

**T.C.
MİLLÎ EĞİTİM BAKANLIĞI**

MUHASEBE FİNANSMAN

**FİNANSAL YATIRIM ARAÇLARI
343FBS048**

ANKARA 2011

-
- Bu modül, mesleki ve teknik eğitim okul/kurumlarında uygulanan Çerçeve Öğretim Programlarında yer alan yeterlikleri kazandırmaya yönelik olarak öğrencilere rehberlik etmek amacıyla hazırlanmış bireysel öğrenme materyalidir.
 - Millî Eğitim Bakanlığınca ücretsiz olarak verilmiştir.
 - **PARA İLE SATILMAZ.**

İÇİNDEKİLER

AÇIKLAMALAR	iv
GİRİŞ	1
ÖĞRENME FAALİYETİ- 1	2
1. HİSSE SENETLERİ.....	2
1.1. Tanımı ve Unsurları	2
1.2. Pay Kavramı.....	3
1.3. Hisse Senedi Sahibinin Hakları ve Yükümlülükleri	3
1.3.1. Kâr Payı	4
1.3.2. Rüçhan	4
1.3.3. Tasfiye Bakiyesine Katılma.....	4
1.3.4. Şirket Yönetimine Katılma	4
1.3.5. Oy Hakkı.....	5
1.3.6. Bilgi Alma	5
1.3.7. Sır Saklama.....	5
1.4. Hisse Senedi Çıkaracak Kuruluşlar.....	6
1.4.1. Anonim Şirketler	6
1.4.2. Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirket.....	7
1.5. Hisse Senetlerinin Fiyatı Değeri ve Türleri	7
1.5.1. Fiyat	8
1.5.2. Değer	8
1.5.3. Hisse Senedi Türleri	10
1.6. Hisse Senedi Türleri	12
UYGULAMA FAALİYETİ	15
ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME	16
ÖĞRENME FAALİYETİ- 2	19
2. TAHVİL	19
2.1. Tanımı	19
2.2. Tahvillerin Sağladığı Haklar ve Mali Sorumluluklar.....	19
2.3. Tahvil İhraç Limiti	20
2.3.1. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanı	20
2.3.2. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanında Kat Sayı	21
2.3.3. Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanı	21
2.3.4. Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanında Kat Sayı..	22
2.3.5. Halka Arz edilmeksizin Çıkarılan Sermaye Piyasası Aracı Niteliğindeki Borçlanma Senetleri	22
2.4. Tahvil Türleri	22
2.4.1. Devlet - Özel Sektör Tahvilleri.....	22
2.4.2. Primli-Başa Baş Tahviller.....	23
2.4.3. İkramiyeli Tahviller	23
2.4.4. Nama ve Hamiline Tahviller	23
2.4.5. Paraya Kolay Çevrilen Tahviller	23
2.4.6. Garantili Garantisiz Tahviller	23
2.4.7. Sabit – Değişken Tahviller	24
2.4.8. İndeksli Tahviller.....	24

2.5. Tahvil Türevleri	24
2.5.1. Rüçhan Haklı Tahviller.....	24
2.5.2. Kâra İştirakli Tahviller	24
2.5.3. Hisse Senetleriyle Değişirilebilir Tahviller (HDT)	25
2.6. Tahvil Değerleri	25
2.6.1. Nominal Değer	25
2.6.2. İhraç Değeri	25
2.6.3. Piyasa Değeri.....	25
UYGULAMA FAALİYETİ	27
ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME	28
ÖĞRENME FAALİYETİ- 3	30
3. REPO.....	30
3.1. Tanımı ve Özellikleri	30
3.2. Repo Çeşitleri.....	30
3.2.1. Düz Repo	31
3.2.2. Ters Repo.....	31
3.2.3. Gecelik Repo	32
3.2.4. Açık Repo.....	32
3.2.5. Fiktif (Karşılıksız) Repo	33
3.2.6. Sürekli Repo	33
3.2.7. Vadeye Kadar Repo.....	33
3.2.8. Döviz Swapı Repoları.....	33
3.2.9. Esnek Repo	33
UYGULAMA FAALİYETİ	35
ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME	36
ÖĞRENME FAALİYETİ- 4	39
4. İMKB ULUSLARARASI PAZAR (İMKB.UP).....	39
4.1. Pazara İlişkin Genel Prensipler.....	40
4.2. İMKB Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi	40
4.3. Pazara Kabul Prosedürü	41
4.3.1. Başvuru.....	41
4.3.2. Başvurma Şekli.....	41
4.3.3. Bilgi Formları	41
4.3.4. Başvuruya Eklenecek Belgeler	41
4.3.5. İnceleme ve Sonuçlandırma.....	43
4.4. Pazara Kabul Şartları	43
4.4.1. Kot İçi Pazara Kabul Şartları.....	43
4.4.2. Kot Dışı Pazara Kabul Şartları	44
4.5. Kamuyu Aydınlatma ve Yükümlülükler.....	46
4.5.1. Uygulanacak Muhasebe Standardı.....	46
4.5.2. Yıl Sonu Mali Tabloların Gönderilme Şekli ve Süresi.....	46
4.5.3. Ara Dönem Mali Tabloların Gönderilme Şekli ve Süresi	46
4.5.4. Konsolide Mali Tablolar.....	46
4.5.5. Mali Tablolara İlişkin Diğer Hususlar	47
4.5.6. Kamuya Açıklanacak Özel Durumlar.....	47

4.5.7. Ortaklığın Sermaye Yapısına ve Yönetimin Kontrolüne İlişkin Değişiklikler....	47
4.5.8. Ortaklığın Faaliyetlerine İlişkin Değişiklikler	47
4.5.9. Ortaklığın Mali Yapısına İlişkin Değişiklikler	48
4.5.10. İştirakler ve İş Ortaklıklarına İlişkin Değişiklikler	48
4.6. Pazara Kabul ve Pazarda Kalma Ücretleri	49
UYGULAMA FAALİYETİ	50
ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME	51
MODÜL DEĞERLENDİRME	53
CEVAP ANAHTARLARI	54
ÖNERİLEN KAYNAKLAR.....	56
KAYNAKÇA	57

AÇIKLAMALAR

KOD	343FBS046
ALAN	Muhasebe ve Finansman
DAL/MESLEK	Finans Hizmetleri Elemanı
MODÜLÜN ADI	Finansal Yatırım Araçları
MODÜLÜN TANIMI	Finansal yatırım araçlarını tanıyarak bunlar arasındaki farklılıkları ve benzerlikleri ayırt ederek en uygun getirili yatırım aracının tespit edilmesi ve buna yatırım yapılmasının öğrenildiği öğrenme materyalidir.
SÜRE	40/24
ÖN KOŞUL	
YETERLİK	Finansal yatırım araçlarını değerlendirmek
MODÜLÜN AMACI	Genel Amaç Bu modül ile Türkiye’de faaliyet gösteren finansal piyasalardan uygun bulduğunuz yatırım araçlarına yatırım yapabileceksiniz. Amaçlar <ol style="list-style-type: none">1. Hisse senedinin özelliklerini tanıyarak hisse senedi yatırım kararı verebileceksiniz.2. Tahvilin özelliklerini tanıyarak tahvil yatırım kararı verebileceksiniz.3. Reponun özelliklerini tanıyarak repo yatırım kararı verebileceksiniz.4. İMKB UP piyasalarının özelliklerini tanıyarak yatırım kararı verebileceksiniz.
EĞİTİM ÖĞRETİM ORTAMLARI VE DONANIMLARI	Projeksiyon makinesi, bilgisayar, internet bağlantısı, SPK mevzuatı, İMKB bilgileri, tanıtım broşürleri ve tanıtım CD’leri ile form belgeleri
ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME	Modülün içinde yer alan her faaliyetten sonra, verilen ölçme araçlarıyla kazandığınız bilgi ve becerileri ölçerek kendi kendinizi değerlendireceksiniz. Öğretmen modül sonunda sizin üzerinizde ölçme aracı uygulayacak; modül ile kazandığınız bilgi ve becerileri ölçerek değerlendirecektir.

GİRİŞ

Sevgili Öğrenci,

Kişilerin kazandıkları para ile harcamaları arasındaki olumlu fark olarak tanımlanan tasarruflarını, olduğu gibi bırakarak değilde gelişen ekonomik sistemler ve piyasa şartlarına göre artış veya değer kazanacak işlemlerde kullanmaya başlaması kaçınılmaz olmuştur.

Gelirinizin tamamını harcamıyorsanız, tasarruf ediyorsunuz demektir. Tasarruflarınızı genellikle güvenli yerlere koymak ve paranıza istediğiniz an ulaşmak istersiniz. Bunun için paranızı evde veya kasada tutabilirsiniz. Ama her tasarruf edilen para, yatırım yapılan para demek değildir. Evde tuttuğunuz paranız için gelir elde etmez, hatta enflasyon karşısında zarara uğrayabilirsiniz. Paranızı gelir getiren bir araca koyduğunuzda yatırım yapılmış demektir. Örneğin, paranızı vadeli mevduat hesabına yatırabilir ve faiz geliri elde edebilirsiniz. Paranızı bankaya yatırmaktan başka çok çeşitli yatırım araçları da mevcuttur. Arsa, ev gibi gayrimenkul veya döviz de birer yatırım aracıdır.

Sermaye piyasalarında yatırım yapmak ise hisse senedi, tahvil, devlet tahvili, yatırım fonu, katılma belgesi vb. sermaye piyasası yatırım araçları ile olur. Yatırım yapılırken eldeki paranın ne kadar süre ile o yatırımda tutulabileceği de önemlidir. Bazı yatırımlar uzun vadede iyi getiri sağlar, kısa vadede paraya çevrilirse kârlı olmaz. Ayrıca parayı yatırırken alınacak riskin de her yatırımcı tarafından iyice düşünülmesi ve ondan sonra karar verilmesi gerekir.

Yatırım için önemli olan başlamaktır. Küçük miktarda ve sizin için hayati önemi olmayan bir parayla değişik yatırım araçlarını denemeye başlayabilirsiniz. Zaman içinde yatırım araçları ile ilgili daha çok şey öğrenirsiniz.

Bu modül notlarının amacı, yatırım araçları olan menkul kıymetleri tanıtmak ve gerek kendi yatırımlarınızı, gerekse size güvenen ve paralarını emanet eden müşterilerinizin yatırımlarını en iyi şekilde değerlendirmenizi sağlamaktır.

ÖĞRENME FAALİYETİ- 1

AMAÇ

Bu öğrenme faaliyeti ile hisse senedinin özelliklerini tanıyarak hisse senedi yatırım kararı verebileceksiniz.

ARAŞTIRMA

Bu faaliyet öncesinde yapmanız gereken öncelikli araştırmalar şunlardır:

- Kütüphane veya internet aracılığı ile hisse senedi ihraç eden şirketlerin türlerini araştırınız.
- Kütüphane veya teknoloji aracılığıyla borsa hakkında bilgi toplayınız.
- İlgili web sayfalarını ziyaret ederek İMKB de işlem gören hisse senedi sayısını araştırınız.

1. HİSSE SENETLERİ



Resim 1.1: Hisse senedi örneği

1.1. Tanımı ve Unsurları

Anonim şirketler, sermayesi paylara bölünmüş şirketler, özel kanunla kurulmuş kamu kuruluşları tarafından çıkarılan; sermayenin belirli bir bölümünü temsil eden, sahibine ortaklık haklarından yararlanma imkânı veren kıymetli evraka hisse senedi denir.

Hisse senedi yatırımcısı, kârdan veya büyümeden pay alabilmek için yatırım yapar. Hisse sahibi (hissedar), büyümeden pay alma ve yönetime katılma haklarına sahip olur. Hissedar şirketin gelirinden, şirketin borçları ödendikten sonra payını alabilir. Hissedar oy kullanma, yönetime katılma, tasfiyeden pay alma, şirket hakkında bilgi alma haklarına sahiptir.

Sermaye Piyasası Kanunu tarafından sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerin hisse senetleri borsada işlem görmez. Türk Ticaret Kanunu'na göre hisse senetleri esas olarak "hamiline" ve "nama yazılı" olmak üzere ikiye ayrılır. Hamiline senet çıkarılması şirket esas sözleşmesinde ilgili hüküm bulunması ve payların tamamının ödenmiş olması hâlinde mümkün olabilir.

1.2. Pay Kavramı

Anonim şirketlerde pay kavramı, çeşitli anlamlara gelmektedir. Bunlardan en çok bilinenleri, pay kavramının pay senedi anlamında kullanılması ile esas sermayenin bir parçası olarak kabul edildiği hâllerdir. Bunların dışında pay kavramı, şirketteki ortaklık (pay sahipliğinin) durumunu belirlemek amacıyla da kullanılmaktadır.

İlk olarak aralarında sıkı bir bağlantı olmasına rağmen pay kavramı ile pay senedi kavramları birbirinden farklıdır. Ancak bazen bu iki kavram aynı amaçla kullanılmaktadır. Oysa pay senedi, temel kavram olan payı temsil etmek üzere çıkarılan bir senetten ibarettir. Asıl önemli olan paydır.

İkinci olarak pay kavramının esas sermayenin bir parçası şeklinde kabul edilmesi bu kavramın en çok bilinen yönünü oluşturmaktadır. Buna göre pay, esas sermayenin belirli bir kısmını ifade eder.

Üçüncü olarak; anonim şirketteki pay sahipliği (ortaklık) haklarının kullanımı bu kavrama bağlanmıştır. Payın sayısı ise esas sözleşmede belirtilmek zorundadır ve sabittir. Anonim şirketin temel özelliklerinden biri, sermaye şirketi olmasıdır. Sermaye şirketlerinde ise ortağın şahsı değil, sahip olduğu pay önemlidir. Onun içindir ki hemen hemen her hak ve yetki, paya tanınmıştır. Anonim şirketlerde özellikleri belirlenen payları temsil etmek üzere kıymetli evrak ve menkul kıymet niteliği taşıyan, kanunun aradığı şekil şartlarına uygun olarak çıkarılan belgelere "hisse senedi" denmektedir. Türk Ticaret Kanunu (TTK)'na tabi şirketler açısından hisse senedi çıkarmak zorunlu olmamakla beraber, SPK'ya tabi şirketler açısından hisse senedi çıkarılması bir zorunluluktur.

1.3. Hisse Senedi Sahibinin Hakları ve Yükümlülükleri

Yatırım amacı ile hisse senedi edinen hisse senedi sahiplerinin hak ve yükümlülükleri aşağıdaki şekildedir:

1.3.1. Kâr Payı

Pay sahibinin en önemli mali haklarından biri, kârdan pay alma hakkıdır. Kâr payı, pay sahibinin kazanılmış haklarından olmakla birlikte sınırlandırılabilir. TTK'ya göre kanuni ve ihtiyari yedek akçelerle, kanun ve esas sözleşme gereğince ayrılması gereken diğer paralar safi kârdan ayrılmadıkça kâr payı dağıtılamaz.

Kâr payı (temettü) geliri: Şirketlerin yıl sonunda elde ettikleri kârın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. Hisse senedi, borsada işlem gören şirketler kâr dağıtıp dağıtmamak konusunda serbesttir. Borsa şirketleri, kârını nakden veya temettünün sermayeye ilavesi suretiyle hisse senedi ihraç ederek dağıtabilir. Hisse senetleri, borsada işlem görmeyen halka açık şirketler ise dağıtılabılır kârın yarısından az olmamak üzere belirlenecek birinci temettüyü nakden dağıtmak zorundadır.

1.3.2. Rüşhan

Anonim şirketlerin gerçekleştirdikleri sermaye artırımlarına, mevcut ortakların öncelikle katılma hakkına **rüşhan hakkı** denir. Ortağın mevcut sermayedeki payı oranında artırılan sermaye kısmından da aynı oranda pay alma hakkını ifade etmektedir. Bu hak, şirketin SPK'ya belirlediği bir süre içinde eski hisse senetlerinin şirkete ibrazı yoluyla kullanılır. Rüşhan hakkı, ortak yönünden kâr ve tasfiye payına katılma ya da oy hakkı gibi kazanılmış bir hak değildir. Rüşhan hakkı, iki şekilde ortadan kaldırılabilir. Esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşmeyle yetkili kılınmış ise yönetim kurulu rüşhan haklarının kullanımını kısıtlayabilir veya kaldırılabilir. Rüşhan hakkı kullanma süresi, 15 günden az 60 günden fazla olamaz. Şirket, rüşhan hakkı kullanma sürelerini yayınladığı yazılı çağrılarla (sirkülerle) ilan eder.

1.3.3. Tasfiye Bakiyesine Katılma

Tasfiye bakiyesine katılma hakkı, tasfiye sonucunda bir artığın kalması hâlinde geçerlidir. Her hisse senedi sahibi, bu artığa payı oranında iştirak eder. Tasfiye artığı olumsuz ise ödenmeyen pay ile sınırlı bir borç yaratır. Pay bedeli, tamamen ödenmişse borç söz konusu değildir. Hisse senedi değerinde meydana gelen artış ve kullanılmayan rüşhan hakkı kuponlarının satışından sağlanan gelir de hisse senetlerinin sağladığı diğer mali haklar arasındadır.

1.3.4. Şirket Yönetimine Katılma

Bu hak, şirket yönetim kurulunu seçmek ve hatta bu kurula seçilmektir. Şirket genel kurulu, şirketin ana organı olarak hemen her konuya müdahale edebilir. Ancak yönetim hakkı, genel kurulun çoğu kez adi çoğunluğu ile sağlandığından şirket sermayesinin %51'ini elinde bulduran ya da bulduranlar yönetime sahip olabileceklerdir. Fakat sermayenin geniş bir tabana yayılması hâlinde yönetim hakkı, çoğu örneklerde ilginç bir görünüm almakta ve bazı şirketlerde %10'luk oy ile yönetimin ele geçirilebildiği görülmektedir. Gerek ana sözleşmeye konulacak özel hükümlerle gerek bazı hâllerde yasal müdahalelerle azınlık paylarının yönetimde seslerini duyurabilmeleri sağlanabilmektedir.

1.3.5. Oy Hakkı

TTK'ya göre pay sahibinin kazanılmış hakkıdır. Her hisse senedi sahibine en az bir oy hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin sahiplerine vereceği oy hakkının sayısı, esas sözleşme ile tayin olunabilir . Oyda imtiyaz sağlanması suretiyle bir payın oy hakkı artırılabilir, ancak her pay sahibine ait oyların sınırlandırılması mümkün değildir. Bununla birlikte Sermaye Piyasası Kanunu (SPK) ile getirilen düzenlemeyle anonim ortaklıklar esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla kâr payı imtiyazı sağlayarak oydan yoksun paylar ihraç edebilir ve bunları temsil eden hisse senetlerini halka arz edebilir.

1.3.6. Bilgi Alma

TTK'ya göre pay sahiplerinin bilgi alma hakkı, esas mukavele ile veya şirket organlarından birinin kararıyla engellenemez veya sınırlandırılmaz. Ayrıca pay sahipleri, şüpheli gördükleri konularda murakıpların dikkatini çekmeye ve gerekli açıklamaları istemeye yetkili olup genel kurul toplantısından itibaren bir yıl süreyle de kâr ve zarar hesabı, bilanço ve yıllık raporu inceleyebilir. Bununla birlikte bu haklar, gerçek anlamda bilgi alma hakkını kapsamamaktadır. Zira incelenmesine müsaade edilen defter ve belgelerden öğrenilecek sırlar hariç olmak üzere hiçbir ortak şirketin iş sırlarını öğrenmeye yetkili değildir.

1.3.7. Sır Saklama

Her pay sahibi, sonradan ortaklıktan ayrılmış olsa da şirket sırlarını saklamak zorundadır.

Sermaye Borcu: Hisse senetleri, bir ortaklık senedi olarak sahibine bazı haklar sağlamakla beraber bazı mali sorumlulukları da beraberinde getirir. Gerek yeni kuruluşta gerekse sermaye artırımında, iştirak taahhüdünde bulunan bir ortak taahhüdünü yerine getirmekle yükümlüdür. Taahhüt ettiği hisselerin apellerini (sermaye artırımında ödeme çağrısı) şirket yönetim kurulunun tespit ettiği tarihlerde yatırmak zorundadır. Apel (ödeme çağrısı) borçlarını zamanında ödemeyenlerden temerrüt faizi talep edilebilir. Bu ortaklar ortaklıktan çıkarılabilirler, yatırdıkları miktar üzerindeki haklarını kaybedebilirler, cezai şartlara muhatap olabilirler, hatta tazminat ödemek durumunda kalabilirler.

Sermayesi tamamen ödenmemiş bir şirket iflas eder veya tasfiyeye tabi tutulursa şirketin borçlarını ödeyebilmesi için hisse sahiplerinden taahhütlerinin henüz ödemedikleri kısmı talep edilebilir. Böylece hisseleri devralan, aynı taahhütleri de devralmış olur.

Ancak hisse senedi sahibinin mali sorumluluğu, sadece hisse senedi sahibi olmaktan ziyade kuruluşa veya sermaye artırımına iştirak ederken imzaladığı taahhütnameden ileri gelmektedir. Hiçbir taahhütname imzalanmadan portföy yatırımı yapan bir kimsenin sahibi bulunduğu tamamı ödenmiş hisse senetlerinden dolayı herhangi bir mali sorumluluğu söz konusu değildir. Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı hisse senetlerini elinde tutan kimse, pay defterine kaydedilmekle şirkete karşı geri kalan bedeli ödemekle yükümlü olur. Diğer yandan söz konusu mali sorumluluk da kuruluş veya sermaye artırımını dolayısıyla iktisap (edinilen, elde edilen) edilen senetlerin nominal değeri ile sınırlıdır. Temerrüt faizleri ve taahhünameye derece olunan cezai şart ve tazminatlar bunun dışındadır.

1.4. Hisse Senedi Çıkaracak Kuruluşlar

Hisse senetleri, sadece sermaye şirketi niteliğinde olan anonim şirketler ve anonim şirket statüsünde kurulan diğer şirketler tarafından çıkartılabilir. Ayrıca özel kanunlarla kurulan bazı kuruluşlar da hisse senedi çıkarabilir.

Hisse senedi ihraç edebilecek şirket ve kuruluşlar:

- Anonim Şirketler
- Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler (SPK Kanunu'nun 4. maddesi uyarınca sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri halka arz yoluyla satılamaz)
- Özel kanunla kurulan kurumlar (TCMB., bankalar, anonim şirket şeklinde kurulmuş iktisadi devlet teşekkülleri, Kamu İktisadi Teşekkülleri (KİT), bağlı ortaklıklar, sigorta şirketleri vs.)

1.4.1. Anonim Şirketler

Anonim şirketleri, hisse senetlerini hangi yolla çıkardıkları göz önüne alınarak üç ana grup hâlinde tasnif etmek mümkündür:

- Hisse senetleri halka arz edilmemiş anonim ortaklıklar: Bu tip şirketlerin Türk Ticaret Kanunu'ndaki kesin hükümlerle sınırlandırıldığı görülmektedir. Özellikle anonim ortaklık, yakın akrabalarından ve aynı soyadı taşıyan ortaklar arasından kurulmuşsa anonim ortaklık sermaye idaresi ve yönetimi de tek kişinin iradesi ile işleyen bir görüntü verir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun ilgilendiği bu tip şirketler, halkın küçük tasarruflarını toplayıp bu yolla öz sermaye birikimi sağlama yolunu benimsemediklerinden sermaye piyasasının gelişmesine yardımcı olmayan veya bu piyasada etkinliği bulunmayan şirketler durumundadırlar ve TTK'ya tabidirler.

- Hisse senetlerini halka arz etmiş veya arzetmiş sayılan anonim ortaklıklar(Halka Açık Anonim Şirketler): Bir kapalı veya aile anonim ortaklığı hisse senetlerini halka arz ederek Sermaye Piyasası Kanunu'nun kapsamına girme kararı verebilir ve böylece halka açık anonim ortaklık karakteri kazanabilir. Böyle bir karar küçük tasarrufları toplayarak öz kaynak niteliğinde, fon oluşturmak niyetinden kaynaklanır. Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanununa tabidirler.

Öte yandan pay sahibi sayısının 250'den fazla olduğu herhangi bir şekilde tespit olunan anonim ortaklıkların (hisse senetlerini halka arz etmeseler bile) hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu ortaklıklar, halka açık anonim ortaklık hükümlerine tabi olurlar.

Kurulca yapılan incelemede, bu Kanuna tabi ortaklıkların menkul kıymetlerinin ikinci el piyasasının oluştuğu anlaşıldığı taktirde, Kurul, bu ortaklıkların doğrudan ya da dolaylı ortak sayısını veya bilanço büyüklüğünü dikkate alarak menkul kıymetlerine borsada işlem görme şartı da getirebilmektedir.

- Kayıtlı sermaye sistemindeki anonim ortaklıklar: Hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulan anonim ortaklıklar ile kurulmuş olup da sermaye artırmak suretiyle hisse senetlerini halka arz edecek olan anonim ortaklıklar, Kurul'dan izin almak şartı ile kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler.

Bu hâlde ortaklığın esas sermayesi, çıkarılmış sermaye olur ve sözleşmede tespit edilen kayıtlı sermaye miktarına kadar yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle yönetim kurulu tarafından Türk Ticaret Kanunu'nun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine bağlı kalımsızın sermaye artırılabilir. Anonim ortaklıklar, SPK'dan izin almak suretiyle kayıtlı sermaye sisteminden çıkabilecekleri gibi bu sisteme alınmada aranan nitelikleri yitirmeleri hâlinde Kurul tarafından da sistemden çıkartılırlar.

1.4.2. Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirket

Bu şirketler de hisse senedi ihraç edebilir. Ancak teorik olarak menkul kıymet kabul edilebilecek olan bu senetler, kanunen menkul kıymet olarak kabul edilmemektedir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4. maddesinde “Sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri halka, arz yoluyla satılamaz” ifadesi yer almaktadır.

1.4.3. Özel Kanunlarla Kurulmuş Kuruluşlar

Bankalar (isteğe bağlı), T.C. Merkez Bankası, sigorta şirketleri, anonim ortaklık hâlinde kurulmuş bulunan iktisadi devlet teşekkülleri, bağlı ortaklıklar, yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar ve özel finans kuruluşları hisse senedi ihraç edebilir.

1.5. Hisse Senetlerinin Fiyatı Değeri ve Türleri

Hisse senetlerinin verimi ölçülürken hisse senetlerinin fiyat ile değer tanımlamalarını ayrı ayrı ele almak gerekmektedir.

1.5.1. Fiyat

Hisse senedi fiyat kavramındaki başlıca tanımlamalar; nominal (itibari) fiyat, ihraç (emiyon) fiyatı, piyasa fiyatı ve borsa fiyatıdır.

1.5.1.1. Nominal (İtibari) Fiyat

Pay senedinin yazılı olan fiyatıdır. Toplam sermayenin miktarını belirleyebilmek ve bununla ilgili muhasebe kayıtlarını yapabilmek için pay senedinin ilk çıkarılışı sırasında ortaklık yönetimi tarafından verilen değerdir. TTK'ya göre ülkemizde pay senedinin nominal fiyatı en az 1 YKr olabilir ve bu değer, ancak en az 1'er YKr olarak yükseltilebilir.

1.5.1.2. İhraç Fiyatı

Hisse senetlerinin şirket tarafından çıkarılışı aşamasında satışa sunulduğu fiyattır. Türkiye'de genel olarak şirketler, çıkardıkları yeni hisseleri nominal fiyatla satmakla beraber borsa değeri yüksek olan hisse senedini çıkaran şirket, nominal değer üzerinde bir emiyon fiyatı da belirleyebilir. Özellikle yeni bir sermaye artırımında rüçhan hakkının kullanılmasından sonra arta kalan bölümün halka arz edilmesinde emiyon fiyatı, normal fiyatın üzerinde saptanmaktadır.

1.5.1.3. Piyasa Fiyatı

Bir pay senedinin sermaye piyasasında alınıp satıldığı fiyat, o pay senedinin piyasa fiyatı olarak tanımlanır. Arz ve talep koşullarına göre oluşur. İşletmenin etkinliğinde herhangi bir değişme olmaksızın piyasa koşullarındaki değişmelere bağlı olarak bir pay senedinin piyasa fiyatında zaman içinde değişmeler gözlenebilir. Gerçek değerinin üstünde veya altında bir fiyat oluşabilir. Eğer borsa mevcutsa borsa fiyatı ile eş anlamlı olarak kullanılan fiyattır.

1.5.1.4. Borsa Fiyatı

Borsada işlem görmeye başlayan hisse senetlerinin borsadaki arz ve talep koşullarına göre oluşan fiyatıdır. Borsanın işleyişine göre fiyatlar, günlük olarak belirlenir ve açılış, kapanış, en düşük, en yüksek, ortalama günlük fiyat gibi türlere ayrılır.

1.5.2. Değer

Hisse senedi değer tanımlamaları, hisse senedinin verimliliğinin saptanmasında kullanılan ölçümlerde ve analizlerde ele alınan tanımlamalardır. Bunların başlıcaları aşağıdaki gibi sıralanabilir:

1.5.2.1. Defter Değeri

Bir işletmenin öz sermaye toplamının pay senedi sayısına bölünmesiyle belirlenir. Burada z sermaye ile denmiş sermaye, ihtiyatlar toplamı, dağıtılmamış krlar, yeniden değerleme değer artış fonları ve bu türdeki diğer fonlarla karşılıklar kastedilmektedir. İşletmenin z sermayesi denmiş sermayesinden yüksekse defter değeri nominal değerden yüksek, aksi durumda yani sermayenin eksiği durumunda ise nominal değerden düşük olacaktır.

1.5.2.2. Tasfiye Değeri (Likidasyon Değeri)

şirket varlığının belli bir süre içinde zorunlu satışı ile sağlanabilecek değerden tüm borçlar ödendikten sonra kalan miktarın, hisse senedi sayısına bölünmesi sonucu bulunan değerdir. Tasfiye değeri, piyasa değerinin araştırılmasında önemlidir. Çünkü şirketin hisse senetlerinin piyasa değeri için tasfiye değeri alt sınırı oluşturacaktır. Bu durumda hisse senetlerinin piyasa değeri, tasfiye değerinin altına düştüğünde ise o işletmeyi likide etmek en akılcı yol olacaktır.

1.5.2.3. İşleyen Teşebbüs Değeri

İşletmenin bir bütün olarak çalışır durumda devredilmesi halinde bulacağı değer söz konusudur. Bu değerin belirlenmesinde işletmenin kazancı ile söz konusu kazanç için gerekli kazanç oranının dikkate alınması gerekir. Tasfiye değeri, piyasa değeri için alt sınırı oluştururken işleyen teşebbüs değeri de st sınırı oluşturacaktır.

1.5.2.4. Net Aktif Değeri

Hisse senedinin belirli bir faaliyet dönemi sonunda (genellikle bir yıl) düzenlenen bilançodaki net aktif tutarı ile tanımlanmasıdır.

1.5.2.5. Alternatif Gelir Değeri

Ortaklar tarafından oluşturulan sermayenin, şirket içinde şirket sermayesi şeklinde kullanılmayıp başka bir yatırım alanında değerlendirilmiş olması hâlinde hisse senetlerine yatırılan sermaye miktarı ile elde edilebilecek alternatif gelirden bir hisseye düşen gelir tutarını açıklar. Türkiye'de alternatif gelir değeri belirlemesi, genellikle banka faizi, devlet tahvili gelirleri ile karşılaştırılarak yapılmaktadır. Menkul kıymetler piyasasındaki araçlar çoğaldıkça alternatif gelir hesaplamaları da çeşitlenmiş olmaktadır.

1.5.2.6. Gerçek Değer

Bir pay senedinin gerçek değeri, o pay senedinin ait olduğu işletmenin varlıkları, kârlılık durumu, dağıtılan kâr payları, sermaye yapısı gibi değişkenlerin belirlendiği değer olarak tanımlanır. Gerçek değer, bir anlamda yatırımcıların, işletmenin gelecekte gelir yaratma potansiyelini ve kendilerinin bu hisse senedinden bekledikleri kazanç oranını göz önüne alarak işletmenin pay senedine biçtikleri, mevcut koşullar altında söz konusu hisse senedi için normal buldukları değerdir.

1.5.3. Hisse Senedi Türleri

Hisse senetleri, TTK'nın 409. maddesine göre hamiline veya nama yazılı olmak üzere ikiye ayrılır. Bu ayırımın dışında da hisse senetleri, çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. Bu ayırımın önemi, hisse senetlerinin devir işlemlerinde ortaya çıkmaktadır.

1.5.3.1. Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri

Hamiline yazılı hisselerde devir işlemi teslimle tamamlanır. Nama yazılı hisse senetleri ise esas mukavelede aksine hüküm olmadıkça devrolunabilir. Nama yazılı hisselerin devri, ciro edilmiş senedin devir alana teslimi ve şirketin pay defterine kaydedilmesi ile mümkündür.

Esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça anonim ortaklıklar sisteminde aslolan nama yazılı hisse senetleridir. Bu hisse senetlerinin ortak sayısının tespitinde, ortakların tanınması ve takibinde, mal varlığının korunmasında, ortaklığın yabancılaşmasının önlenmesinde, senedin kaybolması hâlinde, genel kurul toplantısına katılmada, vergi kaybını önlemede çeşitli yararları bulunmasına karşılık; ortaklık payının devrindeki güçlükler, halka açılmayı engelleme, gizliliği sağlayamama bakımından sakıncaları vardır.

Senedin hamili kim ise o kimsenin hak sahibi sayılacağı anlaşılan hisse senetleri, hamiline yazılı hisse senetleridir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin gerçek anonimliği sağlama, devir kolaylığı, sınai mülkiyetin yaygınlaşmasına yardım etme, tasarruf sahibi açısından gizlilik temin etme gibi yararı bulunmakla birlikte senedin kaybedilmesi ve çalınması hâlinde hak sahipliğinin kanıtlanmasındaki güçlükler, genel kurul toplantılarına ilgisizliği teşvik ve güç boşluğu doğurma, senet üzerinde rehin, intifa haklarının kurulması için senetlerin teslimi zorunluğu bakımından sakıncaları bulunduğu söylenebilir.

1.5.3.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri

Hisse senetleri, ana sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sahiplerine eşit haklar sağlar. Bu tip hisse senetlerine adi hisse senetleri denir. Bir kısım hisse senetleri ise adi hisse senetlerine nazaran kâra iştirak ve genel kurulda oy kullanma bakımından ana sözleşme ile sahiplerine imtiyazlı haklar tanıyabilir. Esas sözleşme ile imtiyazlı hisseler kârdan belli oranda özel temettü dağıtımını öngörülebilir; rüçhan hakkı kullanımında, oy hakkında, tasfiye sonucuna katılmada, organ üyeliklerine aday göstermede vs. bazı ayrıcalıklar tanınabilir. Ancak yatırım ortaklıkları kurucu intifa senedi, oydan yoksun hisse senedi, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde oyda imtiyaz hakkı tanıyan hisse senetleri dışında imtiyaz veren hisse senedi ihraç edemez.

1.5.3.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri

Yeni taahhüt veya ödeme yolu ile çıkarılan, diğer bir deyişle bedelli artırıma konu olan hisseler ya kuruluş aşamasında çıkarılır ya da sermaye artırımlarında rüçhan hakkı kullanımıyla eski ortaklar tarafından veya halka arz yoluyla üçüncü kişiler tarafından satın alınır. Bu hisseler karşılığında ortaklık dışı kaynaklardan ortaklığa ödeme yapılmış olur.

Yedek akçe, dağıtılmamış kâr, yeniden değerlendirme değer artış fonu, gayrimenkul satış kazançları veya iştiraklerdeki değer artışlarının sermayeye eklenmesi nedeniyle çıkarılacak hisse senetleri için yeni bir ödeme veya yeni bir taahhüde gerek yoktur. Burada aslında mevcut payların değerleri yükseltilmekte ve gerçekte iç kaynaklardan bir ödeme yapılmaktadır. Bu durumda yeni hisse senetleri eskisinin uzantısı olduğundan bedelsiz hisse senetlerini edinme hakkı eski ortaklara, yani pay sahiplerine aittir.

1.5.3.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

Türk hukuk sisteminde nominal değeri bulunmayan hisse senedi ihracı söz konusu değildir. Öte yandan TTK'nın 286. maddesine göre de itibari (nominal) değerinden aşağı bir bedelle hisse senedi ihraç edilememektedir. Üzerinde yazılı değer ile ihraç edilen hisse senetlerine primsiz, nominal değerlerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senedi denir. Primli hisse senedi ihracı için ya esas sözleşmede hüküm bulunmalı ya da genel kurul tarafından karar alınmalıdır. Kayıtlı sermaye sisteminde ise esas sözleşme ile yetki verilmiş olmak üzere yönetim kurulu kararı ile primli hisse ihraç edilebilir. Primli hisse senedi ihraç edilmesi hâlinde oluşacak emisyon primleri vergiye tabi olmaktadır.

1.5.3.5. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

Kurucu hisse senetleri, belli bir sermaye payını temsil etmediği gibi şirketin yönetimine katılma hakkını da vermez. Bu durumda kuruluş hizmeti karşılığı olmak üzere ana sözleşme hükümleri gereğince şirket kârının bir kısmını iştirak hakkı temin etmek üzere ve daima kurucuların adlarına yazılı olmak şartıyla ihraç edilir.

İntifa hisse senetleri, şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir. Şirket kârından kanuni yedek akçe ayrıldıktan sonra bütün hisselerle ödenmiş sermayenin %5'i oranında kanuni birinci temettü ödenmeden gerek imtiyazlı hisselerle gerekse sermaye payını temsil etmeyen kurucu ve intifa hisse senetlerine özel temettü ödenmez. Ödenebilecek miktar da kalan kârın %10'unu geçemez (TTK md.298).

1.6. Hisse Senedi Türevleri

1.6.1. Kâr-Zarar Ortaklığı Belgesi

İhraççılar, kâr veya zarara ortak olmak üzere tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için yurt içinde satılmak üzere Türk lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" (KZOB) adı altında menkul kıymet ihraç edebilir.

KZOB'lar halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılabilir. Halka arz edilerek satılmak üzere ihraç edilecek KZOB'ların hamiline, halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecek olanların ise nama yazılı olarak ihraç edilmeleri şarttır.

İhraççılar, vade sonunda KZOB sahiplerine ödenmesi gereken tutar karşılığında artırılan sermayelerini temsil eden hisse senetlerini alma hakkı veren "Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri" ihraç edebilir. KZOB'ların hisse senetleri ile değiştirilmesine ilişkin esaslar, ihraç öncesinde belirlenerek izahname ve sirkülerde kamuya ilan edilir. Hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı, sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve KZOB'ların hisse senetleri ile değişimi ancak vade sonunda yapılabilir.

SPK'nın ilgili tebliğine göre Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınmadan KOB ihraç edilemez. Çıkarılacak KOB'ların üzerine kâr ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. Bu belgeler, kuponlu olarak çıkartılamaz.

Kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin çıkarılmasındaki temel amaç, menkul kıymetler piyasasında değişime konu olan araçları çoğaltmak ve çeşitlendirmektir. Bunun yanı sıra kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin kendine özgü bir menkul kıymet olarak faiz dışı kazançta uygun bir yönü vardır.

Bu belgeler, kâr ve zarara katılma, ortaklık hakkı vermekle beraber hisse senedi sayılamaz. Çünkü:

- Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, sahiplerine şirket yönetiminde oy hakkı vermez.
- Hisse senedinin tersine bu belgeler, vadeli olup vade bitiminde anapara ve kâr payı belge sahiplerine geri ödenir.

KZOB'larda en kısa vade bir ay, en uzun vade yedi yıldır. Vadeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Bu tür belgelerin kâra iştirakli tahvillerle de bir ilgisi yoktur. Çünkü zarar durumunda senet sahibinin zarara da katılması söz konusudur.

Kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin çıkarımı ve düzenlenmesi Sermaye Piyasası Kurulu'nun iznine tabidir. Bu belgelerin tutarları, ihraç ve ödeme koşulları ile diğer nitelikleri Kurul tarafından belirlenmektedir. Menkul kıymet alım satımı ile uğraşan ortaklıkların bu belgeleri ihraç etmeleri yasaklanmıştır.

1.6.1.1. Katılma İntifa Senetleri

Ortakların nakit karşılığı satılmak üzere ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma gibi haklar sağlayan menkul kıymetlerdir.

Ortaklıklar, nakit karşılığı satılmak üzere ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve Tebliğ'de belirlenen olanakların bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarını sağlayan KİS (Katılma İntifa Senetleri) çıkarabilir. Katılma intifa senetleri nama yazılı olabileceği gibi hamiline de çıkarılabilmektedir. Esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla genel kurul kararı ile süresiz olarak çıkarılabilir.

Katılma intifa senetleri (KİS), nakit karşılığı satılmak şartıyla çıkarılabilir ve belirli bir sermayeyi temsil etmedikleri için bu senetlere sahip olan şahıs ya da kuruluşların şirket yönetimine katılma ve oy verme hakları yoktur.

1.6.1.2. Oydan Yoksun Hisse Senetleri

Oydan yoksun hisse senetleri; ortakların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir.

OYHS, hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilir. Ancak nama yazılı OYHS için TTK'nın 418'inci maddesi "TTK Madde 418 - Şirket, devir keyfiyetini esas mukavelede derpiş olunan (öngörülen) sebeplerden dolayı pay defterine kayıttan imtina edebilir." hükmü uygulanmaz ve yönetim kurulu, bu payları pay defterine kayıttan kaçınmaz. OYHS'ye tanınan imtiyazlar ile oy hakkının doğması şartları, OYHS'nin üzerine yazılır.

Ortaklıkların çıkarabilecekleri OYHS itibari toplam değer tutarı, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin %75'ini geçmemek üzere esas sözleşmelerinde gösterilir. Limitin belirlenmesinde daha önce ihraç edilmiş OYHS miktarı da hesaba katılır.

Ortaklıkların OYHS ihraç edebilmeleri için esas sözleşmelerinde OYHS ihracına ilişkin hüküm bulunması, OYHS ihracı için ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması, esas sözleşmede OYHS'ye kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyaz tanınması ve kâr payında imtiyaz oranının gösterilmesi gerekmektedir. OYHS sahipleri, diğer ortaklarla birlikte kanunun, tebliğ ve esas sözleşmede belirtilen miktarda kâr payı alır. Ayrıca OYHS sahipleri için esas sözleşmede gösterilecek oranda kâr payında imtiyaz tanınması zorunludur. OYHS sahiplerine imtiyazlı kâr payları nakden dağıtılır.

OYHS sahiplerine tanınan imtiyazlı kâr payı dağıtılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez.

UYGULAMA FAALİYETİ

İşlem Basamakları	Öneriler
➤ Hisse senedinin getirilerini ve risklerini sıralayınız.	➤ Hisse kavramını ve hisse getirisinin ne olduğunu araştırabilirsiniz.
➤ Hisse senedi sahibinin hakları ve yükümlülüklerini belirleyiniz.	➤ Hisse senedi sahibi olarak hak ve sorumluluklarınızı gözden geçirebilirsiniz.
➤ Hisse senedi çıkaracak kuruluşları ayırt ediniz.	➤ Hisse senedi ihraç edecek kuruluşların özelliklerini ve sermaye büyüklüklerini inceleyebilirsiniz.
➤ Hisse senedi fiyatlarını belirleyiniz.	➤ Hisse senedi fiyatlarının belirlendiği piyasayı araştırabilirsiniz.
➤ Hisse senedi değerlerini takip ediniz.	➤ Hisse senedinin farklı değerlerini inceleyebilirsiniz.
➤ Hisse senedi türlerini birbirinden ayırt edecek özellikleri sıralayınız.	➤ Hisse senetlerini kendi içinde gruplandırabilirsiniz.

ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME

Aşağıdaki çoktan seçmeli sorulardaki doğru seçeneği işaretleyiniz.

1. Aşağıdakilerden hangisi hisse senedi sahibinin haklarından değildir?
 - A) Kar payı
 - B) Rüçhan
 - C) Şirket yönetimine katılma
 - D) Tasfiye bakiyesine katılmama
2. Rüçhan hakkı kullanım süresinin en az ve en çok kaç gün olduğu hangi seçenekte doğru verilmiştir?
 - A) 5 günden az, 30 günden fazla olamaz.
 - B) 10 günden az, 45 günden fazla olamaz.
 - C) 15 günden az, 60 günden fazla olamaz.
 - D) 20 günden az, 90 günden fazla olamaz.
3. Aşağıdakilerden hangisi hisse senedi fiyatlarından biri değildir?
 - A) İhraç fiyatı
 - B) Defter değeri
 - C) Piyasa fiyatı
 - D) Borsa fiyatı
4. Şirket varlığının belli bir süre içinde zorunlu satışı ile sağlanabilecek değerlerden tüm borçlar ödendikten sonra kalan miktarın hisse senedi sayısına bölünmesi sonucu bulunan değere ne ad verilir?
 - A) Tasfiye değeri
 - B) Defter değeri
 - C) Net aktif değeri
 - D) Borsa değeri
5. Aşağıdakilerden hangisi hisse senedi türlerinden değildir?
 - A) Hamiline
 - B) İmtiyazlı
 - C) Bedelsiz
 - D) Hepsi
6. Aşağıdakilerden hangisi KZOB'nin özelliklerinden biri değildir?
 - A) Vadelidir.
 - B) Sabit getirilidir.
 - C) Vade bitiminde anapara ve kâr payı geri ödenir.
 - D) Yönetimde oy hakkı vermez.

DEĞERLENDİRME

Sorulara verdiğiniz yanıtları, modül sonundaki cevap anahtarıyla karşılaştırınız.

Bu faaliyet kapsamında hangi bilgileri kazandığınızı belirleyiniz.

Yanlış cevaplandığınız sorularla ilgili konuları, tekrar inceleyip öğrenmeye çalışınız.

UYGULAMALI TEST

Aşağıda listelenen davranışları, davranışlarınızın her birinde uyguladıysanız “Evet”, uygulamadıysanız “hayır” kutucuklarını işaretleyiniz.

Modül Adı: Finansal Yatırım Araçları	Öğrencinin Adı Soyadı:	
Uygulama Faaliyeti: Hisse senedi yatırımını yapabilmek.	Sınıf ve Nu:	
Açıklama: Bu faaliyet kapsamında aşağıda listelenen davranışlardan kazandığınız becerileri, “Evet” ve “Hayır” kutucuklarına (X) işareti koyarak kontrol ediniz.		
Gözlenecek Davranışlar	Evet	Hayır
1. Hisse senedinin getirilerini ve risklerini ayırt edebilir misiniz?		
2. Hisse senedi sahibinin hakları ve yükümlülüklerini öğrendiniz mi?		
3. Hisse senedi çıkaracak kuruluşları ayırt edebilir misiniz?		
4. Hisse senedi fiyatlarını sayabilir misiniz?		
5. Hisse senedi değerlerini seçebilir misiniz?		
6. Hisse senedi türlerini birbirinden ayırabilir misiniz?		

DEĞERLENDİRME

Uygulama faaliyetinde kazandığınız davranışlarda işaretlediğiniz “Evet” ler, kazandığınız becerileri ortaya koyuyor. ”Hayır” larınız için ilgili faaliyetleri tekrarlayınız. Hepsi “evet” ise bir sonraki öğrenme faaliyetine geçiniz.

ÖĞRENME FAALİYETİ- 2

AMAÇ

Bu öğrenme faaliyeti ile tahvilin özelliklerini tanıyıp yatırım araçları içinde önemli yer tutan tahvil için yatırım kararı verebileceksiniz.

ARAŞTIRMA

Bu faaliyet öncesinde yapmanız gereken öncelikli araştırmalar şunlardır:

- Kütüphane ve internet vasıtası ile tahvil türlerini araştırınız.
- Kütüphane ve internet sayfalarından tahvil gelirinin nasıl olduğunu araştırınız.
- Kütüphane ve internet vasıtası tahvil ihraç eden kurumları araştırınız.
- Kütüphane ve internet vasıtası devletin hangi sıklıkta devlet tahvili ihraç ettiğini araştırınız.
- İlgili web sayfalarından tahvil vadelerini araştırınız.

2. TAHVİL

2.1. Tanımı

TTK madde 420'ye göre anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine "tahvil" denir.



Resim 2.1: Tahvil

2.2. Tahvillerin Sağladığı Haklar ve Mali Sorumluluklar

Tahvil hamilinin bir şirkete kullandırdığı sermaye, yabancı sermayedir. Tahvil hamili, tahvili çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklısıdır. Tahvil hamili, şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz. Buna karşılık şirketin brüt kârından öncelikle tahvil sahiplerinin faizleri ödenir. Tahvil sahipleri, alacaklarını aldıktan sonra şirketin mal varlığı üzerinde hiçbir hak iddia edemez.

Tahvil hamili ile şirket arasındaki hukuki ilişki, vade sonunda sona erer. Tahvil hamili, tahvili çıkaran şirketin kâr-zarar riskine katılmaz. Tahvil hamili (sahibi), şirket zarar etse de günü gelince belli miktardaki anapara ve faizlerini alır. Tahvil hamili için risk, ancak şirketin tahvil anapara ve faizlerini ödemeyecek duruma gelmesi hâlinde söz konusudur. Tahvil bir borç senedi olduğundan, borcun anapara ve faizleri gereğinde yargı yoluna başvurmak suretiyle de tahsil edilebilir. Şirketin iflası veya tasfiyesi hâlinde de tasfiyeden önce borçlar ödeneceği için tahvil hamilleri hisse senedi hamillerinden önce alacaklarını alırlar.

Tahviller, sabit getirili menkul kıymettir. Tahvil sahibi, enflasyonun kendisinden alıp götürdüğü değerden daha fazla faiz aldığında kâr elde etmiş olur. Elde edilen gelir, enflasyonun altında kaldığında ise tahvilin gerçek geliri "0" olabileceği gibi negatif hâle de gelebilir.

2.3. Tahvil İhraç Limiti

2.3.1. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanı

Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, genel kurulca Sermaye Piyasası Kuruluna gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçeler ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez.

Bu ortaklıklar, hesap dönemi içinde artırdıkları ödenmiş/çıkartılmış sermayenin gösterildiği bir ara bilanço düzenleyerek Kurula başvurdukları ve ihraç limitinin hesabında artırılan bu sermayenin de dikkate alınmasını istedikleri takdirde söz konusu ara bilançonun bağımsız denetimden geçmiş olması zorunludur. Ancak artırılan sermaye içinde genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan yedeklerden veya Yeniden Değerleme Değer Artış Fonundan aktarılmış olan bir tutar bulunması hâlinde bu tutar; ihraç limitinin hesabında dikkate alınmaz.

Tahvil ihraç tavanı aşağıdaki şekilde formüleleştirilebilir:

$$\text{Tahvil İhraç Tavanı} = (\text{Çıkarılmış/Ödenmiş Sermaye} + \text{Yedek Akçe} + \text{Yeniden Değerleme Değer Artış Fonu}) - \text{Zararlar}$$

2.3.2. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanında Kat Sayı



Resim 2.3: Tahvil ihraç tavanı

Halka açık anonim ortaklıklar;

- SPK’ca belirlenen standartlara uygun olarak hazırlanmış ve bir bağımsız denetleme kuruluşunca denetlenmiş mali tablolarına göre son yılda net dönem kârı elde etmiş olmaları ve ortaklıkça öngörülen borçlanma tutarının SPK’ca onaylanmış olması durumunda hesaplanan tahvil ve diğer borçlanma senetleri toplam tutarının 6 katına kadar ihraç yapabilir.
- Son yıla ait mali tablolarında net dönem kârı olmaması durumunda ise bu yıla ait mali tablolarının bağımsız denetim kuruluşlarınca denetlenmiş olması kaydıyla hesaplanan tutarın 3 katına kadar ihraç yapabilir.

Son yıla ait mali tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmemiş halka açık anonim ortaklıklar ise kat sayısı uygulamasından yararlanamaz. Çıkarılan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri, tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe aynı türden yeni tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi çıkarılamaz.

2.3.3. Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanı

İhraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, Genel Kurul tarafından onaylanmış son bilançoda yer alan ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından zararların düşülmesinden sonra kalan tutarı geçemez.

$$\text{Tahvil İhraç Tavanı} = (\text{Çıkarılmış/Ödenmiş Sermaye} + \text{Yeniden Değerleme Değer Artış Fonu}) - \text{Zararlar}$$

2.3.4. Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklarda Tahvil İhraç Tavanında Kat Sayı

Uygulanacak katsayılar ve koşulları, halka açık anonim ortaklıklar ile aynıdır. Artırılan sermaye içinde genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan yedeklerden veya yeniden değerlendirme değer artış fonundan aktarılmış olan bir tutar bulunması hâlinde bu tutar, ihraç limitinin hesabında dikkate alınmaz. Varlığa dayalı menkul kıymet olarak çıkarılacak tahvil vb. borçlanma araçları, limit hesabında dikkate alınmaz.

Tahvil ihraçlarıyla ilgili olarak Bakanlar Kurulunun limit belirlemesi hâlinde, anonim ortaklıkların baş vurabilecekleri azami tahvil ihraç limiti, hesaplanan genel toplamdan tedavülde bulunan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin tutarı indirilmek suretiyle hesaplanır.

Hazine garantili tahviller, özelleştirme kapsamına alınanlar dâhil KİT tahvilleri, mahalli idareler ve bunlarla ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerin tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç limitleri Bakanlar Kurulunca belirlenir. Bu durumda özel kanunlarla belirlenen limitler uygulanmaz. Çıkarılan tahviller, tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni tahvil çıkarılamaz.

2.3.5. Halka Arz Edilmeksizin Çıkarılan Sermaye Piyasası Aracı Niteliğindeki Borçlanma Senetleri

Çıkarılmalarında halka açık veya açık olmama durumlarına göre, anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarının en çok yarısı çıkarma limiti olarak kabul edilir. Halka arz edilmeksizin çıkarılmış olan borçlanma senetleri toplamı, halka arz limitinden düşülür.

2.4. Tahvil Türleri

Klasik tahvilleri kendi içinde aşağıdaki şekilde ayırabiliriz:

2.4.1. Devlet - Özel Sektör Tahvilleri

Maliye Bakanlığı tarafından belli amaçlarla çıkarılan iç borçlanma tahvilleri uzun vadeli, hazinenin dönemsel ihtiyaçları için çıkarılan tahviller ve hazine bonoları ise kısa vadeli. Özel sektör tahvillerinde vade en az 2 yıldır. Hazine bonoları kısa vadeli, çok defa kuponsuz; tasarruf bonoları orta vadeli tahvil mahiyetinde olup ihraç şartları ve faiz oranları değişiktir. Uzun vadeli devlet tahvilleri, her zaman işlemiş faiziyle birlikte paraya çevrilebildiği için faiz oranları daha düşüktür. Devlet tahvilleri ihalelerde teminat olarak kullanılabilir. Belediyeler ve kamu kuruluşlarının çıkardığı tahviller de devlet tahvilleri sayılır.

2.4.2. Primli-Başa Baş Tahviller

İhraç edilen bir tahvil, üzerinde yazılı değerle satışa çıkarılıyorsa başa baş tahvildir. Nominal değerinden daha yüksek bedelle satışa çıkarılan tahvillere primli tahvil denir. Bunun aksine, nominal değerden daha düşük bedelle satışa çıkarılan tahvillere ise iskontolu tahvil denir. Türk Ticaret Kanunu, hisse senetlerinin nominal değerden daha aşağı bedelle ihraç edilmesini yasakladığı hâlde tahviller için böyle bir engel yoktur. Tahvil ihraçlarını düzenleyen diğer mevzuatımız da tahvillerin nominal değerlerinin %5'i kadar düşük bedelle ihracına izin vermektedir. Ayrıca satışın son gününden yani faizin işlemeye başladığı tarihten önce satın alanlara erken satın alma süresine isabet eden faiz kadar indirim yapılabilmektedir.

2.4.3. İkramiyeli Tahviller

Tahvillerin satışını teşvik etmek için faiz ve erken satış priminden başka para ikramiyeleri de verilebilir. Ancak her ne isim altında olursa olsun alıcılara sağlanacak menfaatler, tahvilin itfa tablosunda belirtilen faiz ödeme tutarının içindedir.

2.4.4. Nama ve Hamiline Tahviller

Tahviller, bütün menkul kıymetler gibi nama ve hamiline yazılı olabilir. Halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecek tahvillerin nama yazılı olarak çıkarılmaları, sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde zorunludur.

2.4.5. Paraya Kolay Çevrilen Tahviller

Özel sektör tahvillerinin normal olarak belli bir vadesi vardır. Vade 2, yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenebilmektedir. Çıkarılan tahvillerin bedellerinin vade sonunda halka geri ödenmesi genellikle bir defada olmaz. Normal iktisadi şartlar altında 5 seneye varan bir itfa planı dâhilinde tahvil bedelleri geri ödenir. Bazı tahvillerde ise tahvillerin ihracından itibaren belli bir süre geçtikten sonra istenildiği zaman işlemiş günlük faiziyle birlikte paraya çevrilme imkânı vardır. Bazı tahvillerde bu imkân her an kullanılabilir, bazılarında ise şirkete talepte bulunulması hâlinde bu tahviller itfaya dâhil edilerek faiz ödeme tarihinde kupon ödemesiyle birlikte itfaya tabi tutulur.

2.4.6. Garantili Garantisiz Tahviller

Çıkarılan tahvillerin satış şansını artırmak için bir bankanın veya şirketin bağlı olduğu holdingin garantisi sağlanır. Banka veya holdingin garantisi, çıkarılan tahvillerin anapara ve faizlerinin vadelerinde geri ödenmesini kapsar. Ayrıca tahvili çıkaran şirket, büyük ve tanınmış bir holdingin bağlı kuruluşu olduğu hâlde kendisi şirket olarak tahvil piyasasında tanınmamış olabilir. Bağlı olduğu holdingin garantisinin de satış ilanlarıyla belirtilmesi, tahvillerin satış şansını artırabilir.

2.4.7. Sabit – Değişken Tahviller

Enflasyonun hızlandığı dönemlerde piyasa cari faiz oranının tahvil faiz oranlarını kısa zamanda geride bırakması, faiz oranlarıyla devamlı şekilde yukarı aşağı oynanması tahvil piyasasında istikrarsızlığa sebep olur. Değişken faizli tahviller, böyle durumlarda tahvil piyasasının tıkanmaması için ileriye dönük faiz riskini ortadan kaldırmak üzere piyasamızda ilk defa 1981 yılında Merkez Bankasının ihdas edilmiş, daha sonra çeşitli SPK tebliğleriyle düzenlenmiştir. Tebliğe göre faiz ödemeleri 3, 6 aylık ya da 1 yıllık dönemler itibariyle kuponlara bağlı olarak yapılabilir.

2.4.8. İndeksli Tahviller

Hızlı enflasyon yıllarında görülen bir tahvil uygulamasıdır. Değişken faizli tahvillerde yalnız faiz oranı, enflasyona karşı korunmaktadır. Anaparayı korumakta dövize ya da altına indeksli tahviller daha güvenceli olmaktadır. Bu tip tahvillerde ihraç tarihi ile vade günü arasında altın fiyatlarında ya da belli bir dövizin kurundaki artış yüzdesine göre anapara artırılarak tahvil sahibine ödenir.

2.5. Tahvil Türevleri

2.5.1. Rüçhan Haklı Tahviller

Bazı şirketlerin çıkardıkları tahvillerin satışını kolaylaştırmak için tahvillerin tümüne veya kura ile belirlenecek bir bölümüne, belli bir yüzdesine ya da belli bir limitin üstünde kalan kısmına ileride yapılacak ilk sermaye artırımından rüçhan hakkı tanıdıkları görülür.

2.5.2. Kâra İştirakli Tahviller

Ortaklar, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak şartıyla kâra iştirakli tahvil çıkarılabilmektedir. Nama veya hamiline olarak çıkarılabilen bu tahvillere her yıl verilecek kâr payının hesap şekli ve ödeme zamanının izahnamede gösterilmesi ve tahvilin ön yüzünde kâra iştirakli olduğunun yazılması gerekmektedir.

Kâra iştirakli tahviller, vade sonu anapara ödemeli olarak çıkarılır. Bunların anapara ödenmesi, yıllara dağıtılamaz. İhraççılar, tahvillerde verilecek dönem kâr payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilirler:

- Faiz ve buna ek olarak tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek payın ödenmesi
- Kâr payının faizden daha az olması hâlinde faiz ödenmesi faiz getirisine eşit veya daha fazla kâr payı tahakkuk etmişse kâr payının ödenmesi
- Bir faiz öngörülmeksizin tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi

2.5.3. Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller (HDT)

İhraç sırasında izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dâhilinde, ihraççı ortaklıkça HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı veren menkul kıymetlerdir.

HDT'lerin vadesi 2 yıldan az, 7 yıldan çok olamaz. Değiştirilmesi, vadenin başlangıç tarihinden itibaren en erken 2 yıl sonra yapılabilir. Tahvilin hisse senediyle değiştirilmesi, ortaklık talebine ve tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak yapılır. Değiştirme süresi sonunda, hisse senetleriyle değiştirilmeyen HDT'ler nedeniyle ortaklığın elinde kalan hisse senetleri Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğine uygun olarak halka arz edilir.

Tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak değiştirilme durumunda, değiştirme hakkını kullanmayan HDT sahiplerinin değiştirme hakkı ortadan kalkar. İtfada (tahvillerde vadenin dolması, ödeme zamanının gelmesi) HDT'lerin ibrazı ve tevdi (verilmesi) karşılığında yalnız anapara ve işlemiş faizleri alabilirler. Ortaklığın talebine bağlı değiştirme durumunda, değiştirme tarihinden en az 1 ay önce ortaklık tarafından en az iki gazetenin Türkiye baskısında ikişer kez yapılacak ilan yoluyla HDT sahiplerine duyuru yapılır.

2.6. Tahvil Değerleri

Bütün menkul kıymetlerde olduğu gibi tahvillerin de üç türlü değeri vardır:

2.6.1. Nominal Değer

Tahvilin üzerinde yazılı değerdir. Bu değer, sabit olup hiçbir zaman değişmez. Muhasebe kayıtlarına ve itfa planına esas teşkil eder. Vade sonunda tahvil hamilinin eline gececek anaparadır.

2.6.2. İhraç Değeri

Primli olarak ihraç edilen veya erken alanlara faiz oranı, içinde indirim uygulanan tahvillerde

$$\text{İhraç değeri} = (\text{nominal değer} - \%5 \text{ Kanuni indirim} + \text{Erken satış primi})$$
 şeklinde.

Bu şekilde hesaplanan ihraç değeri satışın son günü yaklařtıķça nominal değere doğru yaklaşır ve son gün (Nominal değer - %5) olur. Ertesi gün de faiz işlemeye başlar.

2.6.3. Piyasa Değeri

Tahvillerin piyasa değeri, nominal değerden çok farklı olmasa da şartlara göre inip çıkabilir. Tahvillerin piyasa değeri řu faktörlerden etkilenir:

- Paraya çevrilebilir olmasa dahi her tahvilin piyasada her an için bir değeri vardır. Bu değer (anapara + son faiz ödemesinden beri işlemiş günlük faiz) toplamı civarındadır. Tahvilin net yıllık faizi 365 ile bölünüp geçen gün sayısı ile çarpıldığında işlemiş net faizi bulunur.
- Tahvilin nominal faiz oranı cari faiz oranının altında ise piyasada borsa değeri başa baş (nominal) değerinin altındadır. Bu durumda "iskontolu işlem görüyor" denilir. Normal olarak tahvillerin üzerinde bir miktar işlemiş faiz bulunduğu için işlemiş faizle birlikte genellikle başa başın üstünde fiyat bulur.
- Tahvilin nominal faiz oranı, cari piyasa faiz oranının üstünde ise piyasa ya da borsa değeri (işlemiş faiz hariç) nominal değerinin üstünde oluşur. Bu durumda da tahvilin "primli işlem gördüğü" söylenir.
- Normal ekonomik şartlar altında büyük ve tanınmış şirketlerin tahvilleri ile büyük banka ve holdinglerin garantisine sahip tahviller, diğerlerine oranla ikincil piyasada daha yüksek değer bulur.

UYGULAMA FAALİYETİ

İşlem Basamakları	Öneriler
➤ Tahvili hisse senedinden ayırt edebilecek özellikleri belirleyiniz.	➤ Tahvil ve hisse senedi arasındaki farkları inceleyebilirsiniz.
➤ Tahvilin sağladığı hakları ve mali sorumlulukları belirleyiniz.	➤ Tahvil sahiplerinin hak ve sorumluluklarını gözden geçirebilirsiniz.
➤ Tahvil türlerini ayırt ediniz.	➤ Tahvil türlerini inceleyebilirsiniz.
➤ Tahvil türevlerini seçiniz.	➤ Tahvil türevleri ile türlerini karşılaştırıp farklılıklarını araştırabilirsiniz.
➤ Tahvil değerlerini birbiriyle kıyaslayarak ayırt ediniz.	➤ Tahvil değerlerini ve farklılıklarını inceleyebilirsiniz.

ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME

Aşağıdaki çoktan seçmeli sorulardaki doğru seçeneği işaretleyiniz.

1. Aşağıdakilerden hangisi tahvil türlerindedir?
 - A) Nama yazılı tahvil
 - B) Paraya kolay çevrilebilen tahvil
 - C) İkramiyeli tahvil
 - D) Hepsi
2. Aşağıdakilerden hangisi değişken faizli tahvilin faiz ödeme sürelerinden biri değildir?
 - A) 18 ay
 - B) 12 ay
 - C) 6 ay
 - D) 3 ay
3. Hisse senediyle değiştirilebilir tahvillerin vadesi en az ve en çok kaç yıl olabilir?
 - A) 1 yıldan az, 6 yıldan fazla olamaz.
 - B) 2 yıldan az ,7 yıldan fazla olamaz.
 - C) 3 yıldan az, 8 yıldan fazla olamaz.
 - D) 4 yıldan az, 9 yıldan fazla olamaz.
4. Aşağıdakilerden hangisi tahvilin ihraç değeri hesaplamasında kullanılan formüldür?
 - A) İhraç Değeri= (Nominal Değer- %5 Kanuni İndirim+ Erken Satış Primi)
 - B) İhraç Değeri= (Nominal Değer- %10 Kanuni İndirim+ Erken Satış Primi)
 - C) İhraç Değeri= (Nominal Değer+ %5 Kanuni İndirim+ Erken Satış Primi)
 - D) İhraç Değeri= (Nominal Değer+ %10 Kanuni İndirim+ Erken Satış Primi)

DEĞERLENDİRME

Sorulara verdiğiniz yanıtları, modül sonundaki cevap anahtarıyla karşılaştırınız.

Bu faaliyet kapsamında hangi bilgileri kazandığınızı belirleyiniz.

Yanlış cevaplandığı sorularla ilgili konuları tekrar inceleyip öğrenmeye çalışınız.

UYGULAMALI TEST

Aşağıda listelenen davranışları, davranışlarınızın her birinde uyguladıysanız “Evet”, uygulamadıysanız “Hayır” kutucuklarını işaretleyiniz.

Modül Adı: Finansal Yatırım Araçları	Öğrencinin Adı Soyadı:	
Uygulama Faaliyeti: Tahvil yatırımını yapabilmek	Sınıf ve Nu:	
Açıklama: Bu faaliyet kapsamında aşağıda listelenen davranışlardan kazandığınız becerileri “Evet” ve “Hayır” kutucuklarına (X) işareti koyarak kontrol ediniz.		
Gözlenecek Davranışlar	Evet	Hayır
Tahvili hisse senedinden ayırt edebilir misiniz?		
Tahvilin sağladığı hakları ve mali sorumlulukları öğrendiniz mi?		
Tahvil türlerini ayırt edebilir misiniz?		
Tahvil türevlerini sayabilir misiniz?		
Tahvil değerlerini birbiriyle kıyaslayabilir misiniz?		

DEĞERLENDİRME

Uygulama faaliyetinde kazandığınız davranışlarda işaretlediğiniz “Evet” ler kazandığınız becerileri ortaya koyuyor. ”Hayır” larınız için ilgili faaliyetleri tekrarlayınız. Hepsi “evet” ise bir sonraki öğrenme faaliyetine geçiniz.

ÖĞRENME FAALİYETİ- 3

AMAÇ

Bu öğrenme faaliyetinin sonunda reponun özelliklerini tanıyarak repo çeşitleri arasında en uygun türde repo yatırım kararını verilebileceksiniz.

ARAŞTIRMA

Bu faaliyet öncesinde yapmanız gereken öncelikli araştırmalar şunlardır:

- Kütüphane ve internet vasıtası repo yapan kurumları araştırınız.
- Kütüphane ve internetten repoya konu olan menkul kıymetleri araştırınız.
- Kütüphane ve internet vasıtası repo faizinin hesaplanmasını öğreniniz.
- Kütüphane ve internetten ilgili web sayfalarından repoda süreyi araştırınız.

3. REPO

3.1. Tanımı ve Özellikleri

Finansal bir kurumun (genellikle bankalar) kurumsal veya bireysel yatırımcıya hazine bonusu, devlet tahvili gibi sabit getirili bir menkul kıymeti satması ve bu menkul kıymeti önceden belirlenen bir fiyattan ileri bir tarihte geri satın almak üzere anlaşma yapmasıdır.

Repo, kısa vadeli getiri hedefleyen bir yatırım aracıdır. 1980'li yılların ikinci yarısında yabancı bankaların öncülüğünde kullanılmaya başlanmıştır. Yatırımcıların kısa vadeli birikimlerini değerlendirmeleri için sıkça kullandıkları bir yöntemdir.

Genellikle reponun tam anlamını bilmeyen yatırımcılar, repoyu kısa süreli mevduat faizi gibi algılar. Ancak repo, işleyişte farklıdır. Repo yapan banka, repo yaptığı miktar kadar hazine bonosunu kasasında tutmalıdır. Bankalar, sahip oldukları hazine bonusu portföylerini kullanarak repo işlemlerini gerçekleştirir. Böylece bankaları için fon(para) temin eder.

3.2. Repo Çeşitleri



Resim 3.2: Repo çeşitleri

3.2.1. Düz Repo

Bir menkul kıymeti belli bir tarihte, belli bir fiyattan geri almak taahhüdü ile satımını içeren bir işlemdir. Esas itibarıyla repoya konu olan menkul kıymetler teminat özelliği taşımakta olup kısa vadeli bir borç verme durumu söz konusu olmaktadır. Repo, bir menkul kıymetin işlem başlangıç valöründen (geçerli işlem tarihi) satılıp bitiş valöründen geri alınmasını ifade etmektedir. Repo yapan taraf, parayı kullanan taraf olmakta ve geri alım taahhüdü ile menkul kıymetin satımını yapmaktadır.

3.2.2. Ters Repo

Ters repo, bir menkul kıymetin işlem başlangıç valöründen alınıp bitiş valöründen geri satılması işlemidir. Ters repo yapan taraf, parayı kullandıran taraf olmakta ve geri satım taahhüdü ile menkul kıymetin alımı yapılmaktadır.

Düz repoda, menkul kıymetin geri alınmak üzere satılması söz konusu iken; ters repoda, repoya konu olan sermaye piyasası aracının geri satmak üzere satın alınması söz konusu olmaktadır. Yani burada repo işlemi, borç veren açısından tanımlanmaktadır. Menkul kıymeti alan kişi veya kurum borç vermiş olmakta aldığı kıymetleri anlaşmayla belirlenen tarihte faiziyle birlikte geri teslim etmektedir. Bu işlemde menkul kıymet, bir yandan asıl sahibinin portföyünden çıkmakta ve mülkiyeti ve/veya zilyetliği karşı tarafa geçmekte diğer yandan ise sözleşme vadesi boyunca kıymet teminat vasfını korumaktadır.

Ters repo işlemlerinde, taraflar arasında kararlaştırılan şartlarla işlem yapılarak menkul kıymetler çerçeve anlaşmasında belirlenen usuller dâhilinde verilmekte ve menkul kıymetler, yetkili kuruluş tarafından Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'na yapılacak düzenlemeler çerçevesinde "depo" edilmektedir. İşlemin vadesinde ise menkul kıymetler yetkili kuruluşun talimatına istinaden depolar arasında hesaben karşı tarafa iade edilmektedir.

Ters repo işlemi ile menkul kıymet alımında menkul kıymetin mülkiyeti yetkili kuruluşa geçmekte ve getirileri de aksine bir hüküm bulunmadıkça yetkili kuruluşa ait olmakta; vade tarihinde menkul kıymetin mülkiyeti, kararlaştırılan bedelin ödenmesi ile tekrar karşı tarafa geçmektedir.

Ters repo ile alınan menkul kıymetlerin işlem tarihi ve vade arasındaki süre içinde kalmak ve vadesi geri satma vadesini geçmemek koşuluyla repo işlemi ile yeniden satılması da mümkündür.

ARepo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler şunlardır:

- Devlet tahvilleri
- Hazine bonoları
- Banka bonoları ve banka garantili bonolar
- Kamu Ortaklığı İdaresi, Toplu Konut İdaresince ihraç edilen borçlanma senetleriyle mahalli idareler ve bunlarla ilgili idare, işletme ve kuruluşların kanun uyarınca ihraç ettikleri borçlanma senetleri
- Varlığa dayalı menkul kıymetler dâhil olmak üzere, menkul kıymetler borsaları veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya borsada tescil edilmiş olan borçlanma senetleri
- Dövizde endeksli olarak çıkarılan hazine bonoları ve devlet tahvilleri
- Eurobond gibi yabancı tahviller

3.2.3. Gecelik Repo



Resim 3.3: Gecelik repo

Gecelik repo, gecelik işlemlerin yapılabildiği ülkelerde yaygın olarak kullanılan bir nakit yönetim yoludur. Gecelik repo işlemlerinde vade bir gündür. Bu tür repo işlemlerinde aksi kararlaştırılmadıkça valör aynı gündür ve nihai takas ertesi gün gerçekleştirilir. Eğer valör cuma günü ise teslimat pazartesi olmakla birlikte işlem yine gecelik repodur. Repo piyasasında en fazla ciroya sahip kalem, gecelik repodur.

3.2.4. Açık Repo

Belirsiz bir vade için yapılan işlemlere açık repo denir. Sözleşme herhangi bir tarihte taraflardan birisi veya her ikisi tarafından sona erdirilebilir. Ayrıca işleme konu olan kıymet ve nakit paranın günlük olarak değerlendirilmesi suretiyle ayarlanması yapılabilir.

3.2.5. Fiktif (Karşılıksız) Repo

Bu repo işleminde esasen iki durum söz konusu olabilmektedir:

- Repo işlemine konu olan sermaye piyasası aracı, kıymeti satan tarafın portföyünde mevcut olmamasına rağmen işlem gerçekleştirilmektedir. Bu durumda el değiştiren kıymet değil, sadece kıymeti temsil eden makbuz ya da dekont olmaktadır.
- Aynı tutar ve tanımdaki menkul kıymet, birden fazla gerçek ya da tüzel kişiye birden fazla işlem yapılarak satılmakta ve böylece açığa satış durumu ortaya çıkmaktadır. Bu durumda işlemlerin bir tanesi gerçek, kalanlar ise hayali olarak gerçekleştirilmektedir.

Fiktif repo, yoğun olarak yapılması durumunda piyasa ve ekonomi için önemli sakıncalar taşımaktadır. Bu yönüyle karşılıksız para basmanın doğurabileceği olumsuz sonuçları içermektedir.

3.2.6. Sürekli Repo

Bu işlemde, ilk anlaşma tarihiyle belirlenen vade sonunda sözleşme taraflarından herhangi birinin ihbarı olmadıkça repo otomatik olarak yenilenmektedir. Bu repo türüne özellikle overnight ya da çok kısa vadeler üzerinden yapılan işlemlerde rastlanmaktadır.

3.2.7. Vadeye Kadar Repo

Bu repo türünde anlaşmada belirlenen vadenin bitim tarihi, repoya konu olan kıymetin faiz ya da kupon ödeme günüyle aynı olmaktadır. Bu işleme, daha çok portföylerinde yüksek getirili menkul kıymet bulunduran, fakat bu kıymetleri elden çıkarmadan getirisini elde etmek isteyen gerçek ya da tüzel kişiler başvurmaktadır.

3.2.8. Döviz Swapı Repoları

Bu işlemde, repoya konu kıymete benzer kalitede bir teminat söz konusudur. Vadeli (forward) döviz piyasası aracılığıyla yatırımcılar, herhangi bir yabancı para cinsinden yapılan işlemlerden avantaj sağlayabilmektedir.

3.2.9. Esnek Repo

Parayı borç veren yatırımcının, karşı tarafa paranın bir kısmını önceden anlaşılan vade ve koşullarda geri çekme hakkı karşılığında yine belli faiz oranından ödeme yapacağı konusunda esneklik veren işlemler esnek repo olarak adlandırılır. Yani bu işlemde yatırımcı, ödünç verdiği para açısından sahip olacağı likit imkân karşılığında belli bir faiz oranından ödeme yapabilmektedir.

Önemli Bilgiler

- Repo ve ters repo işlem vadesi 91 günü aşamaz.
- İşlemlerden komisyon ya da masraf alınmaz.
- Düz repo ve ters repo işlemlerinde Resmi Gazete fiyatları kullanılır.
- Düz repo işlemlerine kabul edilen kıymetler ile teminat olarak kabul edilecek kıymetlerin piyasa değerlerinin (D_BS ve likidite senetleri için Resmi Gazete değerleri) belirlenmiş oranlar ile iskonto edilmiş toplam değerleri, repo işlemleri tutarı ile faizleri toplamından az olamaz.
- Doğrudan satın alınacak kıymetlerde vade sınırı yoktur.
- Kamunun ihraç ettiği kıymetler, birincil piyasadan alınamaz.

UYGULAMA FAALİYETİ

İşlem Basamakları	Öneriler
➤ Repo işleminin özelliklerini sıralayınız.	➤ Repo piyasasının aktif olduğu dönemleri araştırabilirsiniz.
➤ Repo çeşitlerini ayırt ediniz.	➤ Repo kazancı yönünden en çok rağbet edilen repo çeşidini gözden geçirebilirsiniz
➤ Repo yatırımı yapmak için gerekli işlemleri takip ediniz.	➤ Repo işlemlerinde bankaların hazine bonusu teminatı ile repo yapabileceklerini gözden geçirebilirsiniz.

ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME

Aşağıdaki çoktan seçmeli sorulardaki doğru seçeneği işaretleyiniz.

1. Repo ve ters repo işlem vadesi kaç günü aşamaz?
A) 30
B) 90
C) 91
D) 61
2. Repo piyasasında en fazla ciroya sahip repo çeşidi aşağıdakilerden hangisidir?
A) Ters repo
B) Fiktif repo
C) Sürekli repo
D) Gecelik repo
3. Repo ile ilgili aşağıdaki bilgilerden hangisi doğrudur?
A) Repo ve ters repo vadesi 90 günü aşamaz.
B) Düz repo ve ters repo işlemlerinde resmi gazete fiyatları kullanılır.
C) İşlemlerden komisyon ya da masraf alınır.
D) Doğrudan satın alınacak kıymetlerde vade sınırı vardır.
4. Repo yapan banka repo yaptığı miktar kadar hangi kıymetli evrakı teminat olarak kasasında tutmak zorundadır?
A) Menkul kıymet
B) Devlet tahvili
C) Döviz
D) Hazine bonosu
5. Aşağıdakilerden hangisi repo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetlerden değildir?
A) Döviz endeksli hisse senetleri
B) Devlet tahvilleri
C) Banka bonoları ve banka garantili bonolar
D) Hazine bonoları
6. İlk anlaşma tarihiyle belirlenen vade sonunda sözleşme taraflarından herhangi birinin ihbarı olmadıkça otomatik olarak yenilenen repo aşağıdakilerden hangisidir?
A) Düz repo
B) Açık repo
C) Sürekli repo
D) Gecelik repo

Aşağıdaki soruların cevaplarını doğru ve yanlış olarak değerlendiriniz.

Değerlendirme Ölçütleri	Doğru	Yanlış
1)Repo, yatırımcıların uzun vadeli birikimlerini değerlendirmek için sıkça kullandıkları bir yöntemdir.		
2)Düz repoda menkul kıymetin geri alınmak üzere satılması söz konusudur.		
3)Repo ve ters repo işlem vadesi 61 günü aşamaz.		
4)Belirli bir vade için yapılan işlemlere açık repo denir.		
5)Düz repo ve ters repo işlemlerinde resmi gazete fiyatları kullanılır.		
6)Fiktif repoda işlemlerin bir tanesi gerçek,kalanları ise hayali olarak gerçekleştirilmektedir.		
7)Repo ve ters repo işlemlerinde komisyon veya masraf alınır.		
8)Repo yapan banka repo yaptığı miktar kadar devlet tahvilini kasasında tutmalıdır.		

DEĞERLENDİRME

Sorulara verdiğiniz yanıtları, modül sonundaki cevap anahtarıyla karşılaştırınız.

Bu faaliyet kapsamında hangi bilgileri kazandığınızı belirleyiniz.

Yanlış cevaplandığı sorularla ilgili konuları, tekrar inceleyip öğrenmeye çalışınız.

UYGULAMALI TEST

Aşağıda listelenen davranışları, davranışlarınızın her birinde uyguladıysanız “Evet”, uygulamadıysanız “Hayır” kutucuklarını işaretleyiniz.

Modül Adı: Finansal Yatırım Araçları	Öğrencinin Adı Soyadı:	
Uygulama Faaliyeti: Hisse repo yatırımını yapabilmek.	Sınıf ve Nu:	
Açıklama: Bu faaliyet kapsamında aşağıda listelenen davranışlardan kazandığınız becerileri “evet” ve “hayır” kutucuklarına (X) işareti koyarak kontrol ediniz.		
Gözlenecek Davranışlar	Evet	Hayır
Repo işleminin özelliklerini ayırt edebilir misiniz?		
Repo çeşitlerini sayabilir misiniz?		
Repo yatırımı yapabilir misiniz?		

DEĞERLENDİRME

Uygulama faaliyetinde kazandığınız davranışlarda işaretlediğiniz “Evet” ler kazandığınız becerileri ortaya koyuyor. “Hayır” larınız için ilgili faaliyetleri tekrarlayınız. Hepsi “evet” ise bir sonraki öğrenme faaliyetine geçiniz.

ÖĞRENME FAALİYETİ- 4

AMAÇ

Bu öğrenme faaliyeti ile İMKB UP piyasalarının özelliklerini tanıyarak yatırım kararı verebileceksiniz.

ARAŞTIRMA

Bu faaliyet öncesinde yapmanız gereken öncelikli araştırmalar şunlardır:

- İMKB UP pazarını araştırınız.
- Pazar kabul şartlarını araştırınız.
- Pazara giriş için yatırılacak ücretleri öğreniniz.
- İMKB UP'ta işlem gören hisse senetlerini araştırınız.

4. İMKB ULUSLARARASI PAZAR (İMKB.UP)



Resim 4.1: İMKB

İMKB bünyesinde yabancı borçlanma araçlarının, Türkiye Cumhuriyeti ve mahalli idarelere yurt dışında satılmak üzere ihraç edilmiş kamu borçlanma araçlarının doğrudan yabancı hisse senetlerinin depo sertifikası olarak işlem göreceği uluslararası pazar ("UP") kurulmuştur.

Pazar, yerli ve yabancı bireysel ve kurumsal yatırımcılar ile uluslararası piyasalardan kaynak bulma arayışında olan ihraççılara önemli imkânlar sunmaktadır. Uluslararası fon yöneticilerinin nakit transferi, kambiyo kısıtlamaları gibi operasyonel riskler nedeniyle yatırım yapmaktan çekindikleri bölgelere, söz konusu riskleri ortadan kaldıran bu pazar üzerinden giriş yapabilme imkânı getirilmektedir. Ayrıca Türkiye'deki bankacılık ve finans sektörünün otomasyon düzeyinin Batı Avrupa ölçütlerinde olması, Pazarda gerçekleştirilecek işlemlerden kaynaklanan nakit transferlerinin rahatlıkla yapılmasını sağlamakta ve pazarın serbest bölge bünyesinde olmasından dolayı da söz konusu transferler hiçbir kısıtlamaya tabi olmamaktadır.

Gerek pazardaki alım satım ve takas işlemlerinde gerekse tüm ödemelerde kullanılacak para biriminin yönetim kurulu tarafından kabul edilmiş yabancı para birimlerinden olması, yatırımcılara döviz cinsinde yatırım yapabilme imkânı sağlamaktadır. Diğer yandan ihraççı kuruluşlar menkul kıymetlerini hangi ülkenin para birimi cinsinden ihraç etmiş olurlarsa olsunlar pazara kabul edilecek menkul kıymetlerden elde edecekleri gelirler de İMKB Yönetim Kurulu tarafından kabul edilmiş yabancı para birimleri cinsindedir.

4.1. Pazara İlişkin Genel Prensipler

İMKB Uluslararası Pazar serbest bölge statüsünde kurulmuştur. Pazarda yabancı sermaye piyasası araçları İMKB Yönetim Kurulu kararı ile işlem görebilir. Tüm işlem ve ödemelerde kullanılan para birimi ABD doları ve İMKB Yönetim Kurulu tarafından izin verilen diğer yabancı para birimleridir. Fiziki veya kaydi olarak saklamaya alınmış yabancı menkul kıymetlerin nominal tutarı (kısmi kotasyon) pazara kabul edilir.

Depo Sertifikaları Piyasası'nda işlem görecektir hisse senetleri, temsilci veya saklamacı bir kuruluş adına saklamaya alınır ve işlemler, söz konusu temsilci veya saklamacı kuruluş adına bu araçların verdiği hakları aynen sağlayan, bunlara özdeş, hamiline yazılı tek bir depo sertifikası bastırılarak gerçekleştirilir. En az bir borsada kote veya teşkilatlanmış borsa dışı piyasalarda işlem gören ve UP Kot İçerik Pazar'a Kabul Şartları'nı taşıyan menkul kıymetler UP Kot İçerik Pazar'da; UP Kot Dışı Pazara kabul şartlarını taşıyan menkul kıymetler, UP Kot Dışı Pazar'da işlem görür. Hisse senetlerinin depo sertifikası olarak işlem gördüğü Depo Sertifikaları Piyasasında işlemler, çok fiyat-sürekli müzayede sistemi içinde gerçekleşmektedir. Her bir depo sertifikasının bir piyasa yapıcısı bulunur. Borçlanma araçlarının işlem gördüğü Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasasında işlemler, çok fiyat - sürekli müzayede sistemi içinde gerçekleşir.

4.2. İMKB Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi

Pazarın faaliyet gösterdiği İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi'nin kurulmasına dair Bakanlar Kurulu Kararı 30.01.1995 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bölge kurucu ve işleticisi Borsa olup, buradaki işlemlerin gözetim ve kontrolü ile işleyişine ilişkin usuller, esaslar ve disiplin hükümleri İMKB Uluslararası Pazar Yönetmeliği ve İMKB UP Takas ve Saklama İşlem Esasları Yönetmeliği'nde düzenlenmiştir.

Bölgede faaliyet gösterecek kuruluşların Borsa Yönetim Kurulu tarafından işlem yetkisi verilmesini takiben T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Serbest Bölgeler Genel Müdürlüğünden faaliyet ruhsatı almaları zorunludur. Ruhsat almak için Borsa Yönetim Kurulunca yetki verilen aracı kuruluşlar "Faaliyet Ruhsatı Müracaat Formu" doldurarak Borsa aracılığı ile söz konusu Genel Müdürlüğe başvuru yaparlar. Faaliyet ruhsatı süresi 5 yıl olup ruhsat ücreti 5.000,-ABD dolarıdır. Bu süre sonunda faaliyet ruhsatı için yeniden müracaat edilir.

4.3. Pazara Kabul Prosedürü

4.3.1. Başvuru

UP'da kote edilmesi veya Pazara kaydedilmesi istenen yabancı sermaye piyasası araçları için ihraççı kuruluşun temsilcisi aracılığı ile başvuru yapılmalıdır.

Başvuru, depo sertifikaları için yapılıyorsa yabancı hisse senetlerinin depo edilmiş kısmının nominal tutarı Pazara kabul edilir. Başvuru, diğer yabancı sermaye piyasası araçları için yapılıyorsa fiziki veya kaydi olarak saklamaya alınmış olan kısmın nominal tutarı Pazara kabul edilir.

4.3.2. Başvurma Şekli

Kotasyon veya Pazara kabul başvurusu, aşağıda belirtilen belgeler hazırlanarak bir dilekçe ile yapılır. Başvuru türüne veya ortaklığın özelliğine göre borsa tarafından ilave bilgi veya belge istenebilir.

4.3.3. Bilgi Formları

Menkul kıymetlerin Pazara kabul edilmesini talep eden aracı kuruluşlar, içeriği ve türü Borsaca belirlenen "UP Bilgi Formu"nu doldururlar.

4.3.4. Başvuruya Eklenecek Belgeler

Borsa Başkanlığı bu belgelerden bazılarını, başvurusu yapılan menkul kıymetin niteliğini dikkate alarak istemeyebilir. Borsaya sunulacak belgelerin hazırlanmasında kullanılacak dil İngilizce'dir.



Resim 3.2: Borsa

Genel nitelikli belgeler şunlardır:

- Yabancı ortaklığın ilgili ülkede kuruluş, işleyiş ve sermaye piyasası aracı ihraç etmede tabi olduğu yasal gerekleri yerine getirdiğine dair belgeler
- Yabancı ortaklığın faaliyet konusu, ortaklık yapısı, yönetim kurulu ve yöneticilerini tanıtıcı bilgiler,
- Yürürlükteki tüm değişiklikleri içerecek şekilde tek bir metin hâline getirilmiş ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış esas sözleşmesi
- Yabancı sermaye piyasası araçlarının, yabancılara devir veya Pazarda tedavülünü kısıtlayıcı veya sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlara tabi olmadığı ve üzerinde intifa hakkı olmadığını belgeleyen yetkili makamlardan alınan yazı
- Uluslararası Pazar Yönetmeliği'nin 52. maddesinde belirtilen temsilcilik sözleşmesi ve ihraççı ile aracı kuruluş arasında imzalanan tüm sözleşmelerin birer örneği ile akit tarafların yetkili makamlar tarafından tasdikli imza sirküleri
- Ortaklığın tabi olduğu özel mevzuat var ise buna göre alınmış yetki ve izin belgeleri, bir başka ortaklığın lisansı altında çalışılmakta ise lisans belgesi ve benzer sözleşmelerin örneği
- Son üç yılda yapılan olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarına ilişkin belgeler
- İhraççının yetkili organlarınca onaylanmış son üç yıla ait mali tabloları ile temsile yetkili kişilerce imzalanmış başvurunun yapıldığı tarihe en yakın son üç aylık hesap özeti ve bu tablolardan son yıl ve son 3 aylık ara döneme ait mali tablolarının uluslararası muhasebe standartlarına uygun olarak uluslararası nitelikte kabul edilen bağımsız denetim firmalarınca hazırlanmış bağımsız denetim raporlarının onaylı örnekleri (Borsa Başkanlığı, başvurusu yapılan menkul kıymetin kota olduğu borsanın ve sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi ile kamuyu aydınlatma düzeyini göz önüne alarak ihraççının son 3 aylık ara döneme ait mali tablolarının bağımsız denetim raporlarını istemeyebilir. Ancak ihraççının en son yaptırmış olduğu bağımsız denetim raporunun borsaya verilmesi zorunludur.)
- Varsa, menkul kıymet spesimenleri (Her kupürden birer adet)
- Varsa, yabancı sermaye piyasası aracına ve ihraççıya ilişkin en son hazırlanmış derecelendirme raporları
- Yabancı sermaye piyasası aracı için varsa, dışarıda yayımlanan izahname, duyuru ve ilanların birer örneği
- Yabancı sermaye piyasası aracının niteliği dikkate alınarak Yönetim Kurulunca belirlenecek diğer bilgi ve belgeler
- Kotasyon başvurusu depo sertifikaları için yapılıyorsa yukarıda belirtilenlerle birlikte aşağıdaki bilgi ve belgelerin de başvuruya eklenmesi gerekmektedir.
- Yabancı menkul kıymetlerin saklama kuruluşuna teslim edildiğine dair ilgili saklama kuruluşundan alınan belgenin onaylı örneği
- Saklama sözleşmesi
- Depo sertifikası spesimeni
- Borsadan temin edilecek "Uluslararası Pazar Taahhünamesi" 'nin onaylı örneği

- Asgari unsurları (19.5)'de verilen "İhraççı Tanıtım Dokümanı"
- "İhraççı Tanıtım Dokümanı"nda yer alacak bilgilerdeki değişiklikler, yabancı sermaye piyasası aracı Pazarda işlem gördüğü sürece borsaya en seri haberleşme vasıtasıyla bildirilmek zorundadır.

4.3.5. İnceleme ve Sonuçlandırma

Pazarda işlem görmesi için başvurusu yapılan yabancı sermaye piyasası araçları ve ihraççı kuruluşlar hakkında yapılacak incelemeler, ilgili ülkedeki yasal altyapı ve sermaye piyasası düzenlemeleri de dikkate alınarak yapılır. Bir başka borsada kota olan veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören menkul kıymetler için yapılan başvuruya ilişkin inceleme, tüm belgelerin tamamlanmış olması şartı ile 4 hafta içerisinde, bir başka borsaya kota olmayan veya borsa dışı organize piyasalarda işlem görmeyen menkul kıymetler için yapılan başvuruya ilişkin inceleme, tüm belgelerin tamamlanmış olması şartı ile 6 hafta içerisinde sonuçlandırılır. Değerlendirmeler sonucunda hazırlanacak rapor "UP Kotasyon Komitesi"nce görüşülüp Yönetim Kuruluna sunulur ve onayı müteakip gerekli duyurular İngilizce ve Türkçe olarak "borsa bülteni" yoluyla yapılır.

4.4. Pazara Kabul Şartları

4.4.1. Kot İçi Pazara Kabul Şartları

Yabancı hisse senetlerinin Kot İçi Pazara kabul şartları:

- İşlem görme başvurusu yapılan yabancı hisse senetlerinin en az bir borsada kota veya teşkilatlanmış borsa dışı piyasalarda işlem görüyor olması
- Ortaklığın kuruluşundan itibaren en az 3 faaliyet yılı geçmiş olması
- Son yıl ve başvurunun yapıldığı tarihe en yakın son 3 aylık dönem itibariyle düzenlenmiş mali tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması
- Her bir yılda 1 milyon ABD dolarının altında olmamak şartıyla başvuru tarihi itibariyle son üç yılda toplam en az 6 milyon ABD doları vergi öncesi kâr elde etmiş olması
- Ödenmiş sermayesinin en az 2 milyon ABD doları olması (Yönetim Kurulu bu miktarı her yıl artırıp azaltmaya yetkilidir)
- UP'de kota edilecek yabancı hisse senetlerinin nominal değerinin en az 300.000,-ABD doları olması
- Aktif toplamının en az 10 milyon ABD doları olması,
- Birinci derecede temsile yetkili iki yöneticisi ve başvuruyu yapan aracı kuruluş yetkililerinin bir örneği borsadan temin edilecek Uluslararası Pazar Taahhütnamesi'ni imzalamış ve Borsa Başkanlığı'na teslim etmiş olması
- Esas sözleşmenin, hisse senetlerinin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemesi
- Borsa Yönetimince geçerli kabul edilebilecek durumlar dışındaki nedenlerle son 12 ay içinde üretimine 3 aydan fazla ara vermemiş olması, tasfiye veya konkordato istememiş olması

- Yöneticilerinin, yönetim kurulu üyelerinin ve ilgili ülke mevzuatı uyarınca azınlık hakkı oranından daha fazla oy ve hisse sahibi ortaklarının, ortaklığın faaliyeti nedeniyle herhangi bir adli ceza almamış olmaları

Yabancı borçlanma araçlarının Kot İçi Pazara kabul şartları:

- İhracın nominal tutarının Yönetim Kurulunca belirlenen miktardan az olmaması
- Ortaklığın kuruluşundan itibaren en az 3 faaliyet yılı geçmiş olması
- Son yıl ve başvurunun yapıldığı tarihe en yakın son 3 aylık dönem itibariyle düzenlenmiş mali tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması
- Her bir yılda 1 milyon ABD dolarının altında olmamak şartıyla başvuru tarihi itibariyle son üç yılda toplam en az 6 milyon ABD doları vergi öncesi kâr elde etmiş olması öz sermayesinin en az 10 milyon ABD doları olması
- Borsaca uygun görülen kuruluşlarca yapılmış derecelendirmelerde en az orta kaliteyi gösteren dereceyi almış olması ve başvuruda yer alan en son derecelendirme raporu tarihinin üzerinden 3 aydan fazla bir zaman geçmemiş olması

4.4.2. Kot Dışı Pazara Kabul Şartları

Yabancı ihraççı ve menkul kıymete ilişkin belirtilen kotasyon şartlarından herhangi birinin sağlanmamış olması durumunda, söz konusu menkul kıymetlerin UP Kot Dışı Pazara kabulü için aşağıdaki şartlar aranır:

- Son yıl ve başvurunun yapıldığı tarihe en yakın son 3 aylık dönem itibariyle düzenlenmiş mali tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması. Kendi ülkesinde mevcut muhasebe standartlarına göre denetimden geçmiş olması durumunda uluslararası muhasebe standartlarına göre farklar, bunların kâr zarar ve bilanço kalemleri üzerindeki etkilerinin belirtilmesi
- Kuruluşundan itibaren en az 1 faaliyet yılı geçmiş olması
- Bir örneği borsadan temin edilecek Uluslararası Pazar Taahhünamesi'nin yabancı ortaklığı birinci derecede temsile yetkili iki yönetici ve başvuruyu yapan aracı kuruluş yetkilileri tarafından imzalanıp Borsa Başkanlığına teslim edilmiş olması
- Yabancı menkul kıymetlerin, piyasadaki mevcut tedavül hacmi bakımından Borsa Yönetimince önceden belirlenecek ölçütlere uygun olması
- Esas sözleşmenin yabancı menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemesi
- Borsa Yönetimince geçerli kabul edilebilecek durumlar dışındaki nedenlerle son 12 ay içinde üretimine 3 aydan fazla ara vermemiş olması, tasfiye veya konkordato istememiş olması

İhraççı Tanıtım Dokümanı'nda yer alacak bilgiler şunlardır:

- Yabancı ortaklık hakkında bilgiler
- Yabancı ortaklığın tam unvanı ve açık adresi
- Faaliyet alanı ve kuruluşundan itibaren göstermiş olduğu önemli gelişmeler
- Üretime ve üretimde kullanılan teknolojik yapıya ilişkin bilgiler
- Faaliyet gösterdiği sektöre ilişkin bilgiler
- Son üç yıl itibariyle satışların yurt içi ve yurt dışı miktarı ve tutarı
- İştirak ve bağlı ortaklıklara ilişkin bilgiler
- Mevcut ve proje halindeki yatırımlar
- Özet mali tablolar ve rasyolar
- Öz kaynak değişim tablosu
- Kâr dağıtım politikası
- Yönetim ve organizasyonuna ilişkin bilgiler
- Yönetim ve organizasyon yapısı
- Yönetim Kurulu üyeleri
- Genel müdür ve yardımcılarını ile bölüm müdürleri
- Çalışan kişi sayısı ve sendikal faaliyetler
- Kamuyu aydınlatma ilkeleri çerçevesinde ilan edilen bilgiler ve bunların gönderilme sürelerine ilişkin düzenlemeler
- Uygulanan muhasebe standartları ve bunların uluslararası muhasebe standartları ile olan farklılıkları
- Yabancı menkul kıymete ve satışa ilişkin bilgiler
- Türü ve taşıdığı haklar
- Varsa, ilgili ülkedeki son üç yıla ilişkin borsa performansı bilgileri
- Saklama (saklamacı kuruluş, saklamayla ilgili yapılan anlaşmalar, sahtecilik, çalınma, yangın vs. ye karşı yaptırılan sigortaya ilişkin bilgiler)
- Seri numarası bazında ortaklık yapısının dökümü
- Satılacak yabancı menkul kıymetin toplam nominal değeri (borçlanma senetleri için ayrıca faiz oranı, ödeme planı, ihraç tutarı, itfa tarihi vb. bilgiler)
- Seri numarası bazında kupür dağılımı (borçlanma senetleri için tertibi)
- Esas sözleşmedeki önemli hususlar
- Oy kullanma esasları
- Azınlık hakları ile yabancı ortakların hakları
- Kâr dağıtım esas ve usulüne ilişkin bilgiler
- Devir ve tedavüle ilişkin bilgiler
- İmtiyazlar
- Sermaye artırımında artırımın nereden karşılanacağı ve elde edilecek fonların nasıl kullanılacağı (Borçlanma senetlerinin satışından elde edilen gelirlerin kullanım amacı)
- Satış yöntemi, satış fiyatının tespiti
- Faaliyet ve mali yapıya ilişkin mevcut ve muhtemel riskler (Risk faktörleri)
- İlgili ülkeye ilişkin bilgiler
- Son 5 yıla ilişkin genel değerlendirme (ekonomik, siyasi vb.)
- Son 5 yıla ilişkin makroekonomik veriler
- Para ve sermaye piyasalarının son 5 yıllık gelişimi

- Ülke para biriminin dolar karşısında son üç yıla ait yıl sonu itibarı ile değerleri

4.5. Kamuyu Aydınlatma ve Yükümlülükler

4.5.1. Uygulanacak Muhasebe Standardı

İhraççıların Pazar için hazırlayacakları mali tablolar aşağıdaki standartlara uygun olarak düzenlenmek zorundadır:

- ABD veya İngiltere genel kabul görmüş muhasebe standartları
- Uluslararası muhasebe standartları
- Avrupa Birliği'nin kabul etmiş olduğu muhasebe standartları

Yukarıdaki standartlara göre hazırlanmış söz konusu mali tabloların her mali yıl sonu itibarıyla bağımsız denetimden geçmiş hâllerinin Borsaya gönderilmesi zorunludur. Borsa, hazırlanacak mali tabloların uluslararası muhasebe standartlarına göre farklarının, söz konusu mali tablolar içerisinde belirtilmesini zorunlu tutabilir.

Borsa, yukarıda belirtilen standartlar dışında ihraççının kendi ülke mevzuatına uygun olarak hazırlamış olduğu ve bağımsız denetimini yaptırmış olduğu mali tabloların uluslararası muhasebe standartlarına göre farklarının verilmesini zorunlu tutabilir.

4.5.2. Yıl Sonu Mali Tabloların Gönderilme Şekli ve Süresi

Yabancı ortaklığa ilişkin yıl sonu mali tablo ve raporların İngilizce olarak düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş şekilleri, mali yıl sonunu izleyen üç ay içerisinde veya genel kurul toplantı tarihinden en az 15 gün önce borsaya gönderilir ve borsanın düzenlemeleri çerçevesinde ilan edilir.

4.5.3. Ara Dönem Mali Tabloların Gönderilme Şekli ve Süresi

Üçer aylık ara dönem bilanço ve gelir tablolarının İngilizce olarak düzenlenmiş şekilleri varsa, dönem sonunu izleyen 5 hafta içinde borsaya gönderilir ve borsanın düzenlemeleri çerçevesinde ilan edilir.

4.5.4. Konsolide Mali Tablolar

Yabancı ihraççının çoğunluk hisselerine veya yönetimde kontrole sahip olduğu iştirak veya bağlı ortaklıklarının mali yıl sonuna ilişkin bilanço ve gelir tabloları da belirtilen süreler içinde Borsaya iletilir ya da bunun yerine ortaklıklar arası işlemlerle ilgili muhasebe kayıtlarında düzeltme yapıldıktan sonra konsolide bilanço ve gelir tablosu aynı süre içinde borsaya gönderilir.

Konsolide bilanço ve gelir tablolarının düzenlenmemiş olması durumunda, çoğunluk hisselerine veya yönetimde kontrol sağlayan miktarda hisselerine sahip olunan iştirak veya bağılı ortaklıklarla ilgili olarak bilanço ve gelir tablosunda yer almayan iştirak veya bağılı ortaklıktaki yabancı ortaklık payına düşen dağıtılmış kâr veya oluşan zarar ile iştirak hisselerindeki artış ve azalışlar, dipnot şeklinde mali tablolarda belirtilir.

4.5.5. Mali Tablolara İlişkin Diğer Hususlar

Yabancı ortaklıklar, stok değerlendirme veya duran varlıklara ilişkin amortisman hesaplama metodlarında bir değişiklik yapma kararı aldığı anda bu durumu kararın alındığı tarihi takip eden 1 hafta içinde borsaya göndermek zorundadır.

4.5.6. Kamuya Açıklanacak Özel Durumlar

İhraççı kuruluşlar, Pazarda menkul kıymetleri işlem gördüğü müddetçe İhraççı Tanıtım Dokümanı'nda yer alan bilgilerde kamuyu aydınlatma çerçevesinde bir değişiklik meydana geldiğinde bunları en seri haberleşme vasıtasıyla borsaya göndermekle yükümlüdür. Ayrıca ihraççı yatırımcıların yatırım kararlarını ve menkul kıymetin piyasa değerini etkileyebilecek her türlü bilgi ile aşağıda belirtilen durumları oluştukları anda kamuya açıklanmak üzere en seri haberleşme vasıtalarıyla borsaya ulaştırmakla yükümlüdür.

4.5.7. Ortaklığın Sermaye Yapısına ve Yönetimin Kontrolüne İlişkin Değişiklikler

Yapılan değişiklikler şunlardır:

- Sermaye yapısında, hisselerin sahip olduğu oy haklarında meydana gelen değişiklik veya yönetimin doğrudan veya dolaylı el değiştirmiş olması
- Bir gerçek veya tüzel kişinin veya, bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin, ortaklıktaki toplam oy hakkının veya sermayedeki paylarının, ihraççının tabi olduğu ilgili mevzuatla belirtilen azınlık haklarının başladığı sınırın üzerine çıkması veya ortaklıktaki toplam oy hakkının veya azınlık haklarının başladığı sınırın altına düşmesi

4.5.8. Ortaklığın Faaliyetlerine İlişkin Değişiklikler

Yapılan değişiklikler şunlardır:

- Ortaklığın faaliyet konusunun değişmesi veya yeni konularda faaliyete başlanması,
- Ortaklık faaliyetlerinin kısmen veya tamamen durdurulması veya faaliyetlerini yürütebilmesinin imkânsız hâle gelmesi
- Ortaklığın esas sözleşmede öngörülen süresine ilişkin karar alınması

- Ortaklık aleyhine fesih davası açılması, ana sözleşmede bir fesih sebebi tayin edilmişse onun tahakkuku veya ortaklık genel kurullarında ortaklığın feshine karar verilmesi
- Ortaklığın mali yapısını veya faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde etkileyecek dava açılması veya bu nitelikteki bir davanın ortaklık tarafından üçüncü kişilere karşı açılması
- Ortaklığın faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde etkileyecek patent, royalti, lisans, know-how, teknolojik işbirliği gibi konularda anlaşma yapılması veya mevcut anlaşmaların iptal edilmesi veya mevcut imtiyaz koşullarının değişmesi veya yeni imtiyazlar elde edilmesi veya patent alınması, ihale kazanılması veya bu anlaşma, imtiyaz veya sözleşmenin feshedilmesi
- Ortaklık varlıklarının doğal afetler, yangın, su basması gibi olaylar sonucu önemli ölçüde zarara uğraması
- Toplu sözleşme görüşmelerinin sonuçlanması, grev veya lokavt kararının uygulamaya konulması veya kaldırılması

4.5.9. Ortaklığın Mali Yapısına İlişkin Değişiklikler

Yapılan değişiklikler şunlardır:

- Ortaklığın konkordato mühleti isteminde bulunması, konkordatonun tasdik edilmesi, reddedilmesi veya konkordatonun feshedilmesi veya ortaklığın iflasına karar verilmesi
- Ortaklığın menkul kıymetlerinin diğer yabancı ülkelerin borsalarına kote edilmiş olması, teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeye başlamış olması, kottan çıkarılması veya işlemlerinin durdurulmuş olması
- Ortaklık Yönetim Kurulu'nca sermayenin artırılması veya azaltılması için Genel Kurul'a öneri götürülmesi kararı alınması
- Temettü ödeme tarihlerinin belirlenmesi
- Genel Kurul toplantı kararı alınması ve toplantı tarihlerinin belirlenmesi
- Kararlaştırılan sermaye artırımının tamamen veya kısmen gerçekleştirilememesi

4.5.10. İştirakler ve İş Ortaklıklarına İlişkin Değişiklikler

Yapılan değişiklikler şunlardır:

- İhraççının ilgili mevzuatla belirtilen azınlık haklarının başladığı sınırın veya yönetimde kontrol sağlayan oranın üzerinde bir oranda iştirakte bulunması, iştirakleri elden çıkarması, toplam oy hakkını elde etmesi veya tutarı yukarıdaki oranın altında kalmakla birlikte faaliyeti önemli ölçüde etkileyecek iştirakte bulunması veya iştiraki elden çıkarması
- Belli bir faaliyetin yürütülmesini teminen başka gerçek ve tüzel kişilerle iş ortaklığı (joint venture) kurulması
- İhraççının ülkesinde meydana gelen ve menkul kıymetin değerini etkileyebilecek nitelikteki olaylar

Ayrıca ihraççının ülkesinde ve yabancı menkul kıymetin işlem gördüğü borsaların bulunduğu diğer ülkelerde kamuya açıklanan tüm bilgilerin, aynı gün borsaya ulaştırılmasından temsilci sorumludur.

4.6. Pazara Kabul ve Pazarda Kalma Ücretleri

İlk defa Pazara kabul edilen yabancı menkul kıymetlerin Pazara kabul ücretleri ile yıllık Pazarda kalma ücretleri, Borsa Yönetim Kurulu tarafından aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

Pazara İlk Kabul Ücreti	: 2.500,-ABD Doları
Yıllık Pazarda Kalma Ücreti	: 500,-ABD doları
İlave Yabancı Menkul Kıymet Kabul Ücreti	: 2.500,-ABD doları

İlgili Pazardan Geçici veya Sürekli Olarak Çıkarılan Ortaklıkların Menkul Kıymetlerinin Yeniden Pazara Kabul Ücretleri

<u>Pazar Dışında Kalma Süresi</u>	<u>Pazara Kabul Ücretinin</u>
10 iş gününe kadar	% 10'u
20 iş gününe kadar	% 20'si
40 iş gününe kadar	% 40'ı
60 iş gününe kadar	% 60'ı
60 günden fazla	% 100'ü

UYGULAMA FAALİYETİ

İşlem Basamakları	Öneriler
➤ Uluslar arası pazara başvuru şartlarını sıralayınız.	➤ İMKB UP piyasasında işlem görmek için hangi şartların taşınması gerektiğini araştırabilirsiniz.
➤ Başvuru bilgi formunu düzenleyiniz.	➤ Pazara kabul için gerekli bilgilerin neler olduğunu gözden geçirebilirsiniz.
➤ Pazara girmek için gerekli olan ücretleri takip ediniz.	➤ Pazara giriş için işlem görecek firmaların ücret ödeme zorunluluğunu araştırabilirsiniz.

ÖLÇME VE DEĞERLENDİRME

Aşağıdaki soruların cevaplarını **doğru ve yanlış** olarak değerlendiriniz.

Değerlendirme Ölçütleri	Doğru	Yanlış
1.) Yabancı menkul kıymetlerin pazara ilk kabul ücreti 500 ABD dolarıdır.		
2.) IMKB Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesinde faaliyet gösterecek kuruluşlar, T.C.Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Serbest Bölgeler Genel Müdürlüğünden faaliyet ruhsatı almalıdır.		
3.) 20 iş gününe kadar pazar dışında kalan ortaklıkların yeniden pazara kabul ücreti Pazara kabul ücretinin %40'dır.		
4.) Yabancı ortaklıklar, stok değerlendirme veya duran varlıklara ilişkin amortisman hesaplama metodlarında bir değişiklik yapma kararını bu tarihi takip eden 1 ay içinde borsaya bildirmek zorundadır.		
5.) Uluslararası Pazarda işlem görme başvurularına 1 Temmuz 1996 tarihinden itibaren kabul edilmeye başlanmıştır.		
6.) IMKB Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesinde faaliyet gösterecek kuruluşların faaliyet ruhsatı süresi 3 yıldır.		

DEĞERLENDİRME

Sorulara verdiğiniz yanıtları, modül sonundaki cevap anahtarıyla karşılaştırınız.

Bu faaliyet kapsamında hangi bilgileri kazandığınızı belirleyiniz.

Yanlış cevaplandığı sorularla ilgili konuları tekrar inceleyip öğrenmeye çalışınız.

UYGULAMALI TEST

Aşağıda listelenen davranışları, davranışlarınızın her birinde uyguladıysanız “evet”, uygulamadıysanız “hayır” kutucuklarını işaretleyiniz.

Modül Adı: Finansal Yatırım Araçları	Öğrencinin Adı Soyadı:	
Uygulama Faaliyeti: İMKB Up pazarını ve giriş şartlarını uygulayabilmek	Sınıf ve Nu:	
Açıklama: Bu faaliyet kapsamında aşağıda listelenen davranışlardan kazandığınız becerileri “evet” ve “hayır” kutucuklarına (X) işareti koyarak kontrol ediniz.		
Gözlenecek Davranışlar	Evet	Hayır
Uluslar arası pazara başvuru şartlarını ayırt edebilir misiniz?		
Başvuru bilgi formunu düzenleyebilir misiniz?		
Pazara girmek için gerekli olan ücreti öğrendiniz mi?		
Uluslar arası pazara başvuru şartlarını ayırt edebilir misiniz?		

DEĞERLENDİRME

Uygulama faaliyetinde kazandığınız davranışlarda işaretlediğiniz “Evet” ler kazandığınız becerileri ortaya koyuyor. ”Hayır” larınız için ilgili faaliyetleri tekrarlayınız. Hepsini “evet” ise bir sonraki öğrenim faaliyetine geçiniz.

MODÜL DEĞERLENDİRME

Yeterlik Ölçme

Değerlendirme Ölçütleri	Evet	Hayır
Hisse senedinin getirilerini ve risklerini ayırt edebilir misiniz?		
Hisse senedi sahibinin hakları ve yükümlülüklerini öğrendiniz mi?		
Hisse senedi çıkaracak kuruluşları ayırt edebilir misiniz?		
Hisse senedi fiyatlarını sayabilir misiniz?		
Hisse senedi değerlerini seçebilir misiniz?		
Hisse senedi türlerini birbirinden ayırabilir misiniz?		
Tahvili hisse senedinden ayırt edebilir misiniz?		
Tahvilin sağladığı hakları ve mali sorumlulukları öğrendiniz mi?		
Tahvil türlerini ayırt edebilir misiniz?		
Tahvil türevlerini sayabilir misiniz?		
Tahvil değerlerini birbiriyle kıyaslayabilir misiniz?		
Repo işleminin özelliklerini ayırt edebilir misiniz?		
Repo çeşitlerini sayabilir misiniz?		
Repo yatırımı yapabilir misiniz?		
Uluslararası pazara başvuru şartlarını ayırt edebilir misiniz?		
Başvuru bilgi formunu düzenleyebilir misiniz?		
Pazara girmek için gerekli olan ücreti öğrendiniz mi?		

DEĞERLENDİRME

Performans testi sonucunda cevaplarınızı değerlendiriniz. Eksikleriniz varsa modülün ilgili faaliyetine dönerek tamamlayınız.

Modülü tamamladınız, tebrik ederiz. Öğretmeniniz, size çeşitli ölçme araçları uygulayacaktır. Öğretmeninizle iletişime geçiniz.

CEVAP ANAHTARLARI

ÖĞRENME FAALİYETİ 1'İN CEVAP ANAHTARI

Soru	Cevap
1	D
2	C
3	B
4	A
5	D
6	B

ÖĞRENME FAALİYETİ 2'NİN CEVAP ANAHTARI

Soru	Cevap
1	D
2	A
3	B
4	A

ÖĞRENME FAALİYETİ 3'ÜN CEVAP ANAHTARI (Çoktan Seçmeli Test)

Soru	Cevap
1	C
2	D
3	B
4	D
5	A
6	C

(Doğru Yanlış Testi)

Soru	Cevap
1	Y
2	D
3	Y
4	Y
5	D
6	D
7	Y
8	Y

ÖĞRENME FAALİYETİ 4'ÜN CEVAP ANAHTARI

Soru	Cevap
1	C
2	D
3	B
4	D
5	A
6	C

ÖNERİLEN KAYNAKLAR

- www.imkb.gov.tr
- <http://www.tspakb.org.tr>
- <http://www.bddk.org.tr>
- <http://www.kosgeb.gov.tr>
- <http://web.deu.edu.tr/sosyalhukuk/sozlukler.htm>

KAYNAKÇA

- KARAPINAR Aydın, Rıdvan BAYIRLI, Adem ALTAY, Hasan BAL Emine Çına BAL, **İleri Düzey Spk Lisanslama Sınavlarına Hazırlık**, Gazi Kitabevi, 2007.
- ERKUŞ Hakan, **Hisse Başına Kazancın Hesaplanması**, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2006.
- DAĞLI Hüseyin, **Sermaye Piyasası ve Portföy Analizi**, Derya Yayınevi, Trabzon, 2004.
- KARSLI Muharrem, Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler, Alfa Yayınevi, İstanbul 2004.
- BERK Niyazi, **Finansal Yönetim**, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2002.
- ÇOLAK Ö. Faruk, **Finansal Piyasalar ve Para Politikası**, Gazi Kitabevi, Ankara 1998.
- ÖRTEN Remzi, **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları**, Gazi Kitabevi, Ankara 2004.
- Sermaye Piyasası Kanunu
- Türk Ticaret Kanunu