin Riskleri

- Yeterince şeffaf değil, taşınan riskler tam olarak belli değil
- Asimetrik informasyon, tarafların bilgi derecesinde ciddi oranda farklılık
- Ciddi şekilde saf spekülasyon amaçları için kullanılması
- Az bir prim yatırarak ciddi boyutlarda pozisyon alabilme (kaldıraç imkanı)

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

194

TÜREV ARAÇLAR

Tezgaah Üstü Türevlerin Riskleri

- SP Kanunu'nda türev araçlar SP aracı olarak sayılmış, düzenleme yetkisi Kurul'a verilmiş ve kaldıraçlı işlemler denetim altına alınmıştır.
- Takasbank'ın merkezi karşı taraf olabilmesine ilişkin düzenlemeler, yatırımcı tazmin merkezinin tazmin kapsamının genişletilmesi, veri depolama kuruluşlarına ilişkin düzenlemeler, BİAŞ ve VOB'un birleştirilmesi, tezgahüstü türev araçların gözetim altına alınmasına hizmet eden düzenlemelerdir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

195

TÜREV ARAÇLAR

Futures Sözleşmeler

Vadeli satım sözleşmeleri de denilen **Futures** sözleşmeler, iki taraf arasında yapılan, taraflardan birinin (alıcı), diğer taraftan (satıcı) dayanak varlığı gelecekteki bir tarihte başlangıçta belirlenen bir fiyattan satın almaya razı olduğu işlemi düzenleyen sözleşmelerdir. Bu sözleşmelerin taraflarından **alıcı uzun, satıcı ise kısa** pozisyonunda bulunmaktadır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

196

TÜREV ARAÇLAR

Futures Sözleşmeler

Bu sözleşmelerde çoğunlukla teslim öngörülememekte ve taraflar esas itibarıyla sözleşme konusu hakkın alım veya satımını amaçlamaktadırlar. Bir anlamda bu sözleşmeler, işlem gördükleri borsa tarafından tarafları belirlenmemiş olan bir paket sözleşme halinde sunulmaktadır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

197

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli Satım Sözleşmeleri Futures

- Forward sözleşmelerin aksine (**Futures**) vadeli işlem sözleşmeleri isteğe ve ihtiyaca göre düzenlenmez.
- Sözleşmeler kendilerine özgü borsa veya piyasalarda işlem görür, sözleşmelerin koşulları da, işlem gördükleri borsa veya piyasa tarafından belirlenir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY Sadi Aslangiray

198

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli Satım Sözleşmeleri Futures

- İşlemin tarafları, karşı tarafın yükümlülüklerini yerine getirememeye riskine karşı, takas merkezi tarafından korunur.
- İşleme ilişkin kazanç ve kayıplar günlük olarak hesaplanır, söz konusu kazanç ve kayıplar tarafların teminat hesaplarına yansıtılır.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

199

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlem Sözleşme Türleri

Emtiyaya dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ve finansal vadeli işlem sözleşmeleri olmak üzere iki ana kategoriye ayrılmaktadır.

Emtiyaya dayalı	Finansal
Tarım ürünlerine	Pay
Değerli metallere	Pay endeksi
Petrol (Enerji) ürünlerine	Tahvil (faiz)
	Döviz üzerine dayalı

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

200

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyişi

Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyişi	
Vadeli İşlem Sözleşmeleri	Forward Sözleşmeler
Borsada İşlem Görür	Tezgaahüstü Piyasada İşlem Görür
Asli unsurları standartlaştırılmış sözleşmeler	Asli unsurları taraflar arasında serbestçe belirlenen adi sözleşmeler
Teslimat için belirlenmiş bir çok tarih vardır	Belirlenmiş tek bir teslimat tarihi
Kar-Zarar günlük olarak hesaplanır	Kar-Zarar vade tarihinde ortaya çıkar
Pozisyon genellikle vade tarihinden önce kapatılır	Pozisyon vade tarihinde kapatılır
İşlem yapmak için teminat yatırmak zorunludur	Teminat zorunlu değildir
Takas kuruluşu olduğu için kredi riski çok düşüktür veya yoktur	Takas kuruluşu yoktur. Tarafların sözleşmeden doğan yükümlülüklerine yerine getirememeye riski olduğundan kredi riski vardır

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

201

TÜREV ARAÇLAR

VIOP'da İşlem Gören Vadeli İşlem Sözleşmesi

Pay Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- 47 Adet Pay Üzerine Vadeli İşlem,
- 24 Adet Pay Üzerine Opsiyon Sözleşmeleri Fiziki teslimatlı

Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- BİST 30, BİST Likit Banka, BİST Banka dışı 10, BİST Sürdürülebilirlik 25, BİST 30 Opsiyon Sözleşmeleri

Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- Dolar/TL, Euro/TL, EUR/USD, CNH/TL, RUN/TL, GBP/USD Vadeli İşlem
- Dolar/TL Opsiyon Sözleşmeleri
- Dolar/TL Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri (Fiziki Teslimatlı)

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

202

TÜREV ARAÇLAR

VIOP'da İşlem Gören Vadeli İşlem Sözleşmesi

Kıymetli Maden Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- TL/Gram ve Dolar/Ons Altın, Dolar/Ons Gümüş,
- Dolar/Ons Paladyum, Dolar/Ons Platin Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Enerji Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- Elektrik (Aylık, Çeyreklik, Yıllık Vadeli İşlem Sözleşmeleri)

Yabancı Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- SASX 10 Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Faiz Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- Aylık TL REF Vadeli İşlem Sözleşmeleri

DİBS Vadeli İşlem Sözleşmeleri

- İki Adet DİBS üzerine Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Fiziki Teslimatlı)

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

203

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyişi

- Vadeli İşlem sözleşme tutarının genel olarak %10'u başlangıç teminatı (**initial margin**) olarak yatırılır.
- Takas merkezinin sözleşmeye taraf olması için başlangıç teminatının yatırılması zorunludur.
- Teminat miktarı, sözleşme süresi boyunca her gün piyasa fiyatları (**marking to the market**) ile değerlendirilir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

204

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyişi

- Vadeli İşlem sözleşme tutarının genel olarak %10'u başlangıç teminatı (**initial margin**) olarak yatırılır.
- Takas merkezinin sözleşmeye taraf olması için başlangıç teminatının yatırılması zorunludur.
- Teminat miktarı, sözleşme süresi boyunca her gün piyasa fiyatları (**marking to the market**) ile değerlendirilir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

205

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyişi

- Piyasa fiyatları ile değerlendirme neticesinde, hesapta bulunan teminat miktarının, sürdürme teminatının (**maintenance margin**) altına düşmesi halinde, takas üyesi teminat tamamlama çağrısı (**margin call**) yaparak, mevcut teminatın başlangıç teminatı seviyesine çıkarılması istenir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

206

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlem Sözleşmelerinin İşleyişi

- Teminat tamamlama çağrısına neden olan mevcut teminat seviyesinin başlangıç teminat seviyesine çıkarılması için eklenmesi gerekli olan tutara **değişim teminatı (variation margin)** denilmektedir.
- Önceden belirli süre içerisinde teminatın tamamlanmaması halinde sözleşmenin karşı tarafı olan takas merkezi sözleşmeyi ters işlem ile (satıcı ise aynı tanımlı sözleşmeye alıcı olarak veya tam tersi şekilde) sözleşmeyi tasfiye eder.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

207

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon satıcısı (seller, writer)

Opsiyon alıcısı (buyer, holder) arasında,
Satıcının aldığı Opsiyon Primi (premium) karşılığında alıcıya miktarı, vadesi, teslim şartları önceden belirlenmiş olan bir malı belirli bir fiyattan **alma (call)** veya **satma (put)** hakkı verdiği sözleşmelerdir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

208

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon alıcısının pozisyonuna (**long**),
Satıcısının pozisyonuna ise (**short**) denilmektedir.

Opsiyon sahibinin bu hakkını kullanması halinde dayanak varlığın alım veya satımı için geçerli fiyatta, kullanım fiyatı (**strike price**) denilmektedir.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

209

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyondaki hakkın kullanılmasına, opsiyonun işleme konulması (**exercise**) denilmektedir.

Opsiyon sözleşmeleri bir nevi sigorta mahiyetinde olup, opsiyon primi de sigorta primi yerine geçer ve sahibine verdiği hak kullanılsın veya kullanılmınsın opsiyon primi alıcıya geri ödenmez.

FINTABLES SADI ASLANGIRAY

210

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon sözleşmeleri genelde sözleşmenin altında yatan dayanak varlığın teslimi amacıyla yapılmaz, opsiyon primi sayesinde sabit fiyat garantisi için yapılır.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

211

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Primini Etkileyen Faktörler

- Opsiyonun alım opsiyonu mu yoksa satım opsiyonu mu olduğu,
- Kullanım fiyatı ile opsiyona dayanak oluşturan varlığın fiyatı arasındaki fark,
- Opsiyonun vadesine kalan gün sayısı,
- Dayanak varlığın veya göstergenin volatilitesi,
- Risksiz faiz oranı,
- Temettü oranı (endeks opsiyonları ve hisse senedi opsiyonları için) olarak özetlenebilir.

FINTABLES
Sadi Aslangiray

212

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Türleri

- **Amerikan Tipi**, vadeye kadar istenen anda kullanım hakkı
- **Avrupa Tipi**, sadece vadede kullanım hakkı
- **Karda Opsiyon** (in the money)
- **Zararda Opsiyon** (out of the money)
- **Başabaş Opsiyon** (at the money)

FINTABLES
Sadi Aslangiray

213

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Türleri

Karda Opsiyon
Alım opsiyonunda: Kullanım fiyatı < spot fiyat
Satım opsiyonunda: Kullanım fiyatı > spot fiyat

FINTABLES
Sadi Aslangiray

214

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Türleri

Zararda Opsiyon
Alım opsiyonunda: Kullanım fiyatı > spot fiyat
Satım opsiyonunda: Kullanım fiyatı < spot fiyat

FINTABLES
Sadi Aslangiray

215

TÜREV ARAÇLAR

Opsiyon Türleri

Başabaş Opsiyon:
Alım opsiyonunda: Kullanım fiyatı = spot fiyat
Satım opsiyonunda: Kullanım fiyatı = spot fiyat

FINTABLES
Sadi Aslangiray

216

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerine Konu Ürünlerde Aranılan Temel Özellikler

- Etkin ve derin bir nakit piyasanın varlığı (Zaman zaman derin bir spot piyasası olmayan ürünlerin üzerine de türev işlemler yapılmaktadır.)
- Değişken fiyatlar (volatility),
- Nakit piyasa fiyat düzeyine ilişkin etkin bilgi akışının olması,
- Üyelerden güçlü destek ve talep,
- Teslimat tarihi geldiğinde, teslimata yetecek kadar ürünün bulunabilmesi,
- Engelleyici kuralların olmaması,
- Nakit (spot) ürünün homojen olması,
- Spot piyasada oluşan bir ihtiyacın karşılanması.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

217

TÜREV ARAÇLAR

SWAP Sözleşmeleri (Faiz Swapları ve Döviz Swapları)

- Swap, iki tarafın edimlerinin belirli bir zaman diliminde karşılıklı olarak değişiminde anlaştıkları bir finansal işlemidir.
- Swap sözleşmeleri tezgah üstü işlem gören finansal türevlerdir.
- Swap işleminin temel amacı, faiz oranı, döviz kuru ve değer değişimlerinden kaynaklanan risklere karşı güvence sağlamaktır.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

218

TÜREV ARAÇLAR

SWAP Sözleşmeleri (Faiz Swapları ve Döviz Swapları)

- Borçlanma maliyetini azaltır, sermaye maliyetinin düşürülmesine yardımcı olur.
- Değişken oranlı faizi, sabit oranlı faize çevirerek riski azaltır. Yine döviz kurundaki aşırı oynaklığa karşı tarafların pozisyonlarını, güçlü oldukları döviz kuru cinsinden almalarını sağlar.

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

219

TÜREV ARAÇLAR

Vadeli İşlemlerin Karşılaştırma Tablosu

Temel Özellikleri	Forward	Futures	Option
Risikten Korunma Aracı	var	var	var
Standart Sözleşmeler	yok	var	var
İşlem Görme	OTC	Borsa	Borsa ve OTC
Fiziki Teslimat	var	Genelde yok	Hak Kullanırsa var
Teminat Zorunluluğu	Genelde yok	var	Satıcı için var
Vadeye Kadar Nakit Akışı	yok	var	Satıcı için var
Kredi Riski	var	yok	yok
Kaldıraç Etkisi	Önemi yok	var	var
Hak ve Yükümlülük Birikmeliği	var	var	yok

FINTABLES AKADEMİ Sadi Aslangiray

220

Teşekkür Ederiz

FINTABLES AKADEMİ | Finans Akademi

221