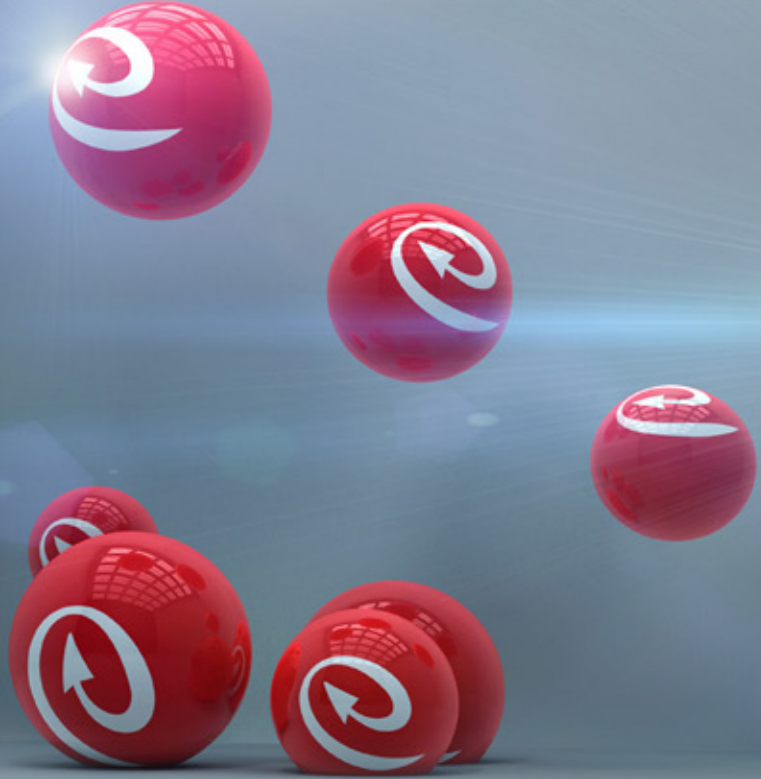


TAŞINMAZ GELİŞTİRME
TEZSİZ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

TAŞINMAZ YATIRIMLARININ FİNANSMANI

Yrd. Doç. Dr. Mehmet Burak KAHYAOĞLU



UZÖM

Ünite: 2

FİNANSAL ARAÇLAR (MENKUL DEĞERLER)

Yrd. Doç. Dr. Mehmet Burak KAHYAOĞLU

İÇİNDEKİLER

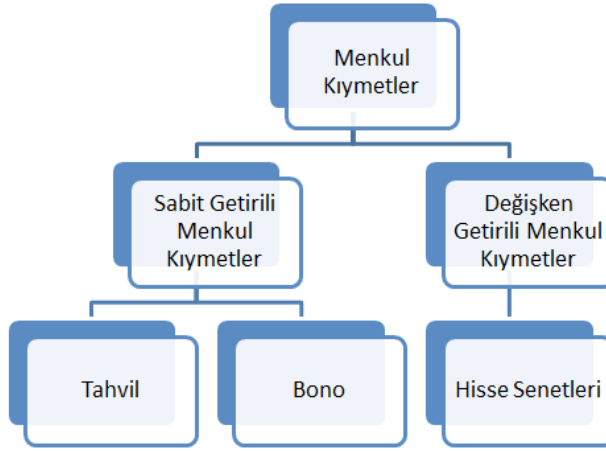
2.1. MENKUL KIYMET YATIRIMLARINDA RİSK VE GETİRİ	3
2.1.1. Para Piyasası Menkul Değerleri.....	4
2.1.2. Sermaye Piyasası Menkul Değerleri	4

Menkul değerler para ve sermaye pazarlarının motorlarıdır, bunlar olmadan sistemin etkin çalışması düşünülemez. Menkul değerlere finansal varlıklar da denir. Finansal piyasalardaki fonlar menkul kıymetler vasıtasıyla taraflar arasında yer değiştirmektedir.

Finansal varlıkların başlıca özellikleri şunlardır:

- Kolayca paraya çevrilebilirler (likiditeleri yüksektir),
- Çok küçük parçalara bölünebilirler,
- Finansal varlıkların bir vadesi vardır(hisse senetlerinde vadenin sonsuz olduğu kabul edilir),
- Belirli dönemler itibarıyla bir getirisi vardır,
- Menkul değerlere yatırım yapan yatırımcılar farklı menkul değerlerden oluşturacağı portföy ile yatırım riskini minimize edebilir.

Temelde iki tip menkul kıymet çeşidi vardır. Bunlar sabit getirili menkul kıymetler (tahvil, bono vb.) ve değişken getirili menkul kıymetler (hisse senetleri, türev ürünler vb.).



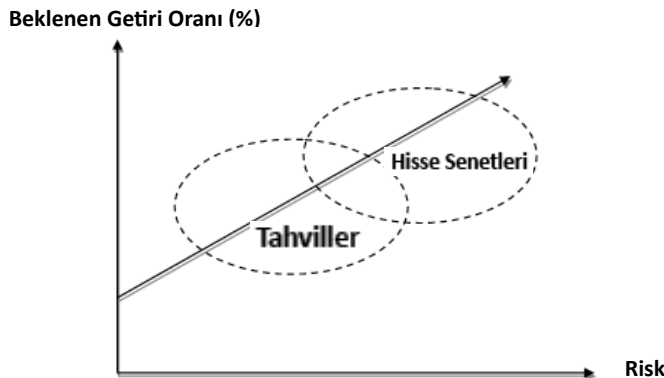
2.1. MENKUL KIYMET YATIRIMLARINDA RİSK VE GETİRİ

Risk, beklenen durumun gerçekleşmeme ihtimalidir. Menkul kıymet yatırımlarında ise risk, yatırımcının beklediği getiri oranından daha az kazanma ihtimalini ifade etmektedir. Her yatırımcının risk tercihi farklıdır.

Bu farklılaşmada etkili olan faktörler şunlardır;

- Gelir durumu
- Yaş
- Medeni durum
- Cinsiyet vb.

Yatırımın riski ile getirisi arasında pozitif bir ilişkinin olduğu kabul edilmektedir. Bu durumun nedeni ise, yatırımcıların daha yüksek riski ancak daha yüksek getiri oranı vaatmesi halinde üstlenmek istemeleridir. Yani, bir yatırımcı daha yüksek getiri oranı sağlayabilmek için, daha yüksek oranda bir riski kabul etmeye hazır olmalıdır. Her yatırımcı kendine uygun bir risk ve getiri düzeyinde menkul kıymetlere yatırım yapmaktadır.



Tahvil bir borçlanma aracıdır. Tahvil ihraç eden kurum yatırımcılara satın aldıkları tahvil karşılığında belli vadelerde faiz ödemesi yapma yükümlülüğüne girer. Tahvilin vadesi dolduğunda ise yatırımcıya başlangıçta alınan anapara geri ödenir. Tahvil yatırımcısının hangi tarihte eline ne kadar para geçeceği baştan belli olduğu için düşük riskli yatırım olarak kabul edilir.

Örneğin bir şirketin 100.000 TL paraya ihtiyacı olsun. Şirket bu parayı tahvil ihraç ederek borçlanmak istesin. Bu durumda şirket piyasaya nominal değeri 1.000 TL olan, 3 ayda bir faiz ödemeli ve %20 kupon faizli 2 yıllık 100 adet tahvil ihraç eder. Tahvili satın alan her yatırımcı şirkete 1.000 TL öder ve tahvili alır. 2 yıl boyunca her üç ayda bir yatırımcılar tahvilin üzerindeki kuponu şirkete götürür ve tahvilin nominal değeri (1.000 TL) üzerinden % 20 faiz ödemesi ($1.000 * 0.2 = 200$ TL) alırlar. Tahvilin vadesi dolduğunda ise başlangıçta şirkete ödedikleri 1.000 TL'yi alırlar. Böylece şirket 2 yıl boyunca yatırımcılardan borçlanmış olmakta ve yatırımcılarda sabit getirili bir yatırım yaparak faiz kazancı elde etmiş olmaktadır.

Hisse senetleri ise şirketin sermayesinin belli bir bölümünü temsil eden kıymetli evraklardır. Hisse senedi satın alan yatırımcılar satın aldıkları hisse oranında şirkete "ortak" olurlar. Hisse senedi yatırımcısının iki tür kazancı söz konusudur.

Bunlar;

- Sermaye kazancı (P1-P0)
- Kar payı ödemesi

Yatırımcılar satın aldıkları hisse senetlerini borsalarda satabilme imkanına sahiptirler. Satın alınan hisse senedinin daha sonra daha yüksek bir fiyattan satılması halinde aradaki pozitif fark "sermaye kazancı" olarak adlandırılmaktadır.

Firmalar dönemler itibarıyla elde ettikleri karları ortakları arasında dağıtmaktadır. Hisse senedi sahiplerinin şirketin dağıttığı kardan kendilerine düşen paylar ise kar payı (temettü) olarak adlandırılmaktadır.

Hisse senetlerinden elde edilecek getiriler oldukça değişkendir. Örneğin adedi 5 TL'den satın aldığınız hisse senetlerinin değeri şirketin içinde bulunduğu durumun kötüleşmesi nedeniyle düşebilmekte ve yatırımcı elindeki hisse senetlerini satarak zarar edebilmektedir. Bununla birlikte şirketin zarar etmesi durumunda şirket kar payı dağıtamayacak ve hisse senedi sahipleri temettü geliri elde edemeyeceklerdir. Hisse senetlerinin getirilerindeki bu değişkenlik nedeniyle tahvillere göre daha yüksek bir risk ve getiri oranına sahip oldukları kabul edilir.

2.1.1. Para Piyasası Menkul Değerleri

Para piyasalarında işlem gören ve vadeleri bir yıldan daha kısa olan menkul değerler (kıymetler) para piyasası menkul değeri olarak isimlendirilir. Para piyasası menkul değerlerinin riskleri ve faiz oranları, sermaye piyasası menkul değerlerine oranla düşüktür. Bunların önemli olanları şunlardır: Hazine ve kamu bonoları: Hazine veya kamu kurumları tarafından ihraç edilen ve vadeleri üç ay, altı ay, maksimum bir yıl olan borç senetleridir.

Finansman bonoları: Piyasada büyük olan muteber firmaların kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını karşılamak için düzenledikleri ve vadeleri 1- 270 gün (maksimum 360 gün) arasında değişen borç senetleridir. Faiz oranları, banka kredi faiz oranlarından biraz düşüktür.

Mevduat sertifikaları ve banka kabulleri: Mevduat sertifikaları; vadeleri 6 ay ile 5 yıl arasında olan, ticari veya tasarruf bankaları tarafından düzenlenen ve vadelerinde üzerlerinde yazılı miktarların ödenmesini taahhüt eden senetlerdir. Banka kabulleri; ihracatçılar veya ithalatçılar tarafından kullanılan ve kısa vadeli kredi sağlayan senetlerdir.

2.1.2. Sermaye Piyasası Menkul Değerleri

Sermaye piyasası menkul değerlerinin vadeleri bir yıldan fazladır. Bunlar firmalar veya hazine tarafından ihraç edilen tahviller ile hisse senetleri ile diğer menkul değerlerdir.

Tahviller: Firmalar tarafından ihraç edilen, vadeleri bir yıldan uzun (Türkiye'de maksimum 7 yıl) olan, faiz ödemeli ve vadesinde anapara geri ödemeli borç senetleridir. Tahviller yıllık faiz ödemelidir. Faiz ödemeleri 3 ayda bir veya 6 ayda bir yapılabilir.

Hisse Senetleri: Anonim şirketlerde, firmanın sermayesini temsil etmek üzere çıkarılan, ibareleri birbirine benzeyen ve mülkiyeti temsil eden evraklara hisse senedi denir. Hisse senetleri ortaklığı temsil eder ve ortaklık haklarını sahibine sağlar.

Hisse senetlerinin; adi hisse senetleri ve imtiyazlı hisse senetleri şeklinde iki büyük çeşidi vardır.

Bu iki tipin yanında intifa hisse senetleri, oydan yoksun hisse senetleri, katılma hisse senetleri gibi çeşitleri de vardır.

Varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK): Bankalar, finansman şirketleri ve kiralama şirketleri tarafından aktif varlıkları teminat gösterilmek suretiyle ihraç edilirler ve herkes tarafından alınıp satılabilirler.

Gelir ortaklığı senetleri: Devlet tarafından köprü, baraj, yol v.b. varlıkların gelirleri teminat gösterilmek suretiyle ihraç edilirler. Genelde bunların getirisi faiz oranlarından bir iki puan yukarıdadır. İmtiyazlı hisse senetleri: Anonim şirketlerin ihraç ettikleri ve bir yönüyle tahvile diğer yönüyle adi hisse senetlerine benzeyen, genellikle süreli olarak ihraç edilen ortaklık senetleridir.

Türev ürünü menkul değerler: Bir türev ürünü bir menkul değerdir ki bunun değeri başka bir menkul kıymetin değerinden doğmaktadır. Bu aktif varlıklar gelecek pazarlarında veya spot pazarlarda alınıp satılırlar. Spot pazarlar, varlıkların hemen alınıp satıldığı ve el değiştirdiği pazarlardır. Türev ürünlerinin en önemlileri şöyledir:

- **Swap;** iki tarafın, ödemelerini önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde karşılıklı olarak değiştirmelerini sağlayan finansal bir tekniktir.
- **Opsiyon sözleşmeleri;** bir finansal varlığın belirlenmiş bir tarihte veya bir zaman süreci içinde, belirli bir prim karşılığında, önceden belirlenmiş bir fiyattan satma veya satın alma hakkını veren bir sözleşmedir.
- **Forward (vadeli) sözleşmesi;** belirli bir miktar mal, menkul değer ya da dövizin gelecekte belirli bir tarihte, işlemin yapıldığı tarihte belirtilen bir fiyattan alımının veya satımının taahhüt edildiği sözleşmelerdir.
- **Gelecek sözleşmeleri;** belirli nitelikteki ve belirli miktardaki finansal varlığın, sözleşme tarihinde belirlenmiş bir fiyattan gelecekte belirli bir tarihte alımını veya satımını hükme bağlayan finansal bir sözleşmedir.