

FİNANSAL PİYASALAR VE KURUMLAR DERSİ - UZAKTAN EĞİTİM DERS NOTU

MENKUL KIYMET YATIRIM ANALİZİ

Ortaklık Hakkı Veren Menkul Kıymetlere Yatırım

Alacaklılık Hakkı Veren Menkul Kıymetlere Yatırım

Türev Araçlara Yatırım

2. ALACAKLILIK HAKKI VEREN MENKUL KIYMETLERE YATIRIM

Borçlanma araçları olarak da adlandırılmaktadırlar.

- a) Devlet Tahvili ve Özel Kesim Tahvili
- b) Hazine Bonosu ve Finansman Bonosu
- c) Banka Bonosu ve Banka Garantili Bonoları
- d) Kâr Zarar Ortaklığı Belgeleri
- e) Gelir Ortaklığı Senetleri
- f) Gelire Endeksli Senetler
- g) Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler
- h) Gayrimenkul Sertifikaları

Bono Kavramı

Bono, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip sattığı ve nominal değerinin vade tarihinde yatırımcıya geri ödenmesi taahhüdünü içeren, vadesi 30 günden az 364 günden fazla olmayan borçlanma aracını ifade eder.

BONO TÜRLERİ

Sabit Kuponlu Bono

Sabit kuponlu bonolarda kupon oranı, yani ara dönemlerde alacağınız faiz ödemesi sabitlenir. Örneğin 6 ayda bir %5 kupon ödemesi, ya da 3 ayda bir %2 kupon ödemesi gibi oranlar karşımıza çıkabilir.

İhraçtan sonraki dönemde piyasa faizleri düşse de, sabit kuponlu bonoyu elinde tutan yatırımcı ilk belirlenmiş olan yüksek orandan faiz kazanmaya devam eder. Bu, sabit kuponlu bonoların yatırımcı açısından avantajdır. Ancak tersi durumda, piyasa faizleri yükseldiğinde, yatırımcı aldığı kupon oranı göreceli olarak düşük kalacaktır.

Değişken Kuponlu Bono

Değişken kuponlu bonoların kupon oranı her sefer piyasadaki güncel faiz oranlarına göre belirlenir.

FİNANSAL PİYASALAR VE KURUMLAR DERSİ - UZAKTAN EĞİTİM

DERS NOTU

a) Hazine Bonosu ve Finansman Bonusu

Hazine Bonosu: Devletin genel bütçe ödemelerini zamanında yapabilmek ve uygulanmakta olan para politikalarını yönlendirmek amacı ile mali yıl içinde ihraç ettiği vadesi bir yıldan az olan borç senedi niteliğindeki bonolardır.

Hazine bonoları da finansman bonoları gibi iskontolu fiyattan satılmaktadır. Vade sonunda iskontolu fiyat ile nominal fiyat arasındaki fark yatırımcının geliridir.

Hazine bonolarında vadeler 3-6-9-12 aylık olup satışlar ihale yöntemiyle yapılır.

İhalede satılan hazine bonosu miktarının ve faiz oranının yüksek olması, hazinenin borçlanma ihtiyacının yüksek olduğu ya da piyasadaki emisyon emme operasyonu olarak yorumlanmaktadır.

Finansman Bonosu: İhraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip, iskonto esasına göre ihraç ettikleri menkul kıymettir. Vadesi 1 yıldan fazla olamaz. İskonto esasına göre satılan finansman bonolarının iskonto oranı ihraççı tarafından serbestçe belirlenir. Kısa vadeli borçlanma aracı olup, işletmelerin kısa vadeli finansman ihtiyacının karşılanmasını sağlar. Yatırımcılar açısından ise, kısa vadeli olması nedeniyle faiz riskinden korunma sağlamaktadır.

Finansman bonosu şöyle sınıflandırılmaktadır:

- A tipi: Garantisi olmayan finansman bonosu
- B tipi: banka kredisi ile destekli finansman bonosu
- C tipi: Banka garantili finansman bonosu
- D tipi: VDMK tebliğinden sonra uygulamadan kaldırılmıştır.
- E tipi: Hazine garantili finansman bonosu
- F tipi: Bir A.Ş.'nin kefil olduğu finansman bonosu

Finansman bonosu, geri ödenmeme riski bulunduğu döneme göre faiz ve enflasyon değişikliği riski taşırlar.

Çıkaran şirket açısından yararları

- Şirket açısından daha ucuz ve daha kolay fon temin etme alternatifidir.
- Fon sınırı, krediye göre daha esnektir.
- Para piyasasında firma için prestij unsurudur.

Sakıncaları

- Çıkaran firma tanınmamış ise bonoyu satması zordur.
- Finansman bono alıcıları sınırlıdır.
- Vadesinde ödenme zorunluluğu vardır.

b) Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar

Banka bonoları: Bankaların kurul düzenlemeleri çerçevesinde borçlu sıfatıyla düzenleyip, kurulca kayda alınan iskonto esasına göre ihraç ettikleri menkul kıymetlerdir. **Banka garantili bonolar:** Bankadan kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan

FİNANSAL PİYASALAR VE KURUMLAR DERSİ - UZAKTAN EĞİTİM

DERS NOTU

bankaca kendi garantisi altında ve kurulca kayda alınmasını müteakip, ihraç edilen kıymetli evraklardır.

Banka bonoları ve banka garantili bonolar birbirinden farklı mahiyettedir. Kalkınma ve yatırım bankaları banka bonolarını ihraç ederken mevduat bankaları banka bonusu ihraç edemezler.

Bonoların ihraç kararı genel kurul ya da yönetim kurulunca alınır. Kurula gerekli evraklarla başvuru dilekçesi verilir, Kurul başvuruyu inceler, bankanın talebini de dikkate alarak tedavül limitini ve satış limitini belirleyerek ihracı kayda alır.

Bonoların ikinci el piyasada alım satımı serbesttir. Bonolar borsaya kote edilmezler. Bonoların üzerinde yazılı bedelleri, vadelerinde, satıcı banka tarafından belirlenen yerde ödenir.

Banka garantili bonolar; bankalarca garanti edilen bonolar, kalkınma ve yatırım bankalarından kredi kullanan AŞ'lerin, bu kredilere teminat olarak bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bankaca kendi garantisi altında çıkarılan bir finansman bonosudur.

Kalkınma ve yatırım bankaları, çıkarılan bu banka garantili bonolara kefil olup, ortak sayılırlar.

Banka garantili bonolarda limit, bankaca onaylanmış son bilançoda görülen ödenmiş sermayesi ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamı alınıp, varsa zararların düşülmesinden sonra kalan miktar üst sınırı gösterir.

c) Kâr Zarar Ortaklığı Belgeleri

Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri (KZOB), menkul kıymetler piyasasındaki araçlara çeşitlendirme sağlamıştır. Bu belgeler kâra iştirakli tahvillere benzerler; ancak onlardan farkı, zarar olmasında senet sahibi zarara da katılmaktadır. Kâr ve zarar ortaklığı belgelerine verilen kazanç, faiz değildir. Kâr ve zarara katılma hakkı vermekle beraber KZOB, sahiplerinin oy haklarının olmaması ve vadeli olup, vade sonunda anapara ve kâr payı geri ödenmesinden dolayı hisse senetlerine benzemezler. KZOB, öncelikli hisse senetleriyle tahvil arasında yer alan bir finansal araçtır.

KZOB, kâr ya da zarara ortaklığından dolayı hisse senedine benzer fakat yatırımcıya oy hakkı vermemesi yanında bir vadeyle sınırlı oluşu dolayısıyla da hisse senedinden ayrılmaktadır.

Yatırımcı açısından KZOB ' un yararları

- Faize karşı hassas davranan yatırımcılar için bir alternatif menkul kıymettir.
- Ödenen kâr payı getirisi, kimi dönemlerde o dönemin faiz oranından daha fazla olabilmektedir.

- Bu belgeler için ödenen fonlar, vade sonunda geri alınmaktadır.

Şirket açısından KZOB ' un yararları

- Hisse senedi çıkarıp yeni ortaklık hakkı vermek yerine sadece K/Z dan pay vermek şirket için avantajlıdır.

FİNANSAL PİYASALAR VE KURUMLAR DERSİ - UZAKTAN EĞİTİM

DERS NOTU

- Tahvil çıkararak fon elde etmek hem zahmetli hem maliyetli bir araçtır.
- Bunun yerine K/Z'den pay ile fon temin etmek kolaydır, pratiktir.
- Tahvil ile fonlamada, gelecek faiz oranları firmanın aleyhine olabilecekken, bu araçta firma sadece K/Z dan pay verip, ödenen kârı da faiz gibi gider yazabilmektedir.

Yatırımcı açısından KZOB ' un Sakıncaları

Bazı dönemlerde kâr beklerken zarar da elde edilebilir.

- Yönetime katılma şansları yoktur.
- Genel kurulda oy kullanamazlar.

Şirket açısından KZOB ' un Sakıncaları

- K/Z oranının hesabı, denetlenmesi zaman alıcıdır.
- Bu fonlar vade sonunda geri ödenmek zorundadır.

d) Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS)

Yatırımcısına, kârın olması hâlinde ödeme yapılacağı bir menkul kıymettir. Kamuya ait olan baraj, köprü, kara yolları, hava yolları, demir yolları, santraller, ile sivil deniz ve hava limanlarına ait gelirlere ortaklık veren, 1984 yılında çıkarılmış olan senetlerdir. Devlet bütçesi dışında gelir sağlamak amacıyla ihraç edilen gelir ortaklığı senetleri, üzerinde –ortaklık- ibaresi yazan, değişken faizli bir tahvil özelliği olan yatırım aracıdır. GOS tesislerin gelirleri ile ilgili olup, bu tesislerle hukuken bağları, sahiplikleri yoktur. Buradaki ortaklık ibaresi, değişken bir geliri ifade etmektedir. Faize karşı hassas davranan yatırımcılar açısından, faiz içermediğinden ve enflasyon üzerinde bir gelir sağladığından ve teminat olarak kullanılmakta olduğundan talep edilen bir menkul kıymet türüdür. GOS, çıkarıldığında ilk beş yıl vergiden muaftır.

e) Gelire Endeksli Senetler

Gelire endeksli senetler (GES), devletin iç borçlanma amacıyla çıkarıp fon ihtiyacını karşıladığı bir borçlanma türüdür. GES, kazancı devlet gelirleriyle ilişkili bir araçtır.

Bakanlar Kurulu Kararları uyarınca, tahakkuk ettiği ayı izleyen ayın 20'sine kadar Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı'nın (TPAO) gayrisafi hasılatının %10'u, Devlet Hava Meydanları İşletmesi Genel Müdürlüğü'nün (DHMI) gayrisafi hasılatının %14'ü, Devlet Malzeme Ofisi Genel Müdürlüğü'nün (DMO) gayrisafi hasılatının %10'una kadar; tahakkuk ettiği ayı izleyen ayın sonuna kadar ise Kıyı Emniyeti ve Gemi Kurtarma İşletmeleri Genel Müdürlüğü'nün (KIYEM) gayrisafi hasılatının %10'u, Bütçeye gelir kaydedilmek amacıyla ilgili Kurumlarca ödenir.

Bu senetler asgari kupon ödeme garantisi ile yatırımcı asgari getiriyi elde etmiş olur. Ülkemizde 2009 yılında 3 yıl vadeli, 3 ayda bir kupon ödemeli, TL cinsi ve 3 yıl vadeli 6 ayda bir kupon ödemeli dolar cinsi Gelire Endeksli Seneler çıkarılmış ve borsada satışa sunulmuştur.

f) Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

Varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK), alacaklara dayalı olarak çıkarılan borçlanma senetleridir. VDMK'da alacaklar, menkul kıymetleştirilmektedirler. Bankalar, genel finans ortaklıkları, finansman şirketleri, finansal kiralama şirketleri ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarınca çıkarılabilirler. Alacakların, nakde dönüşmesinde kullanılan bir menkul kıymet türüdür. Diğer ifadeyle, likit olmayan varlıkların bir havuzda toplanıp, teminat altına alınarak menkul kıymet şeklinde ihracını içerir. Menkul kıymetleştirme, fon elde etmek için çok sayıdaki borçlunun, gelecek zamana yayılmış ve belgelenmiş alacak kalemleri tutarına dayalı olarak menkul kıymet çıkarılmasıdır.

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet, yukarıda belirtilen firmaların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları temlik edilerek, yani alacak hakkı devredilerek alacakları karşılığında çıkardıkları menkul kıymettir.

g) Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkul sertifikası, yapılmakta olan gayrimenkul projelerinin finansmanı için çıkarılan, nominal değeri eşit hamiline yazılı menkul kıymet türüdür.

Gayrimenkul sertifikası çıkaran şirketlerin de gayrimenkul sertifikası çıkarımına konu projeye eş değer büyüklükte en az bir projeyi başvuru tarihinden önceki 5 yıl içerisinde tamamlamış olması gerektiği gibi, gayrimenkul projesi için mesleki ve teknik donanımına sahip olduğunu da belgelendirilmelidir.

Sertifika çıkarımında elde edilen nakit, banka tarafından açılan bir hesapta gelir elde edilecek şekilde ihraççı adına değerlendirilir.

Özellikleri

- Sertifikalar, menkul kıymet niteliğinde TOKİ tarafından ihraç edilir.
- Sertifikalar, hamiline yazılı olup, ikincil pazarda da işlem görür
- Vadeleri 5 yıl olup, her bir sertifika, TOKİ projesinde brüt 1 m² standart konuta eş değerdir.

Hem konut sertifikaları hem de gayrimenkul sertifikaları borsada işlem görmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR:

Öndeş; Turan. 8. Bölüm, Diğer Menkul Kıymetler. Sermaye ve Para Piyasaları, Erzurum: Atatürk Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayını.

Sarıkovanlık, Vedat. Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Yönetimi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Açık ve Uzaktan Eğitim Fakültesi Yayını.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Gelire Endeksli Senetler Tanıtım Kılavuzu