

FINANSAL YÖNETİM-II

KISA ÖZET

FIN202U

1. Ünite - Orta ve Uzun Vadeli Finansman

ORTA VADELİ FİNANSMANIN ÖZELLİKLERİ VE TÜRLERİ

Orta vadeli Finansman kaynakları ortak özellikler taşımaktadır.

Bu özellikler;

- ❖ Kredinin süresi,
- ❖ Kredinin geri ödeme planı
- ❖ Kaynak ile sağlanan fonların güvencesi olmak üzere üç başlıkta incelenmektedir.

Ortak bir kanı olmamakla birlikte orta vadeli Finansman kaynakları süresinin 1 ile 10 yıl arasında olduğu kabul edilmektedir. Ancak orta vade ülkelerin ekonomik koşullarına göre 1-5 yıl arasında değiştiği de belirtilmektedir. Bu nedenle bazı ekonomilerde uzun vade ile orta vade birbirine karışabilmektedir. Orta vadeli Finansman kaynakları genellikle belirli bir plana göre, yıllık taksitler dâhilinde ödenirler. Kredi geri ödemeleri değişik şekillerde olabilir. Geri ödemelerin daha çok eşit taksitlerle ve yalnızca sabit tutarlı anapara ödemelerine faiz eklenmesi yoluyla yapıldığı görülmektedir.

Aşağıdaki gibi hesaplanır;

$$PVAN=R(PVIFA_{i,n})$$

$$R = \frac{PVAN}{PVIFA_{i,n}}$$

Eşitlikte;

PVAN = Anüitelerin şimdiki değerini

R = Eşit taksit ödemelerini

PVIFA = Her yıl, yılsonunda elde edilecek $\$1$ 'nin bugünkü değerini

i = Faiz oranını

n = Dönem sayısını ifade etmektedir.

Orta vadeli Finansman kaynakları kısa vadeli kaynaklara göre daha az başvuru kredi türü olmasına rağmen, bu tür krediler ile sağlanan fon kaynaklarının tutarı kısa vadeli kredilere göre daha fazladır.

Orta Vadeli Finansman Kaynakları:

Literatürde orta vadeli Finansman kaynakları genellikle orta vadeli banka kredileri, orta vadeli yatırım malları kredileri, rotatif krediler, forfaiting ve leasing şeklinde incelenmektedir.

Orta Vadeli Banka Kredileri:

Bankalar mevduat yoluyla fon toplayarak, topladıkları bu fonları belirli bir faiz ödemesi karşılığında, kredi şeklinde ihtiyaç duyan kişi ve kurumların kullanımına sunarak, fonların akımının sağlanmasında önemli rol üstlenmektedirler

Orta Vadeli Yatırım Malları Kredileri:

İşletmeler orta vadeli krediler yoluyla sağladıkları fonları, yatırımlarının Finansmanında kullanabilirler. İşletmeler sağladıkları bu fonlarla; **bina, makine, arazi gibi sabit kıymetleri** peşin satın alma yerine kredili satın aldıklarında yatırım malları kredileri ortaya çıkmaktadır.

Rotatif Krediler:

Rotatif kredilerde banka, kredi dönemi boyunca işletmeye fon sağlamayı kabul eder ve borçlu, krediyi istediği tarihte kullanma ve faiz ödemelerinin miktarını belirleme opsiyonuna sahiptir. Başka bir ifadeyle rotatif krediler; işletmenin yatırım malları için gerekli fon kaynaklarını sağlamada kullanılan

ticaret bankalarına özgü orta vadeli bir Finansman kaynağıdır ve belirli teminatlar karşılığında bankaların işletmelere yine belirli limitler çerçevesinde kullandığı bir kredi türüdür. Rotatif kredilerin uygulanmasında genellikle bankalar günlük faiz işletmektedir ve işleyen faizin ödemeleri üç ayda bir gerçekleşmektedir.

Rotatif krediler borçluya; borçlanma, ödeme ve yeniden borçlanma konusunda esneklik sağlamaktadır. Sağladığı bu avantajlar nedeni ile rotatif kredilerde belirli bir ücret söz konusudur.

Bu ücret aşağıda sıralanan bileşenlerden oluşmaktadır:

- İşletmenin krediyi arzu ettiği şekilde düzenleyebilmesi nedeniyle ortaya çıkan hesap ücreti.
- Bankanın kredi kapasitesinin bir kısmını işletmeye ayırması nedeniyle talep ettiği taahhüt ücreti.
- Baz puan olarak belirlenen faiz maliyeti.

Forfaiting:

Forfaiting, bankanın (formalite), ihracatçı şirketin vadesi 3-4 yıla kadar olan emre yazılı senetlerini satın aldığı orta vadeli ihracat Finansmanı yöntemidir.

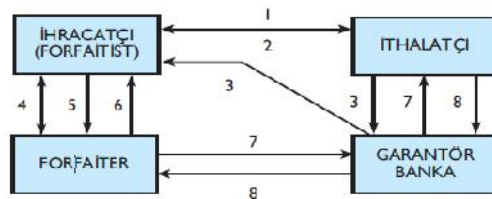
Forfaiting mal ve hizmet ihracatından doğan ve gelecekte tahsil edilecek orta vadeli ve uygulamada bir banka tarafından garanti edilmiş senetli ya da senetsiz bir alacağın, vadeden önce satılarak bedelinin tahsil edilmesidir. Forfaiting işleminde uygulanacak iskonto oranı, senedin vadesine, ithalatçının ve garantör bankanın kredi notuna ve ithalatçının bulunduğu ülkenin risk koşullarına bağlı olarak değişmektedir. Forfaiting bir iskonto işlemidir ve genellikle yatırım malları ve altı aydan uzun vadeli işlemler için kullanılmaktadır. Alacağın satıcısına “forfaitist”, devir alan kuruluşa “forfaiter” adı verilmektedir. Her çeşit senetli ve senetsiz alacak forfaiting konusu olsa da, uygulamada emre yazılı senet ve poliçe şeklindeki ticari alacaklar daha güvenilir oldukları için tercih edilmektedir.

Forfaiting işleminin temel unsurları şu şekilde sıralanabilir:

- Alacağın ihracat kaynaklı olması.
- ihracattan doğan alacağın banka garantisi ile güvenceye alınması.
- Söz konusu satışların kendisine rücu hakkı olmaksızın üçüncü kişilere devredilebilmesi.

Forfaiting sürecinin işleyişinde ise dört taraf bulunmaktadır:

- ❖ Süreçte yer alan bu taraflar;
- ❖ ihracatçı işletme (forfaitist),
- ❖ ithalatçı işletme, ihracatçının bankası (forfaiter),
- ❖ ithalatçının bankasıdır (garantör banka).



Forfaiting'in ihracatçı açısından yararları şu şekilde sıralanabilir;

- Ekonomik ve politik tüm riskler forfaiter'a yansıtılmaktadır. Ayrıca ihracatçı tahsil yükümlülüğünden kurtulmaktadır.
- Maliyet önceden belirlendiğinden, ihracatçı uzun vadeli faaliyet planı yapabilmektedir.
- Vadeli satışlar anında paraya çevrilebildiğinden, ihracatçının kredili satışlar için kaynak aramasına gerek kalmamakta ve likidite durumu iyileşmektedir.
- ihracatçı, forfaiting işlemi ile kur, transfer ve faiz risklerini forfaiter'a devretmektedir.
- ihracatçı, alıcının kredi değerliliğini saptama, alacakların yönetimi ve tahsili için zaman ve kaynak ayırma gereğinden kurtulmaktadır.

Leasing:

Leasing, kiralayan olarak isimlendirilen varlık sahibi ile kiracı olarak isimlendirilen kullanıcı arasında yapılan bir sözleşmedir. Uygulamada Finansal kiralama leasing olarak geçmesine rağmen gerçek anlamda leasingin bir türü olup, bütün leasing kavramlarını kapsamamaktadır. Finansal kiralama, varlık sahibinin, varlığın kullanım hakkını, varlığın kullanımı süresince ödeyeceği kira bedeli karşılığında kiracıya devrettiği ticari bir anlaşmadır. Her türlü taşınır taşınmaz mal, leasing konusu olabilmektedir. Ancak marka, patent, lisans hakkı ile yazılım gibi maddi olmayan haklar leasinge konu olmamaktadır. Diğer yandan kiralamaya konu olan malın, bağımsız ve üzerinden amortisman ayrılabilmesi için makine, bina vb. gerekmektedir.

Leasing, ihtiyaç sahibi işletmenin belirlediği (1) bir malın leasing şirketi tarafından (2) satın alınması (3-4) ve önceden belirlenen kira ödemeleri karşılığında (7) kendisine kullanırılması (5-6), sözleşme sonunda ise sembolik bir değerle mülkiyetinin yatırımcıya devredilmesi yoluyla yürütülmektedir.

Uygulamada birçok leasing türü bulunmaktadır. Temel olarak leasing türleri şu şekilde sıralanabilir:

Yurtiçi Kiralama: Genel anlamda kiralayan şirket ile kiracının aynı ülkede faaliyet gösterdiği leasing türüdür.

Uluslararası Kiralama: Leasing şirketinin Türkiye dışında olması ve leasing işletmelerinin bu şirket tarafından yürütülmesi şeklinde gerçekleşmektedir. Uygulama adımları şu şekildedir

Finansal Kiralama: Kiracı açısından bir satın alma anlaşmasıdır. Kiralanmış varlık kiracının bilançosunda bir varlık olarak rapor edilmekte ve taahhüt edilmiş yükümlülükler de bilançoda yer almaktadır. Diğer yandan varlığın amortismanı, kiracı tarafından ayrılmaktadır.

Bir kiralama işleminin Finansal kiralama sayılabilmesi için aşağıdaki kriterlerden en az birini taşıması gerekmektedir:

- Kiralama dönemi sonunda, kiracıya, varlığı, beklenen piyasa değerinden daha düşük bir Fiyata satın alma opsiyonun tanınması.
- Kiralama döneminin en az varlığın faydalı ömrünün %75'i kadar olması.
- Kiralama dönemi sonunda varlığın mülkiyetinin kiracıya devredilebilmesi.

Operasyonel Kiralama: Vadeleri genellikle 3 ile 5 yıl arasında değişen, dönülebilir nitelikte ve kiralayanın yalnızca varlığın satın alınması ve sigortalanmasından sorumlu olduğu anlaşmalardır. Bu kiralama türünde vade, varlığın ekonomik ömründen daha kısa olmaktadır. Operasyonel kiralama ve Finansal kiralama türünü birbirinden ayıran farklılık, risklerin ve sahipliğin transferi ile ilgilidir.

Satma ve Geri Kiralama: Bir varlığın kiralananının maliyeti, vergi avantajı nedeni ile satın alınmasından daha düşük olmaktadır. **Bu tür işlemde satıcı ile kiracı aynı kişidir.**

Satışa Yardımcı Kiralama: Satıcı Firmalar müşterilerine kendileri tarafından sağlanamayan vadeli ödeme planlarını leasing yoluyla önerebilirler. Satıcı malı peşin olarak satarken, alıcı da malı vadeli olarak almaktadır.

leasing yönteminin sağladığı faydaları da aşağıdaki gibidir;

- **Düşük Maliyet:** Leasing ile sağlanan yatırım malının Finansman maliyeti, diğer Finansman kaynaklarına göre daha avantajlıdır. Ülkemizde leasinge konu olan mal ve ekipmanlar için 2007 yılına kadar uygulanan %1 KDV oranı, 2007 sonrasında genel olarak %18'e yükseltilmiştir. 2011 yılındaki son düzenleme ile de bazı yatırım mallarındaki KDV oranı, 2007 öncesinde olduğu gibi %1'e düşürülmüştür. Kiraların gider yazılması ve vergi avantajı: Kiralar için leasing şirketi fatura düzenlemektedir. Bu faturalar kiracılar tarafından gider gösterilmekte ve vergi matrahından indirilebilmektedir.

- **Likiditenin Artması:** işletmenin kaynaklarını sabit varlıklara yatırması önlenmiş olur.
- **Planlama kolaylığı ve sabit maliyet:** Ödeyeceği tüm paraları daha önceden bildiği için sabit maliyet söz konusudur.
- **Bilanço dışı işlem olması:** Leasinge konu olan varlıklar işletmelerin mülkiyetinde olmadığı için bilançoda gösterilmez. Bu durum işletmenin öz kaynak/borç oranını yükselteceğinden, kredibilitesinin artmasına yol açmaktadır.
- **Riskin azaltılması:** Kiralanan varlığın, teknik gelişmelerin gerisinde kalma riskinden korunması sağlanır.

Leasing yönteminin sakıncaları ise aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- **Hurda Değer:** Kiralanan varlığın mülkiyeti, kiraya verende kaldığı için kiralama dönemi sonunda varlığın hurda değerinden kiracı faydalanamayacaktır.
- **İpotek:** işletmeler kiralama ile kullandıkları varlığın mülkiyetine sahip olmadıkları için varlıkları ipotek edemezler.
- **Maliyet:** Kredi limiti dolmuş küçük işletmeler için kiralama, tek seçenek olarak kalmaktadır ve artan risk nedeniyle kira maliyetleri artmaktadır.
- **Amortisman:** Sabit değerlerin kiralınması durumunda hızlandırılmış amortisman yönteminden faydalanılamamaktadır.
- **Kur farkı:** Uluslararası kiralama ödemesinin dövizle yapılması nedeniyle kurda oluşabilecek kur farkları maliyetleri artırmaktadır.

UZUN VADELİ FİNANSMAN KAVRAMI VE ÖZELLİKLERİ

işletmeler sürekli olarak kullandıkları duran varlıkları Finanse edebilmek için uzun vadeli Finansman kaynaklarına ihtiyaç duyarlar. Bununla birlikte işletmeler özellikle kuruluş aşamasında ve yeni yatırım zamanlarında da uzun vadeli Finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadırlar. işletmelerin ihtiyaç duyduğu uzun vadeli Finansman kaynakları ise ortaklar tarafından işletmeye sağlanan öz kaynaklardan ve borçlanma yoluyla sağlanan yabancı kaynaklardan oluşmaktadır. Borçlanma yoluyla Finansman, işletmelerin öz kaynakla Finansmana göre daha düşük maliyetle fonlama yapmasına olanak sağlamaktadır ve yeniden yapılandırma imkânının olması sebebiyle öz kaynak ile Finansmana göre daha esnek bir Finansman yoludur.

Ayrıca borçlanma, işletmelere kaldıraç etkisinden yararlanma imkânı sunmaktadır. Sermaye piyasası gelişmiş olan ekonomilerde işletmelerin borçlanma ile uzun vadeli kaynak sağlamada en çok başvurdukları yollardan birisi tahvil ihraç etmektir. İşletmeler benzer şekilde uzun vadeli Finansman ihtiyacını hisse senedi ihracıyla da sağlayabilirler. Bazı durumlarda ise işletmeler oto Finansman yoluyla öz kaynaklarını artıracabilecekleri gibi, Finansal kurumlardan uzun vadeli borç alarak yabancı kaynaklardan fon sağlamaktadırlar.

HİSSE SENETLERİ

İşletmelerin sermaye piyasasından uzun vadeli fon sağlamada kullandıkları en önemli Finansman araçlarından biri hisse senedir. İşletmeler gerek ilgili kanunlardan yararlanarak gerekse de ihtiyaç duydukları öz sermayeyi sağlamak amacıyla sermaye artımına gitmektedirler. Bu işlemin sonucunda tedavüle çıkardıkları hisse senetleri ise menkul kıymet borsalarında işlem görebilmektedir

Hisse senetlerinin sahibine tanıdığı haklar;

Hisse senedi sahiplerinin en önemli haklarından biri oy kullanma hakkıdır. Bu hak hisse sahibine şirket yönetim kurulunu seçme hakkını vermektedir ve bununla birlikte hisse sahibi yönetim kuruluna seçilebilmektedir. Hisse sahibinin haklarından bir diğeri şirket kârından pay almasıdır. Ayrıca hisse sahipleri, mevcut sermayedeki payları oranında artırılan sermaye kısmından da aynı oranda pay alma hakkına (rüçhan hakkı) sahiptirler. Diğer bir ifadeyle eski hissedarların şirketteki ortaklık yüzdelerini sürdürmeleri amacıyla yeni çıkarılacak hisse senetlerini sahip oldukları pay yüzdesiyle orantılı olarak

ilk önce satın alma hakları bulunmaktadır. Diğer yandan tasfiyeden pay alma hakkı her hisse sahibinin, tasfiye sonucunda kalan tutara payı oranında katılabilme hakkını ifade edebilmektedir. Hisse senetleri, anonim şirketler ile sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklarda, payları temsil eden bir menkul kıymettir ve sahibine her türlü ortaklık haklarından yararlanma imkânı sağlamaktadır.

Şirket Yönetimine Katılma Hakkı ve Oy Kullanma Hakkı: Hisse senedi sahiplerinin en önemli haklarından biri de oy kullanma hakkıdır.

Şirket Kârından Pay Alma Hakkı: Pay sahibinin en önemli haklarından biri şirket kârından pay almasıdır. Kâr payı, pay sahibinin, kazanılmış haklarından olmakla birlikte sınırlandırılabilir.

Rüçhan Hakkı: Hisse senedinin sahibine sağladığı haklardan bir diğeri rüçhan hakkıdır. Rüçhan hakkı, ortağın mevcut sermayedeki payı oranında artırılan sermaye kısmından da aynı oranda pay alma hakkını ifade etmektedir

Tasfiyeden Pay Alma Hakkı: Tasfiyeden pay alma hakkı, tasfiye sonucunda bir pozitif bakiye kalması halinde geçerlidir. Her hisse senedi sahibi, bu bakiyeye payı oranında iştirak etmektedir.

Hisse senedi Fiyat kavramındaki başlıca tanımlamalar ise nominal Fiyat ve piyasa Fiyatıdır. Çıkarılacak hisse senedinin piyasa değeri ile nominal değeri arasında fark yoksa işletmenin senedin Fiyatının belirlenmesinde herhangi bir seçeneği bulunmamaktadır. Ancak şirketler belirledikleri amaçlar doğrultusunda hisselerini nominal değerinin üzerinde de satabilmektedir.

Nominal (itibari) Fiyat: Hisse senedinin üzerinde yazılı olan Fiyatıdır. Toplam sermayenin miktarını belirleyebilmek ve bununla ilgili muhasebe kayıtlarını yapabilmek için pay senedinin ilk çıkarılışı sırasında ortaklık yönetimi tarafından verilen değerdir.

Piyasa Fiyatı: Bir hisse senedinin sermaye piyasasında alınıp satıldığı Fiyat, o pay senedinin piyasa Fiyatı olarak tanımlanır. Piyasa Fiyatı arz ve talep koşullarına göre oluşmaktadır.

Eğer borsa mevcutsa; borsa Fiyatı ile eş anlamlı olarak kullanılan Fiyattır.

Dolaşımlarına göre hisse senedi türleri ise kendi içinde nama ve hamiline yazılı olarak ikiye ayrılmaktadır;

Nama Yazılı Hisse Senetleri: Esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça anonim şirketlerin hisse senetlerinin nama yazılı olması esastır. Nama yazılı hisse senetleri ortak sayısının tespitinde, ortakların tanınması ve takibinde, malvarlığının korunmasında ve vergi kaybının önlenmesinde avantajlara sahiptir.

Hamiline Yazılı Hisse Senetleri: Hamiline yazılı hisse senetlerinde senedin hamili kim ise, o kimsenin hak sahibi sayılacağı anlaşılan hisse senetleri hamiline yazılı hisse senetleridir.

Sahiplerine sağladıkları çıkarlar açısından ise hisse senetleri şu şekilde sıralanabilir:

Adi Hisse Senedi: Hisse senetleri, ana sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sahiplerine eşit haklar sağlarlar

İmtiyazlı Hisse Senetleri: Bazı yönleriyle tahvillere, bazı yönleriyle adi hisse senedine benzeyen menkul kıymetlerdir.

Kurucu Hisse Senetleri: Kurucu hisse senetleri, belli bir sermaye payını temsil etmeyen ve yönetime katılma hakkı vermeyen hisse senetleridir. Bu senetler işletmenin kuruluşu sırasında kişilerin hizmeti karşılığı olarak, ana sözleşme hükümlerine göre şirket kârının bir kısmına iştirak hakkı vermektedir

Primli ve Primsiz Hisse Senetleri: Türk hukuk sisteminde nominal değeri bulunmayan hisse senedi ihracı söz konusu değildir. Üzerinde yazılı değer ile ihraç edilen hisse senetlerine primsiz, nominal değerlerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senedi denir.

Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri: Yeni taahhüt veya ödeme yolu ile çıkarılan ve bir bedel karşılığında sahip olunan hisse senetlerine bedelli hisse senetleri adı verilmektedir. Diğer bir ifadeyle ihracı ile dışardan ortaklığa belirli bir nakit girişi olan hisse senetlerine **bedelli hisse senedi** adı verilir.

Bedelli hisse senetleri

- Kuruluş aşamasında,
- Sermaye artırımlarında,
- Rüşhan hakkı kullanımıyla eski ortaklar tarafından,
- Halka arz yoluyla üçüncü kişiler tarafından satın alınırlar.

Yedek akçe, dağıtılmamış kâr, yeniden değerlendirme değer artış fonu, gayrimenkul satış kazançları veya iştiraklerdeki değer artışlarının sermayeye eklenmesi yolu ile çıkarılan hisse senetleri bir bedel ödenmeden dağıtıldığından dolayı bu hisse senetlerine **bedelsiz hisse senetleri** adı verilir

Oydan Yoksun Hisse Senetleri: Oydan yoksun hisse senetleri, anonim şirketlerin sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri ve oy hakkı haricinde sahibine kâr payından ve istenildiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkı ile diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir.

OtoFinansman kavramının tanımı ve türleri;

işletmeler uzun vadeli fon gereksinimlerinin bir kısmını da oto finansman yoluyla sağlamaktadırlar. Oto Finansman kârların dağıtılmayarak işletmede bırakılması yoluyla sağlanmaktadır. Diğer bir tanımla oto Finansman, bir işletmenin kendi gücü ile öz sermaye yaratmasıdır. Oto finansman açık ve gizli şekilde iki türde yapılmaktadır. Açık Oto Finansman, kârların dağıtılmayarak bilançoda gösterilmesi ile gerçekleşmektedir. Gizli oto Finansman ise gerçekleşmesi gereken kârın, yüksek amortisman, ihtiyatlar ve karşılık zararları yoluyla azaltılması sonucu ortaya çıkar. *Özellikle küçük ve orta büyüklükte olan ve kredi olanakları sınırlı olan işletmeler için fon sağlamada otofinansman başlıca yoldur.* işletmeler bu şekilde sermaye ihtiyacına gerek duymadan ya da yeni ortak almalarına gerek kalmadan fon sağlamaktadırlar.

Bununla birlikte otofinansman ile işletmeye sabit bir yük getiren faiz ödemelerinden kaçınılmış olur. İşletmeler otofinansmanı yedek akçeler, amortismanlar ve uzun vadeli karşılıkların ayrılması yoluyla gerçekleştirmektedirler. işletmeler uzun süreli karşılıkları, nedeni ve tutarı bilinmeyen olaylar için ayırabilmektedirler. Ayrılan karşılık tutarının yüksek olması, işletmelerin daha fazla otofinansman yapmasına olanak sağlamaktadır. Diğer yandan nedeni bilinen ancak henüz tutarı bilinmeyen gider ya da olası zararlar için karşılık ayrılması yoluyla kârın düşmesi sağlanarak, gizli fonlar oluşturulmakta ve buna bağlı olarak gizli otofinansman yapılmaktadır.

TAHVİLLER

Sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ekonomilerde işletmelerin uzun vadeli kaynak sağlamak için başvurdukları başlıca yollardan biri de tahvil çıkarmaktır. Ülkemizde anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil adı verilmektedir.

Tahvil; ihraççı şirketin, tahvil yatırımcısına, belirlenen tarihlerde anapara ve faiz ödemelerini gerçekleştirmekle yükümlü olduğu, uzun dönemli bir borçlanma aracıdır.

Özel sektör tahvilleri, işletmeler tarafından ihraç edilen tahvillerdir. Söz konusu tahviller, devlet tahvillerinden farklı olarak geri ödenmeme riski taşırlar.

Tahvil vadelerinin uzunluğu ülkeden ülkeye farklılık gösterse de genellikle beş yıl ve daha uzun vadeli olarak çıkartılmakta; faiz ödemeleri de üç ayda bir, altı ayda bir ve yılda bir kuponlara bağlı olarak yapılabilmektedir.

Tahvilin değerini ve bunun sonucunda bir tahvilin başka bir tahvile göre talebinin yüksekliğini doğuran etmenler şu şekilde sıralanabilir:

- Tahvilden sağlanacak gelir
- Tahvili çıkaran işletmenin geliri
- Tahvilin risk durumu

Yatırımcılar açısından bir tahvilin değerini etkileyen en önemli etken, tahvilden sağlanacak olan gelirdir. Bu gelir, faiz ve tahvilin alım satım ya da alım günü ile itfa günü arasındaki Fiyat farkından oluşmaktadır.

Tahvil türleri kendi içlerinde farklı kriterlere bağlı olarak şu şekilde sıralanabilir:

Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller: Tahviller bütün menkul kıymetler gibi nama ve hamiline yazılı olabilirler.

Devlet ve Özel Sektör Tahvilleri: Maliye Bakanlığı tarafından belli amaçlarla çıkarılan dahili istikraz tahvilleri uzun vadeli, hazinenin dönemsel ihtiyaçları için çıkarılan tahviller ve hazine bonoları ise kısa vadeli. Ancak enflasyonun yükseldiği dönemlerde tüm tahviller 1-2 yıllık süreyle kısa vadeli ihraç edilir.

Primli ve Primsiz Tahviller: ihraç edilen bir tahvil üzerinde yazılı değerle satışa çıkarılmasına başabaş tahvil adı verilmektedir. Nominal değerinden daha aşağı bedelle satışa çıkarılan tahviller ise primli tahvildir.

ikramiyeli Tahviller: Tahvillerin satışını teşvik etmek için faiz ve erken satış priminden başka para ikramiyeleri de verilebilmektedir.

Garantili ve Garantisiz Tahviller: Çıkarılan tahvillerin satışını arttırmak için bir bankanın veya şirketin bağlı olduğu holdingin garantisi sağlanabilmektedir. Banka veya holdingin garantisi, çıkarılan tahvillerin anapara ve faizlerinin vadelerinde geri ödenmesini kapsamaktadır.

Garantisiz tahviller, aslında garantisiz olmakla beraber, ihraç eden şirketin malvarlığının teminatı altında olabilir. Şirket, bu borcu karşılayacak malvarlığı göstermiyorsa zayıf bir tahvil, şirketin tahvillerinin anapara ve faizlerini karşılayacak gücü yoksa çürük tahvil (junk bond) söz konusudur.

Sabit ve Değişken Faizli Tahviller: Tahvil vadesi boyunca faiz oranı sabit ya da değişken olabilir. Enflasyonun yükseldiği dönemlerde piyasa cari faiz oranının tahvil faiz oranlarını kısa zamanda geride bırakması ve faiz oranlarının sürekli olarak artması tahvil piyasasında istikrarsızlığa neden olmaktadır. Ülkemizde faiz ödemeleri 3, 6 aylık ya da 1 yıllık dönemler itibarıyla kuponlara bağlı olarak yapılabilmektedir.

Endeksli Tahviller: Endeksli tahviller özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde görülen bir tahvil uygulamasıdır. Yüksek

Kâra İştirakli Tahviller: Anonim ortaklıklar, tahvillere verilecek kâr payının hesap şekli ve zamanını tahvilin ön yüzünde göstermek şartıyla kâra iştirakli tahvil ihraç edebilirler. Kâra iştirakli tahvilin diğer tahvillerden tek farkı gelirin maktu bir faiz oranı olarak değil, çıkarılan ortaklığın bilanço kârından pay şeklinde olmasıdır.

HİBRİT ENSTRÜMANLAR

Hibrit menkul kıymetler özellikleri itibarıyla öz sermaye ile borç arasında melez bir karakter göstermektedir bu nedenle şirketlere daha geniş bir yatırımcı grubuna yönelme imkanı sağlamaktadırlar. Hibrit menkul kıymetler özellikle yeni ve büyüyen şirketlerin yatırımcı çekmek amacıyla kullanıldığı araçlardır. Bu şirketlere duyulan güvenin az olması nedeniyle borçlanma olanaklarının sınırlı olması, hibrit menkul kıymetlerden yararlanma olanaklarını artırmaktadır.

Varant:

Varant, belli bir varlığı, önceden belirlenmiş Fiyat üzerinden, belirlenmiş bir tarihte veya öncesinde, alma veya satma hakkı veren bir menkul kıymettir. Varantlar borsada kote olan Finansal araçlar olup, kolayca alınıp satılabilmektedir ve dayanak varlığı hisse senedi, endeks, döviz, emtia v.b. olabilmektedir. Finansal varantlarda, varantın türünü dayanak varlıklar belirlemektedir. Varant adı hisse senedi almak üzere çıkarılmış bir opsiyondur. Varantlar elinde bulunduran açısından opsiyonlara benzemektedir. Ancak varantlar seçme yetkisi sözleşmelerinden farklı menkul kıymetlerdir.

Opsiyonlarla varantlar arasındaki farklılıklar şu şekilde sıralanabilir:

- Varantlarda vade, opsiyon sözleşmelerinde olduğundan daha uzundur.
- Opsiyonlar bireysel yatırımcılar tarafından da ihraç edilebilirken, varantlar yalnızca şirketler ve Finansal kuruluşlar tarafından ihraç edilebilmektedir.
- Varantın kullanılması durumunda ihraççı şirket yeni hisse senedi ihraç etmekle yükümlüdür. Dolayısıyla şirketin halka açıklık oranı artmakta, opsiyonun kullanılması durumunda ise şirketin halka açıklık oranı değişmemektedir.
- Varantlar menkul kıymet borsalarında, opsiyonlar ise vadeli işlem borsalarında işlem görmektedir.

Dönüştürülebilir Menkul Kıymetler:

Dönüştürülebilir menkul kıymetler yatırımcıya elinde bulunan menkul kıymeti önceden belirlenmiş Fiyat ve şartlara göre hisse senedi ile değiştirme hakkı sağlayan menkul kıymetlerdir. Dönüştürülebilir menkul kıymetlerin uygulamada iki tipik örneği dönüştürülebilir **tahviller ve dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetleridir**. Dönüştürülebilir tahvillerde tahvil sahibi, elindeki tahvilleri, önceden belirlenen sayıda hisse senedi ile değiştirme opsiyonuna sahiptir. Dönüştürülebilir tahviller geleneksel tahvillere benzemekle birlikte, yatırımcıya ihraççı şirketin hisse senetlerini alma hakkı sunmasıyla geleneksel tahvillerden ayrılmaktadır.

DİĞER UZUN VADELİ FİNANSMAN ARAÇLARI

İşletmelerin hisse senedi, tahvil, otofinansman ve hibrit enstrümanlar dışında yararlanabileceği birçok uzun vadeli Finansman kaynağı bulunmaktadır. Bu kaynaklar özellikle borsaya kote edilmemiş veya sermaye piyasalarından borçlanma imkanları kısıtlı olan işletmeler için uygun araçlar olmaktadır.

Eurotahviller (Euro-bond) ve Yabancı Tahviller: İşletmelerin yararlanabilecekleri alternatif uzun vadeli Finansman araçlarıdır. Euro tahviller, satışa sunulduğu ülkenin para birimi dışında bir para birimi cinsinden, uluslararası bir sendikasyon tarafından ihraç edilen ve birçok ülkede satışa sunulan tahvillerdir. Yüksek büyüme potansiyeli veya yeni kurulmuş olan işletmelerin yararlanabileceği uzun vadeli Finansman kaynaklarından biri girişim sermayesidir.

Bu Özetin tamamını,Çıkmış Sorularını,Deneme Sorularını adresinize gönderiyoruz!...

Tıklayınız



<https://www.kolaysinavlar.com/finansal-yonetim-ii-fin202u?search=F%C4%B0N202U>