

FİNANSAL PİYASA

Finansal piyasa, finansal tasarruf fazlası olan birimler ile mal ve hizmet üretimi, ticareti vb. alanlarda faaliyet göstermek için kaynak ihtiyacı içinde olan, başka bir deyişle, fon talep eden birimler arasındaki fon akışını sağlamaktadır.

Bu yönüyle finans piyasasını ekonomiye kaynak aktaran, tasarrufları yatırımlara dönüştüren sistem olarak tanımlayabiliriz.

Finans piyasalarının temel 5 fonksiyonu

1. Reel piyasaya kaynak sağlamak,
2. Sermaye birikimi oluşturmak,
3. Piyasanın ihtiyaç duyduğu likiditeyi temin etmek,
4. Ekonomi içindeki aktörlerin karar alırken karşı karşıya kaldığı riskleri dağıtmak veya bunları başka kesimlere aktararak risklerden korunmasını sağlamak,
5. Mülkiyeti tabana yaymaktır.

SERMAYE PİYASASI KAVRAMI

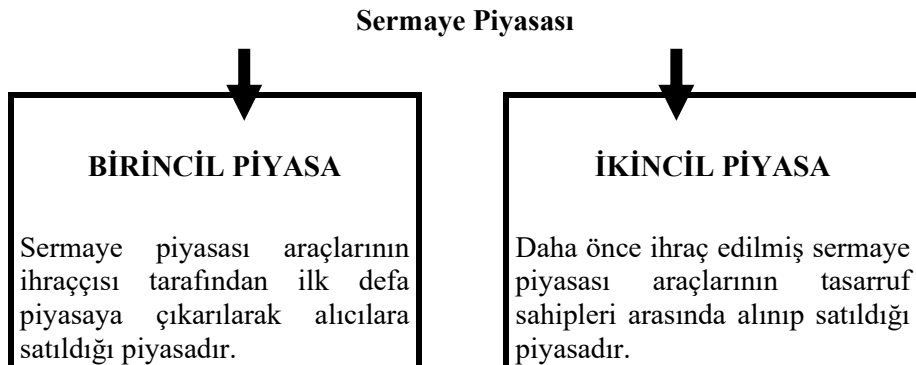
Sermaye piyasası,

Orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların, sermaye piyasası araçlarının alım satımı suretiyle

TASARRUF SAHİPLERİ → **FON TALEP EDENLER**

doğrudan finansman köprüsü kurulmasını sağlayan piyasanın adıdır.

SERMAYE PİYASASI



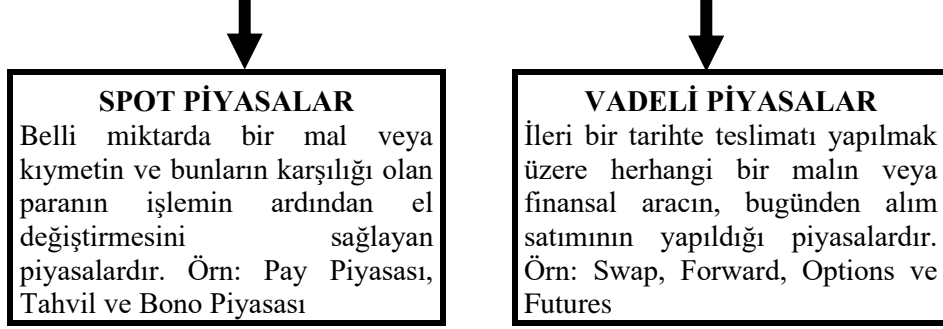
Birincil Piyasanın Katkıları

- Reel piyasaya kaynak sağlama fonksiyonu
- Riskleri dağıtma fonksiyonu
- Mülkiyeti tabana yayma fonksiyonu
- Sermaye birikiminin oluşturulmasına katkı sağlama fonksiyonu

İkincil Piyasanın Katkıları

- Likidite fonksiyonu
- Fiyat belirleme fonksiyonu
- Vadeyi belirleme fonksiyonu

Sermaye Piyasası (El Değiştiren Kıymetlerin Vadesine Göre)



Soru: Aşağıdakilerden hangisi 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun piyasa düzenleyici metin olmasının sonucu değildir?

- A. Sermaye piyasası kanunu emredici hükümler getirir, ana esasları, hareket sınırlarını belirler bu anlamda genel ve soyuttur.
- B. Sermaye piyasası kanunu detayları düzenleme yetkisini Sermaye piyasası kuruluna bırakmıştır.
- C. Piyasa düzenleyici metin olması Sermaye Piyasası Kanununu bir çerçeve kanun yapmaktadır.
- D. Sermaye Piyasası Kanunu ile getirilen düzenlemeleri bozan fiilleri yapan kişileri Sermaye Piyasası Kurulu mahkum eder.
- E. Sermaye piyasası kurulu yapmış olduğu düzenlemelerin etkilerini sürekli olarak izleyerek gerektiğinde düzenlemelerde değişiklik yapabilir.

Cevap D

SERMAYE PİYASASININ UNSURLARI (5 ADETTİR)

1- Fon Talep Edenler: İktisadi-ticari faaliyetlerini icra ederken ihtiyaç duydukları kaynağı karşılamak üzere SPA ihraç edenler.

Yatırım fonları hariç, tüzel kişiliği haiz olmayan kuruluşlar, bu kapsamda gerçek kişiler veya donatma iştiraki **sermaye piyasası aracı ihraç edemez.....**

2- Fon Arz Edenler: Birikmiş tasarrufları bulunan ve bu tasarruflarını sermaye piyasası araçlarında değerlendirmek isteyen, bu açıdan **yatırımcılar** dediğimiz kesimi ifade eder.

YATIRIMCI TÜRLERİ

BİREYSEL YATIRIMCI
Kendi risk/getiri tercihleri doğrultusunda tasarrufları ile sermaye piyasası aracı satın alan gerçek veya tüzel kişilerdir.

KURUMSAL YATIRIMCI
Sermaye piyasasında yatırım yapmak amacıyla tasarruf sahiplerinden topladıkları fonları SPY'ya yatırarak, bundan elde ettiği getiriye fon topladığı bireysel tasarruf sahiplerine dağıtan kurumlardır.
Örnek: KYK

NİTELİKLİ YATIRIMCI
Kurul düzenlemelerinde belirlenen kıstasları karşılayan veya bunun üstünde yatırım büyüklüğüne sahip müşterilerdir.
Bireysel veya Kurumsal Olabilir.

3- Sermaye Piyasası Araçları: Sermaye piyasasında fon arz ve talebi, sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılarak satılması ve tasarruf sahipleri (yatırımcılar) tarafından alınması suretiyle karşılanır.

Sermaye piyasası aracının niteliğine göre **ya ortaklık ilişkidir ya da alacaklılık ilişkisidir.**

4- Yardımcı Kuruluşlar: İhraççının hangi sermaye piyasası aracını hangi fiyat üzerinden ihraç etmesinin uygun olacağı, bunun için en uygun zamanın ne olduğu gibi hususlarda profesyonel hizmet alınması gerekir.

Yatırımcıların da hangi araçlara, ne zaman yatırım yapması gerektiği konularında yardım alması çok daha isabetli olur.

Bu iki kesim arasında fon transferinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi için çeşitli danışmanlık, pazarlamacılık, gişe hizmetlerinin sunulması gibi faaliyetlerin bu konuda uzmanlaşmış ve daha da önemlisi yetki almış kurumlar tarafından yerine getirilmesinde büyük yarar vardır.

Ayrıca, finansal tabloların finansal raporlama standartlarına uygun olup olmadığını denetleyecek kurumlara, borçlanma aracı ihraç edecek ihraççıların ise, bu borcu zamanında ödeyebilecek mali güce sahip olduğunu belgeleyecek özel kuruluşlara ihtiyaç bulunmaktadır.

Yardımcı Kuruluşlar

- Yatırım Kuruluşları
- Kolektif Yatırım Kuruluşları
- Bağımsız Denetim
- Değerleme
- Derecelendirme Kuruluşları
- Portföy Yönetim Şirketleri
- İpotek Finansmanı Kuruluşları
- Konut ve Varlık Finansmanı Fonları
- Varlık Kiralama Şirketleri
- Merkezi Takas Kuruluşu
- Merkezi Saklama Kuruluşu
- Veri Depolama Kuruluşları
- Diğer Sermaye Piyasası Kurumları

5- Borsalar ve Teşkilatlanmış Diğer Piyasalar: Borsalar, borsada işlem görmesi kabul edilen menkul kıymetlerin, alım satımının kendilerinin belirlediği kurallara göre düzen içinde yapılmasını sağlayan, burada teşekkül eden fiyatların ilanına yetkili, tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Borsalar kamu kurumu olarak veya A.Ş. olarak kurulabilir.

Borsaların Fonksiyonları

- Likiditeyi Sağlaması
- Ekonominin Göstergesi Olması
- İtibar Sağlama
- Geleceğe Yönelik Tahmin Yapmaya İmkan Verme
- Piyasanın Düzenlenmesine Katkı Sunma

İhraççı: SPA'nı ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan sermaye piyasası araçları halka arz edilen **tüzel kişiler** ve **bu kanuna tabi yatırım fonlarıdır.**

Soru: Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca ihraççı tanımıyla ilgili aşağıdakilerden hangisi doğrudur?

- A. Sadece anonim ortaklıklar ihraççı olabilir.
- B. Yatırım fonları ihraççı tanımına girmemektedir.
- C. Gerçek kişilerin ihraççı olması mümkündür.
- D. Tüzel kişiler ve SPKn'ye tabi yatırım fonları ihraççı olabilir.
- E. Genel ve özel bütçeye tabi kamu kurumları ihraççı olamamaktadır.

Cevap D

6362 SAYILI SERMAYE PİYASASI KANUNU'NUN KONUSU VE AMACI

SPK'nun Konusu:

Sermaye piyasasının **güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil, rekabetçi** bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir.

SPK'nun Amacı:

- Etkin finansal piyasaya ulaşmak,
- Ekonomideki kaynak dağılımını gerçekleştirmek,
- Sınaî mülkiyetin geniş kitlelere yaygınlaştırılmak.

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Sermaye Piyasası Araçları 3 Gruba Ayrılmaktadır;

1. Menkul Kıymetler
2. Türev Araçlar
3. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

MENKUL KIYMETLER

Menkul kıymetler şu üç kategoriden oluşmaktadır:

1. Pay, pay benzeri diğer kıymetler ve paylara ilişkin depo sertifikaları
2. Borçlanma araçları ve borçlanma araçlarına ilişkin depo sertifikaları
3. Menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ve bunlara ilişkin depo sertifikaları.

Menkul kıymetleri dayandığı model itibariyle ikiye ayırmak mümkün;

1. İşletme finansmanına dayanan
2. Menkul kıymetleştirmeye dayanan

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI TÜRLERİ

İşletme finansmanına dayanan menkul kıymetler

Ortaklık Hakkı Sağlayan
Menkul Kıymetler

Örn: Hisse Senedi
Kar-Zarar Ort. Belgesi
Katılma İntifa Senedi vb

Alacaklılık Hakkı Sağlayan
Menkul Kıymetler

Örn: Tahvil vb. borçlanma
araçları

Menkul kıymetleştirmeye dayanan menkul kıymetler (Yapılandırılmış finansman)

Yeterince likit olmayan varlıklar bir araya getirilerek bir havuz oluşturulmakta ve havuzdaki varlıklara dayalı, yani o varlıkların gelirlerinden elde edilecek nakit akımları ile o varlıklara dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetleri satın alacak olan yatırımcılara faiz ve anapara ödemesi yapılmaktadır.

Örn: İpoteğe dayalı finansal varlıklar
Varlığa dayalı finansal varlıklar
İpotek veya varlık teminatlı finansal varlıklar
Teminatlandırılmış borç yükümlülükleri
Kredi riski swapları yer alır.

İpoteğe Dayalı Finansal Varlıklar

Konut finansmanı fonunun veya ipotek finansmanı kuruluşunun devralacağı varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlerdir.

Varlığa Dayalı Finansal Varlıklar

Varlık finansmanı fonunun ya da ipotek finansmanı kuruluşunun devralacağı varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen menkul kıymetlerdir.

İpotek Veya Varlık Teminatlı Finansal Varlıklar

İhraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan ve teminatlar karşılık gösterilerek ihraç edilen sermaye piyasası araçlarıdır.

Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri

CDO (Teminatlı borç yükümlülükleri) borçlar, yüksek getirili tahviller, mortgage kredileri, yapılandırılmış menkul kıymetler, türev araçlar gibi araçlardan oluşan bir portföye dayanılarak farklı risk derecelerini içeren yatırım dilimlerinde ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlerdir.

Kredi Riski Swapları

Kredi risk swapı olarak Türkçe 'ye çevrilen Credit Default Swap (CDS) kavramı, temel anlamda bir alacaklının, 3. bir tarafa belirli bir ücret ödeyerek, alacağını garanti altına alması anlamına gelmektedir.

TÜREV ARAÇLAR

Kredi alma, yabancı para ile borçlanma, satın alınacak mal fiyatındaki artma gibi nedenlerle **fiyat, döviz kuru, faiz oranı riskinden korunmak veya spekülatif gelir elde etmek** amacıyla yapılan vadeli işlemlere türev ürün veya türev finansal araç denmektedir.

Türev Araçların Özellikleri

- Türev araçlar bir veya birden fazla temele sahiptir
- Bir veya birden fazla farazi miktara veya ödeme koşullarına sahiptir
- Sözleşmenin konusu ürünlere ilişkindir
- Çok küçük başlangıç teminatı yatırılarak işleme konu edilebilir
- Türev aracın yapısı net bir sona erdirmeyi gerektirir.

Türev Araç Türleri

Opsiyon (Mala dayalı sözleşmeler)

Belirli bir tarihte,

Belirli miktardaki bir malı,

Fiyatını bugünden sabitlemek koşuluyla

İleri bir vadede alma veya satma hakkı tanıyan,

Bu hakkı belli bir prim karşılığında opsiyonu satın alan kişiye (lehdara) veren,

Opsiyon satıcısına (keşidecisine) lehdar tarafından talep edilmesi halinde satmaya zorunlu tutan sözleşmelere **opsiyon sözleşmeleri** denir.

Opsiyonlar söz konusu üründe yatırımcıya alım yada satım hakkı verir.

Opsiyon Türleri

- **Avrupa Tipi Opsiyonlar** : Vade sonunda kullanılabilir.
- **Amerikan Tipi Opsiyonlar** : Vadeden öncede kullanılabilir.

Forward

Vadeli işlem olup,

Dayanak bir varlığın,

İleri bir tarihte,

Önceden belirlenmiş bir fiyattan alınıp satılması işlemidir.

Spot piyasada USDTRY kuru 3.60 TL iken 1.000 USD almak için 3.600 TL vererek USD'yi hemen alabiliriz. 3 ay vadeli bir USDTRY Forward sözleşmesinde ödeme üç ay sonra gerçekleştirilecektir. USDTRY kuru üç ay vadeli Forward fiyatı 3.80 TL ise, bu anlaşmayı satın alan yatırımcı (uzun pozisyon), üç ay sonra 1.000 USD'yi 3.800 TL maliyetle alacağını bilmektedir. Bilinmeyen USDTRY kurunun üç ay sonra ne kadar olacağıdır.

Kurun 3 ay sonra, 4.00'e çıkması durumunda spot piyasada 4,000 TL değeri olan bir ürünü yatırımcı 3,800TL 'den alabilecektir. Böylece aradaki 200 TL'lik fark, forward işleminde uzun pozisyon alan yatırımcının kârı olacaktır. Unutulmaması gereken ise yatırımcı kur hangi seviyeye gelirse gelsin işlemi 3.800 kurundan yapmak zorundadır. Yani kurun 3.80 üzerine yükselmediğini ve spot piyasada 3.70 seviyesinde olduğunu düşündüğümüzde ise satın alan açısından forward kurun, piyasa fiyatının üzerinde olmasından dolayı bu işlemde zararlı karşılaşmış olacaktır.

Futures (Gelecek sözleşmeler)

Belli bir spot ürünün fiyatının bugünden sabitlenerek,

İleri bir tarihte teslim edilmesi veya teslim alınması taahhütlerini içeren sözleşmedir.

Böylece emtia sahibi, gelecekteki belli bir tarihte oluşacak malını alıcıya bugün itibari ile belli bir fiyattan satmayı taahhüt edebiliyor.

Vade boyunca satıcı hem kendini finanse etmiş, hem de maldaki belirsizliklere karşı korunmuş oluyor.

Alıcı ise bu riskleri alarak malın gelecekteki fiyatının altında bir fiyatla bugünden satın alarak karlı bir işlem gerçekleştirmiş oluyor.

Swap (Takas)

Tarafların faizi ya da döviz cinsini değiştirmek suretiyle yaptıkları takas sözleşmesidir.

Faiz swapı: Taraflar, daha düşük faizli kredilere erişebilmek için ana para dışında faizi takas ederler.

Böylece iki ayrı şirketten biri sabit değeri ise değişken faizle borçlanma gerçekleştirmişse yapacakları öngörülere göre bunları takas etmek isteyebileceklerdir. Bunlardan biri gelecek dönemde faizlerin düşeceğini düşünerek diğerinin değişken faizli borçlanma mantığını kendi sabit faizli borçlanma mantığı ile değiştirmek isteyecektir. Diğer şirket de buna rıza gösterirse bu swap gerçekleşir.

Kur swapı: Taraflar önceden anlaştıkları oran ve koşullarda belirli bir miktardaki dövizini değiştirirler.

Örnek olarak bir taraf EURO'nun artacağını düşünür, diğeri ise USD'nin yükseleceğine inanırsa birbirleri ile bu para birimlerinden olan yükümlülüklerini değiştirirler.

DİĞER SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

- Yatırım fonu katılma payları

Katılma payı, yatırımcının fon portföyüne kaç adet payla ortak olduğunu gösterir. Yatırım fonlarındaki katılma paylarını, şirketlerin ortaklık paylarına benzetebiliriz.

- Gayrimenkul sertifikaları

İnşa edilecek veya edilmekte olan bir projenin finansmanında kullanılmak üzere ihraç edilen menkul kıymetlerdir.

- Kira sertifikaları (Sukuk)

Bir varlığa sahip olmayı veya ondan yararlanma hakkını gösteren, yatırımcısına belirli periyotlarda sabit veya değişken getiri sağlayan, ikincil piyasalarda alım satıma konu edilebilen faizsiz sermaye piyasası ürünüdür.

KAYDI SİSTEM

Sermaye piyasası araçları ve bu araçlara bağlı hakların MKK tarafından bilgisayar ortamında ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulduğu ve bu araçlar üzerindeki hakların 3. kişilere karşı ileri sürülmesinde MKK'na yapılan bildirim tarihinin esas alındığı hukuki sistemdir.

Bu sistemde kaydedilen haklar ayrıca senede bağlanmaz,

Fiziki teslimat yapılmaz,

Hangi sermaye piyasası aracının ne zaman kaydi sisteme tabi olacağına Kurul karar verir,

Kaydi SPA'ları isme açılan hesaplarda izlenir,

SPK hesapların toplu olarak tutulmasına da karar verebilir,

MERKEZİ KAYIT KURULUŞU

Kaydi sistemin yürütülmesini ve kayıtların sağlıklı ve güvenli şekilde tutulmasını teminen MKK kurulmuştur.

MKK tüzel kişiliğe sahip, A.Ş. Şeklinde organize olmuş kamu hizmeti yürütür.

MKK'nun gözetim ve denetimini SPK yapar.

MKK kayıtları 3 şekilde tutulur;

1. İhraççılar
2. Aracı kuruluşlar
3. Hak sahipleri

MKK, üye ve hak sahipleri için tutulan kayıtların birbirleri ile tutarlılığını kontrol eder.

MKK, üyeler ve kayıtların tutulduğu takas ve saklama kurumları, kendi tuttukları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumlu olacaktırlar.

SERMAYE PİYASASINDA TEMİNATLAR

4 Tür Teminat Bulunmaktadır;

1. Sermaye piyasası kurumlarının faaliyetlerini yürütürken ortaya çıkabilecek risklere karşı piyasanın, sistemin işleyişini korumak amacıyla SPK, Borsalar ve Teşkilatlanmış Diğer Pazarlara yatıracakları teminatlar,
2. Takasa ve Saklama Kuruluşlarının yine bu kurumlardan ya da gerçek kişilerden aldığı teminatlar,
3. Teminat konusu varlığın bir sermaye piyasası aracı olduğu teminat sözleşmeleri.
4. Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yükümlülüklerin vadesinde yerine getirilmesi amacıyla alınan teminatlar.

TEMİNAT SÖZLEŞMESİ

Kayden izlenen veya Cumhurbaşkanı tarafından yetkinin kullanılması halinde kayden izlenmeyenleri de kapsayacak şekilde SPA'ları konu alan sözleşmeleridir.

Dikkat edilecek olursa Cumhurbaşkanı'nın kapsamı genişletme yetkisi, sadece kayden izlenmeyen SPA'lar ile sınırlıdır.

TEMİNAT SÖZLEŞMESİ TÜRLERİ

2 Tür Teminat Sözleşmesi Bulunmaktadır;

1. Teminat konusu SPA'larının mülkiyetinin teminat alana geçtiği sözleşmeler
2. Teminat konusu SPA'larının mülkiyetinin teminat verende kaldığı sözleşmeler

Eğer sözleşmede bu konuda bir hüküm yer almamışsa teminat konusu SPA'larının mülkiyetinin teminat alana geçmediği anlaşılmalıdır.

TEMİNAT YÖNETİM SÖZLEŞMELERİ VE TEMİNAT YÖNETİCİSİ

Teminat yöneticisi, SPA'larından doğan yükümlülüklerin teminatını teşkil etmek üzere mülkiyeti kendisine devredilen veya üzerinde lehine sınırlı ayni hak tesis edilen teminat konusu varlıkların sevk ve idaresinin sağlanması, korunması, muhafazası, hukuki yolla müracaat edilmesi, temerrüt halinde ya da kanun veya sözleşme hükümlerinde öngörülen sebeplerle, teminattan alacağın karşılanması söz konusu olduğunda, teminata konu varlığın paraya çevrilmesi, teminata konu varlıkların satış tutarının yatırımcılar arasında paylaşılması, yatırımcıların alacağı karşılandıktan sonra geri kalan tutar varsa bunun teminata verene iadesi, borcun sona ermesi ile teminat konusu varlıkların teminat verene iade edilmesi, yatırımcının menfaatlerinin korunması çerçevesinde bir teminat yönetim sözleşmesi ile yetkilendirilir.

Teminat yönetim sözleşmesinin usul ve esaslarını SPK belirler.

SPK tarafından onaylanan her teminat yöneticisinin

- ticaret unvanı,
- hangi ihraçla ilgili olarak atandığı ve yetkileri,

İhraççı tarafından ihraççının merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil edilir ve TTSG'nde ilan edilir.

Teminata konu varlıklar ile teminat yöneticisinin mal varlığından ayrıdır ve ayrı izlenir.

Teminat yöneticisinin sorumluluğunu hafifleten veya kaldıran anlaşmalar, hüküm yada ifadeler geçersizdir.

Teminat yöneticisinin teminat altına aldığı varlıkları amacı dışında kullanması halinde Türk Ceza Kanunu uyarınca verilecek ceza **5 yıldan az olamaz**.