

FİNANSAL YÖNETİM - II ÜNİTE -1

ORTA VE UZUN VADELİ FİNANSMAN

- Orta vadeli finansman kaynaklarının ortak özellikleri: Kredinin süresi, kredinin geri ödeme planı ve kaynak ile sağlanan fonların güvencesidir.
- Orta vadeli finansman kaynakları belli bir plana göre, yıllık taksitler halinde, esnek bir ödeme planı ile ödeme yapılacak şekilde kullanılırlar.
- Geri ödemeler eşit taksitle yapılır, eşit taksitli ödeme dizisine anüite denir.
- Orta vadeli finansman kaynakları tevsi-yenileme-modernizasyon yatırımlarında kullanılır.
- Orta vadeli finansman kaynakları 5 tanedir: Orta vadeli banka kredileri, orta vadeli yatırım malları kredileri, rotatif krediler, forfaiting ve leasingdir.
- Kredinin bir grup tarafından verilmesine sendikasyon kredisi denir.
- Orta vadeli yatırım malları kredisi bina, makine, arazi atımında kullanılır.
- Rotatif kredilerde, borçlu krediyi istediği tarihte kullanma ve faiz ödemelerinin miktarını belirleme opsiyonuna sahiptir.
- Forfaiting, mal ve hizmet ihracatından doğan, senetli-senetsiz alacakların tahsil edilmesidir.
- Leasing, kiralaayan ve kiracı arasında imzalanan, kiralaayan tarafından satın alınan bir varlığın, kullanımının kiracıda kalmasını sağlayan sözleşmedir. Leasingin faydaları: Düşük maliyet, kiraların gider yazılması (vergi avantajı), likiditenin artması, planlama kolaylığı, sabit maliyet, bilanço dışı işlem olması, riskin azalmasıdır. Sakıncaları: Hurda değer, amortisman, kur farkı, ipotek, maliyettir.
- Hisse senedi anonim şirketler ile sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerce çıkarılan, sermayenin belli bir oranını temsil eden ve o oranda ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymettir.
- Hisse senedinin sahibine sağladığı haklar: Şirket yönetimine katılma, oy kullanma, kârden pay alma, tasfiyeden pay alma, rüçhan hakkıdır.
- Hisse senedinin nominal değeri üzerinde yazar, piyasa değeri piyasaya koşullarına göre oluşur.
- Hisse senedi türleri:
 - Nama yazılı hisse senedi, kişiler adına düzenlenir.
 - Hamiline yazılı hisse senedi, senedin hamili kim ise, o kimse hak sahibidir.
 - Adi hisse senedi, eşit haklar sağlar.
 - İmtiyazlı hisse senedi, tahvil ile adi hisse senedi arasında yer alır.
 - Kurucu hisse senedi, sermaye payını temsil etmez, yönetime katılma hakkı vermez, şirketin kuruluşu sırasında kişilere hizmetleri karşılığında kara iştirak hakkı sağlar.
 - Primli hisse senedi, nominal değerinden yüksek bir değerle ihraç edilir.
 - Primsiz hisse senedi, nominal değerden ihraç edilir.
 - Bedelli hisse senedi, şirkete nakit girişi sağlar.
 - Bedelsiz hisse senedi, şirkete nakit girişi sağlamaz.
 - Oydan yoksun hisse senedi, oy hakkı hariç diğer hakları sağlar.

- Otofinsman, kârın dağıtılmayarak işletmede bırakılmasıdır. Gizli ve açık otofinansman olarak ikiye ayrılır.

FİNANSAL YÖNETİM - II

- Otofinsman kaynakları, küçük-orta büyüklükte ve kredi olanakları sınırlı işletmeler için önemlidir.
- Otofinsman kaynakları, yedek akçeler-amortismanlar-uzun vadeli karşılık ayrılması olarak üçjg ayrılır.
- Tahvil, kamu kuruluşları ile şirketlerin, ödünç para bulmak için çıkardıkları uzun vadeli borçları* aracıdır.
- Tahvil ihracı TTK ve SPK hükümlerine tabidir.
- Tahvil türleri:
 - Nama yazılı tahvil, kişiler adına düzenlenir.
 - Hamiline yazılı tahvil, hamif kimse, o kimse hak sahibidir.
 - Devlet tahvili, devlet çıkarır, garantilidir.
 - Özel sektör tahvili, şirket çıkarır, geri ödenmeme riski vardır.
 - Primli tahvil, nominal değerden düşük bedelle satılır.
 - Primsiz tahvil, nominal değerinden satılır. (Başabaş tahvil)
 - İkramiyeli tahvil, para ikramiyeleri verilen tahvildir.
 - Garantili tahvil, bankanın veya şirketin bağlı olduğu holdingin garantisi vardır. Garantisiz tahvil, zayıf tahvil (şirket borcu için gerekli mal varlığı gösteremiyorsa) çürük tahvil
 - 4 (şirket anapara ve faizleri ödeyecek gücü yoksa) olarak ikiye ayrılır.
 - Sabit faizli tahvil, faiz vade boyunca sabittir.
 - Değişken faizli tahvil, faiz riskinden koruma amaçlı çıkarılır.
 - Endeksli tahvil, yüksek enflasyon dönemlerinde kullanılır.
 - Kâra iştirakli tahvil, ortaklığın bilanço kârından pay verilir.
- Hibrit enstrüman, hem borç hem de özkaynak niteliğindedir, melez karakterlidir.
- Varant, bir varlığı önceden belirlenmiş fiyat üzerinden, belirlenmiş bir tarihte veya öncesinde, alm veya satma hakkı veren menkul kıymettir.
- Dönüştürülebilir menkul kıymetler, yatırımcıya elinde bulunan menkul kıymeti, önceden belirlenmiş fiyat ve şartlara göre, hisse senedi ile değiştirme hakkı sağlar.
- Dönüştürülebilir menkul kıymetler, dönüştürülebilir tahvil ve dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senedi olarak iki türü vardır.
- Euro tahvil, satışa sunulduğu ülkenin para birimi dışında bir para birimi cinsinden ihraç edilen tahvildir.
- Yabancı tahvil, ihraç edilen ülkenin para birimi cinsinden çıkarılan tahvillerdir.

- Girişim sermayesi, yüksek büyüme potansiyeli veya yeni kurulmuş olan işletmelerin sağlayabilen uzun vadeli finansman kaynağıdır.
- Özel sermaye fonlarının, girişim sermayesinden farkı, bu fonların kullandırılma amacı, sermayec şirketin ortaklık payı ve vadeleridir.

ÜNİTE - 2

FİNANSAL VARLIKLARDA DEĞERLEME

- Değer tanımlarına temel oluşturan yaklaşımlar; aktif bazlı yaklaşım, piyasa fiyatı yaklaşımı, gelir yaklaşımıdır.
- Aktif bazlı yaklaşım, varlıkların kayıtlara yansıyan edinme maliyetini esas alır.
- Piyasa fiyatı yaklaşımında değer, piyasadaki yatırımcıların varlıklar için belirledikleri fiyatı ifade eder.
- Gelir yaklaşımı, varlıklara sahip olunmasının yaratacağı kazançları esas alır.
- Gerçek değer, bir varlıktan sağlanacak nakit akımlarının yatırımdan istenen getiri oranı kullanılarak bugüne indirgenmesiyle tespit edilir.
- Piyasa değeri, piyasa koşullarında arz ve talebe göre oluşur.
- Defter değeri, varlıkların muhasebe kayıtlarında yer alan değerdir.
- Tasfiye değeri, işletmenin tüm varlıklarının satışıyla elde edilen gelirden tüm borçlar ödendikten sonra kalan değerdir.
- İşleyen teşebbüs değeri, varlıkların faaliyet halindeyken yaratacağı değerdir.
- Nominal değer, finansal varlığın üzerinde yazılı olan değerdir.
- İhrac değeri, finansal varlığın ilk ihracındaki değerdir.
- Aktif değer = Toplam varlıkların cari değeridir.
- Net aktif değer = Toplam varlıkların cari değeri - borçların cari değeridir.
- Firma değeri, işletmenin kreditor ve ortakları için toplam değeridir.
- Öz kaynak değeri, işletmenin ortakları için değeridir.
- Hurda değer, bir varlığın ekonomik ömrü sonunda sahip olduğu değerdir.
- Değerleme, bir varlığın değerini belirlemeye yönelik çalışmadır.
- Erken aşama finansmanı, yeni kurulan işletmelere gelişimin sağlanabilmesi amacıyla tahsis edilen fondur.
- Etkin piyasalar hipotezi, finansal varlıkların gerçek değerleri ile fiyatlandıklarını açıklar. Etkin piyasalar etkinse, gerçek değer ve piyasa değeri arasında farklılık oluşmayacaktır.
- Değerlemede kullanılan yöntemler; indirgenmiş nakit akımları yöntemi, çarpanlara dayalı değerlendirme yöntemi, reel opsiyonlara dayalı değerlendirme yöntemi ve alternatif değerlendirme yaklaşımları olarak 4'e ayrılır.
- İndirgenmiş nakit akımları yönteminde gerçek değer, yatırım dönemi boyunca sağlanan nakit akımlarının bir iskonto faktörü kullanılarak bugüne indirgenmesiyle bulunur.

- Çarpanlara dayalı değerlendirme yöntemi, piyasa fiyatının değerlerin bilerleyicisi olduğu yaklaşımına dayanır. Bu yöntemde kullanılan çarpanlar: Fiyat / kazanç oranı, piyasa değeri / defter değeri oranı, fiyat/nakit akımı oranı, tobin q oranı, piyasa değeri / satış oranı.
- Reel opsiyonlar, finansal opsiyonların değerlendirme teorisinden faydalanarak gerçek varlıkları değerlendirmeye olanak sağlar.
- Temel analiz, işletmeye ilişkin nitel ve nicel verilerin bugünkü ve gelecekteki durumunun ortaya konulması amacıyla yapılır.
- Hisse senedi değerlemesinde 3 model vardır: Temettü değerlendirme modeli, özkaynaklara olan serbest nakit akımlar modeli, firmaya olan serbest nakit akımları modelidir.
- Büyüme oranı = Özkaynak kârlılığı x (1 — kâr dağıtım oranı)
- Tahvil değeri = Nominal değer bugünkü değeri + Kupon ödemelerinin bugünkü değeri
- Faiz oranı riski, faiz oranlarının değişmesinden kaynaklanır.
- Ödenmeme riski, tahvilin faiz ve anaparasının zamanında ödenmemesinden kaynaklanır.
- Geri çağırma riski, tahvillerin vadeden önce geri çağırılması durumunda ortaya çıkar.
- Likidite riski, tahvilin istenildiğinde kolayca nakte dönüşmemesidir.
- Enflasyon riski, enflasyondaki değişimin tahvilin verimine olan etkisidir.
- Yeniden yatırım riski, tahvillerden sağlanan nakit akımlarının yeniden yatırıma yönlendirilmesi sonucunda elde edilecek getirilerdeki değişkenliktir.
- Vade riski; tahvilin uzun vadeli olmasından doğan risktir.
- Tahvil değerlemesinde kullanılan 3 yöntem vardır. Bugünkü değer modeli, getiri modeli, durasyon.
- Durasyon, tahvillerde faiz oranları ile piyasa değeri arasındaki ilişkiyi doğrusal olarak açıklayan bir ölçüttür.

ÜNİTE - 3 SERMAYE BÜTÇELEMESİ

Yatırım: Üretim gücünün elde edilmesi, korunması ve artırılması için yapılan her türlü harcamaya yatırım denilmektedir.

Mali yatırımlar: Sermayenin mal ve hizmet üretimi dışındaki alanlara bağlanmasıdır. Maddi yatırımlar: Mal ve hizmet üretimine ilişkin yatırımları ifade eder.

Dönen varlık yatırımları: Bir yıldan kısa sürede mal veya hizmetlere dönüşecek varlıklarla yapılan yatırımları ifade eder.

Duran varlık yatırımları: Bir yıldan uzun süre yararlanılacak maddi ve / veya gayri maddi varlıklara yapılan yatırımlardır.

Yatırım Türleri

Komple Yeni Yatırımlar: Mevcut tesis veya altyapıdan farklı özelliğe sahip yatırımlardır.

Yenileme Yatırımları: Tamir, bakım ve her türlü onarıma rağmen eskimiş ve çalışmaz hale gelmiş bir varlık ya da tesisin yerine, yeni bir varlığın ya da tesisin satın alınması için yapılan yatırımlardır.

Tevsii Yatırımları: Mevcut bir yatırıma ilave üretim hattı veya makine ve teçhizat ile yapılması sureliye ilgili yatırımlardır.

Tamamlama Yatırımlar: Tesisin eksik kalan kısımlarının tamamlanması amacıyla yapılan yatırımlar.
Modernizasyon Yatırımları: Daha çok maliyet tasarrufu sağlamak, üretim kapasitesini yükseltme amacıyla yapılan yatırımlardır.

Darboğaz Giderme Yatırımları: Üretimde darboğaza neden olan olayları giderme amacıyla yapı hal yatırımlardır.

Kalite Düzeltme Yatırımları: Üretilen malların kalitesini yükselterek, pazar payını koruma ya da aramak için yapılan yatırımdır.

Entegrasyon Yatırımları: Aynı il sınırları içinde veya aynı yerde ve aynı tesis bünyesinde olan yatırımlardır.

Finansal Kiralama Yatırımları: Bir tesisin tamamının ya da bir kısmının, belirli bir süre için kullanrt hakkına sahip olmak amacıyla gerçekleştirilen yatırımlardır.

Nakil Yatırımları: Taşınma işlemi için yapılan yatırımlardır.

Sermaye Bütçelemesi: Kârlı yatırım projelerinin araştırılması, analiz edilmesi ve en uygun yatırım projesinin seçim sürecidir.

Yatırım projelerini değerleyebilmek için ihtiyaç duyulan veriler:

- Yatırım Harcamalarının Tutarı
- Yatırımın İşletmeye Sağlayacağı Nakit Akışları ve Bu Nakit Akışlarının Zaman İçerisinde Dağılımı
- Yatırımın Ekonomik Ömrü
- Kalıntı (Hurda) Değer
- Yatırımda Beklenen Verim veya Getiri Oranı

Statik Yöntemler: Statik yöntemler paranın zaman değerini göz önüne almayan, basit yöntemlerdir. Kârlılık Yönetimi, Masrafa Oranla Gelir Yöntemi, Ortalama Yıllık Gelirin Yatırım Tutarına Oranı Yönetim ve Geri Ödeme Süresi Yönetimi statik yöntemlerden başlıcalarıdır.

Ortalama Yıllı Gelirin Yatırım Tutarına Oranı Yöntemi

Yöntemde ortalama yıllık gelir; her yıl elde edilecek gelirlerin ortalaması alınarak hesaplanır. Hesaplanan ortalama gelir, yatırım tutarına oranlanarak yatırımın ortalama getiri oranı hesaplanır.

Geri Ödeme Süresi Yöntemi (GÖS)

Yöntemde, yatırılan sermayenin tekrar işletmeye kazandırılacağı süre araştırılır. Geri ödeme süresi er kısa olan proje daha avantajlıdır.

MURAT YAYINLARI

Dinamik Yöntemler: Paranın zaman değerini göz önünde bulunduran yöntemlerdir.

- **Net Bugünkü Değer Yöntemi (NBD):** Projenin nakit girişlerinin bugünkü değeri ile nakit çıkışlarının bugünkü değeri arasındaki farkın belirlenmesi ve farkın sıfırdan büyük olması halinde projenin kabulünü öngören bir yöntemdir.

Projenin net bugünkü değeri pozitif ise proje kabul edilir. Birden fazla proje alternatifi var ise en büyük -et bugünkü değeri gösteren yatırım projesi kabul edilmektedir.

- İç Kârlılık Oranı Yönetim (İKO): Bir yatırımın iç kârlılık oranı, söz konusu yatırımdan sağlanacak net nakit girişlerinin bugünkü değerini başlangıç yatırım tutarına eşitleyen orandır.
- Kârlılık Endeksi Yönetimi (KE): Gelecekte gerçekleşecek nakit akışının bugünkü değerinin projenin maliyetinin bugünkü değerine oranlanmasıyla elde edilmektedir.

Kârlılık endeksi ya da fayda maliyet oranı 1 'den küçük bulunan projeler reddedilir, birden büyük projeler kabul edilir.

- Yıllık Eşdeğer Gider Yöntemi: Bu yöntemde projelerin tüm giderleri yıllık eşdeğere dönüştürülerek karşılaştırma yapılır. Yıllık giderleri en düşük olan proje kabul edilir.

Reel Opsiyon: Yatırımların değerlendirilmesi amacıyla finansal opsiyonların yatırım alternatiflerine -varlanması sonucunda meydana gelen opsiyonlardır.

Sermaye bütçelemesinde reel opsiyon yaklaşımının kullanılması, projelerin esnekliğinin dikkate alınması sayesinde stratejik karar alma süreçlerinin etkinliğini artırmaktadır.

Terk Etme Opsiyonu: Yöneticilerin projeden vazgeçme imkanını dikkate alan opsiyondur.

Genişleme Opsiyonu: Yatırım projesinin başarılı olması sonucunda projenin genişletilmesi imkanı sağlanmasıyla meydana gelen opsiyondur.

Erteleme Opsiyonu: Yatırım ile ilgili ilave bilgilerin alınabilmesi, projede yapılabilecek değişimlere olanak tanınması amaçlarıyla alınacak erteleme kararları hakkındaki opsiyondur.

Risk: Beklenen sonuçtan sapma ihtimalidir.

Riski ölçmek: Riske bir fiyat belirleme anlamına gelir ve riskin fiyatını belirlemek, riski alıp almama kararında yatırımcıya yardımcı olmaktadır.

Riski dikkate alan yöntemler:

- Yatırımın İskonto Oranını Farklılaştırma Yöntemi

Projenin nakit akımlarının riskliliğinin de zaman içinde arttığına işaret ederek, risk primi etkisinin üssel oranda arttığını ifade etmektedir.

- Belirlilik Eşiti Yaklaşımı (BEY): Yatırımın ekonomi ömrü boyunca sağlayacağı nakit girişlerini, risk derecesine göre düzelten bir yaklaşımdır. 0 ile +1 arasında değerler alan belirlilik eşiti katsayısı, +1'e yaklaştıkça risk azalır. Belirlilik eşiti katsayısı, risk derecesiyle ters yönde hareket eder. Risk arttıkça alfa belirlilik eşitliği kat sayısı düşecek, risk düşükçe artacaktır.

- Olasılık Dağılımı Yaklaşımı: Projenin sağlayacağı nakit girişlerinin yıllara ilişkin beklenen değerleri, olasılıklarıyla çarpılarak elde edilmelidir. Daha sonra bulunan beklenen değerler risksiz iskonto oranı üzerindeki bugünkü değere indirgenerek proje değerlendirilir.

Olasılık dağılımı yaklaşımında, proje riskinin hesaplanması için standart sapma kullanılmaktadır. Standart sapma ne kadar küçük olursa, projenin riski o kadar az demektir.

- Karar Ağacı Yaklaşımı: Önemli kararlar söz konusu olduğunda, kararların bir defada verilmesi yerine sıra ile verilmesi mümkündür. Bu imkanı yöneticilere tanıyan yöntem karar ağacı yöntemidir. Karar ağaçları genellikle reel opsiyonlara dayalı değerlendirilmede kullanılmaktadır.

- Simülasyon Yaklaşımı: İncelenen faktörlerin içinde değişikliği birleştirmeyi deneyen ve sağlıklı bir getirinin kazanılma olasılığını değerlendiren bir risk analiz yöntemidir. Hem risk hem de olasılık dağılımlarını dikkate alan günümüzün en gözde tekniklerinden biri olmuştur.

Projenin nakit akışları üzerinde etkili olan faktörler piyasa güçleri tarafından belirleniyorsa reel nakit akışları kullanılmalıdır. Nakit akışlar üzerinde etkili faktörler yönetsel kararlarla ve uzun süreli sözleşmelerle belirleniyorsa veya nominal nakit akışlarını reele dönüştürmek için uygun bir endeks yoksa nominal nakit akışları kullanılmalıdır.

Sermaye Maliyeti

Fon arz edenler tarafından sunulan kaynakların karşılığında istenilen getiri oranıdır.

İşletmeye kaynak sağlayanların aynı risk düzeyindeki başka yatırımlara fon sunmayı seçmeler bu yatırımlardan elde etmeyi bekleyecekleri getiri oranıdır. İşletme yatırımcılarının tatmin edilebilmesi için gerekli olan minimum getiri oranıdır.

Öz Kaynak Maliyeti

Hissedarların işletmeye sağladıkları fonlar karşılığında bekledikleri getiri oranıdır. Öz kaynak na adi ihse senetleri, imtiyazlı hisse senetleri, dağıtılmayan kârlar ve amortisan fonları dahil

Cari Piyasa Değerlerine Dayalı Öz Kaynak Maliyeti

Cari hisse senedi fiyatları üzerinden öz kaynak maliyeti hesaplanabilir.

Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli Yaklaşımı (SVFM) ile Öz Kaynak Maliyeti

Piyasa risk priminin işletme getirilerinin piyasaya göre hassasiyetini yansıtacak biçimde be:s vasıtasıyla uyarlanması sağlanır ve işletmeye uyarlanan risk primine risksiz faiz oranının eklenmesi öz kaynak maliyeti saptanır.

Risksiz Faiz Oranı: Geri ödenmemesi riskinin mevcut olmadığı kabul edilen menkul kıymetler*sidir. Piyasa Risk Primi: Geçmiş zamanlardaki risksiz faiz oranları ile piyasa getirileri arasındaki Ortalamasıdır.

Beta Katsayısı: Piyasa getirilerindeki değişime nazaran işletme hisse senedi getirilerinin değ!; hassasiyeti gösteren değerdir.

Kovaryans: iki değişkenin birlikte değişimini açıklarken, varyans bir değişkenin ortalaması: kadar farklılaştığını ifade eder. Yüksek beta katsayısına sahip işletmelerde işletme riski ve/veya risk oldukça fazladır.

Adi Hisse Senetlerinin Maliyeti

İşletme ortaklarının bekledikleri getiri oranı olarak ifade edilir. Adi hisse senetlerinin maliyeti *< gelecekte gerçekleşecek kâr payı akımlarına bağlı olarak belirlenir.

Dağıtılmamış Kârların Maliyeti

Yatırımcıların işletme hisse senetlerini satın alırken bekledikleri getiri oranı, yani öz kaynak -aifnaft olarak düşünülebilir. Bu durum fırsat maliyetini ifade etmektedir.

Amortisman Fonlarının Maliyeti

Hisse senedi başına tahmin edilen kârın, hisse senedinin değerine bölünmesiyle bulunan değer ota^M söylebilmektedir.

İmtiyazlı Hisse Senetlerinin Maliyeti

İmtiyazlı hisse senedinden yatırımcılarının bekledikleri getiri oranı imtiyazlı hisse senetlerinin maliyetini ifade eder.

Borç Maliyeti: Borçlanma durumunda karşılık olarak işletmeden talep edilecek olan ve borç mençüj kıymetlerinin vadeye kadar getirisi ile açıklanan orandır.

Temerrüt Riski: Sağlanan fonlar için vadesinde faiz ya da anaparanın ödenmeme riskini ifade eder. | **Vadeye Kadar Getiri:** Tahvillerde anapara ve faiz ödemelerinin bugünkü değerini tahvilin piyasa tına eşitleyen iskonto oranıdır.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

İşletmenin sermaye maliyetini gösterir. İşletmenin varlıklarıyla eş riskliliğe sahip alternatif yatırımların maliyetidir. İşletmenin yatırımlarında ihtiyaç duyduğu kaynakları, yani sermaye yapısını dikkate alması önemlidir. Sermaye bileşenlerinin ağırlıkları ve maliyetlerinin (beklenen getiri oranlarının) çarpıtılması ve elde edilen tutarların toplanması ile bulunur.

Sermaye Bileşenlerinin Ağırlıklarının Hesaplanması

Ağırlıkların oluşturulmasında işletmenin hedef sermaye yapısı dikkate alınır. Hedef sermaye yapısı bilinmiyor ise kaynakların piyasa değerleri kullanılır. Eğer piyasa değerlerinin de saptanması mümkün olmuyorsa kaynakların defter değerleri üzerinden ağırlıklar belirlenir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyetini Etkileyen Faktörler

1. Faiz oranlarının düzeyi, 2. Piyasa risk primi, 3. Vergi oranı, 4. Sermaye yapısı politikası, 5. Kâr payı politikası, 6. Yatırım politikası

Sermaye Yapısı

İşletmenin varlıklarını finanse etmek için kullandığı kaynakların bileşimidir. Sermaye yapısı kararları, en basit haliyle borç ve öz kaynak arasında yapılacak seçimden oluşur. Borç sermayesi genellikle öz kaynak finansmanına göre daha az maliyetlidir. Sermaye yapısı ile ilgili klasik görüşleri Net Gelir, Net Faaliyet Geliri, Geleneksel ve Modigliani-Miller yaklaşımları oluşturur.

Net Gelir Yaklaşımı: Sermaye yapısı içerisinde borç kaynağının payı arttıkça ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinde azalış yaşanacağını belirten yaklaşımdır.

Net Faaliyet Geliri Yaklaşımı: İşletmede borç kaynağına ağırlık verildiğinde finansal riski artışı nedeniyle öz kaynak maliyetinin yükseleceğini ve bunun sonucunda ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin sabit kalacağını açıklayan görüştür.

Geleneksel Görüş: Borç kullanımı nedeniyle elde edilen avantajın belli bir noktaya kadar sürdürülebileceğini ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin düşürülmesine olanak vereceğini açıklayan yaklaşımdır.

Modigliani-Miller Yaklaşımı: Mükemmel piyasa varsayımları altında sermaye yapısının ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini belirlemede ilgisiz olduğunu gösteren yaklaşımdır.

Sermaye Yapısını Etkileyen Durumlar

- **Vergi Yükümlülükleri:** Borcun vergiden düşülebilme avantajı nedeniyle işletmeler için borç finansmanı kullanımı cazip hale gelebilmektedir.
- **İflas Maliyetleri:** İşletmede iflas durumuna düşme olasılığının meydana getirdiği maliyetlerdir.
- **Temsil Maliyetleri:** İşletme ortakları ve yöneticileri arasındaki amaç uyumsuzluğu nedeniyle ortaya çıkan maliyetlerdir.

- Piyasa Zamanlaması: Piyasa zamanlanması, işletmelerde, piyasaların zaman içindeki seyrine bağlı olarak değişen kaynak maliyetlerinin oluşturduğu fırsatlardan faydalanma ya da finansal esnekliğe sahip olma amacıyla sermaye yapısını değiştirme davranışlarını ifade eder.

Sermaye Yapısı Kararlarıyla İlgili Modern Teoriler

- Statik Dengeleme Teorisi: İflas maliyetlerinin borcun vergi avantajını dengelediği noktada optimal sermaye yapısına ulaşılacağını gösteren teoridir. İşletme, borç finansmanını vergi avantajı sağladığı için kullanılır. Düşük borç düzeylerinde iflas olasılığı azdır.
- Sinyal Teorisi: İşletmelerin piyasaya bilgi iletme amacıyla sermaye yapısı kararlarını aldıklarını ifade eden teoridir.
- Finansal Hiyerarşi Teorisi: İşletmenin ihtiyaç duyduğu kaynakların sağlanmasında bir hiyerarşi olduğu ve öncelikli olarak içsel fonlardan yararlanılacağını belirten teoridir.
- Sermaye Yapısının Paydaş Teorisi: İşletmenin paydaşlarıyla etkileşiminin de optimal sermaye yapısı üzerinde önemli bir etken olduğu sermaye yapısının paydaş teorisi ile açıklanır. Paydaşlar kapsamında işletmeye kaynak sağlayanların dışında müşteriler, tedarikçiler, çalışanlar ve işletmenin faaliyette bulunduğu toplum yer almaktadır.

Optimal Sermaye Yapısı

İflas maliyetlerinin borcun vergi avantajını dengelediği noktada ulaşılacak maksimum işletme değeridir.

Hedef Sermaye Yapısı

İşletme için optimal olduğu düşünülen ve işletmede oluşturulması arzu edilen kaynak bileşimidir.

ÜNİTE - 5 KÂR DAĞITIM POLİTİKASI

Kâr dağıtım politikası, elde edilen kârın ne kadarının işletme ortaklarına dağıtılacağı ve ne kadarının işletme bünyesinde bırakılarak otopfinansman sağlanacağı şeklindeki kararları içerir.

Sinyal Etkisi: Kâr paylarındaki değişmelerin hisse senedi yatırımcılarında yarattığı alım-satım yönündeki etki.

Kâr dağıtım politikasının, işletme değeri üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığı görüşü ilk defa Merton Miller ve Franco Modigliani tarafından savunulmuştur.

Myron Gordon ve John Lintner tarafından ileri sürülen diğer bir yaklaşıma göre; kâr dağıtım politikası, yatırımcıların tercihlerine bağlı olarak işletme değerini etkiler. Bu görüşte yatırımcıların gelecekteki sermaye kazançları yerine, bugünden kâr payını almayı tercih edecekleri varsayılır.

İşletme Değerini Maksimize Etmek: Finansal kararlar sonucunda gelecekte sağlanacak nakit akışlarının bugünkü değerini en yükseğe çıkarma.

KÂR DAĞITIM POLİTİKASINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- Yasalar -

Net kâr ilkesine göre, işletmeler kâr elde etmedikçe veya geçmiş yıllardan devreden kârları bulunmadıkça, ortaklara ya da hissedarlara kâr payı dağıtamazlar. Esas sermayenin korunması ilkesi ise, sermaye azaltımını önlemek amacıyla, şirketin ancak elde ettiği kârdan, kâr payı dağıtabileceğini belirtmektedir, şirketin borçlarını ödeme gücüne sahip olması ilkesi ise, işletmenin borç ödeme kapasitesi olmadığı halde, kâr payı ödenmesini engellemeyi amaçlamaktadır.

- Vergi Düzenlemeleri
- Yapılacak Yatırımlar
- Likidite
- Finansman İmkanları
- Kârların İstikrarı
- Borç Düzeyi

KAR DAĞITIM POLİTİKASI TÜRLERİ

Optimal Kâr Dağıtım Politikası: Hisse senedi fiyatını en yükseğe çıkararak, gelecekteki büyüme ile bu- günkü kâr paylarının dağıtımını arasında denge kuran politika.

- Sabit Miktarda Kâr Payı Dağıtılması

Sabit miktarda kâr payı dağıtım politikası, elde edilen kâr değişse bile her yıl sabit miktarda kâr payı dağıtılması esasına dayanır.

- Sabit Oranda Kâr Payı Dağıtılması

Dönem kârının sabit bir oranı kadar kâr payı dağıtılır. Güvenilir bir kâr dağıtım politikası değildir.

- Sabit Miktarın veya Oranın Yanında Ek Kâr Payı Dağıtılması

İşletme, kârın yüksek olması durumunda, normalde ödediği sabit oran veya miktar üzerine ek bir kâr dağıtımına yoluna gitmektedir.

- Artıklar Oranında Kâr Payı Dağıtılması

Bu politikaya göre, işletmenin yatırımları için ihtiyaç duyacağı kaynaklar, elde edilen kârlardan sağlandıktan sonra kalan tutarın kâr payı olarak dağıtılması öngörülmektedir. Yatırımcılar açısından riskli olarak kabul edilir.

- Temettü Avansı Ödemeleri KÂR PAYI ÖDEME YÖNTEMLERİ

- Nakit Olarak Yapılan Kâr Payı Ödemesi

İşletmeler tarafından ortaklarına yapılan en yaygın kâr payı ödeme yöntemidir.

- Hisse Senedi Şeklinde Yapılan Kâr Payı Ödemesi

Kâr payı ödemesinin hisse senedi şeklinde gerçekleştirilmesi, işletmeden nakit çıkışı gerektirmediğinden, elde edilen kâr hem bünyede bırakılmış hem de dağıtılmış olmaktadır.

- Kendi Hisse Senetlerini Satın Alarak Kâr Payı Ödemesi

İşletmeler kendi hisse senetlerini satın alarak piyasadaki hisse senedi miktarını azaltmakta, bu işlem sonucunda hisse başı gelir artmaktadır. Ortaklar nakit kâr payı yerine, sermaye kazancı elde etmektedirler.

MALİ KÂR = DÖNEM KÂRI + KANUNEN KABUL EDİLMİYEN GİDERLER - VERGİDEN MUAF GELİR VE İNDİRİMLER

Bulunan mali kârdan ödenecek kurumlar vergisi oranı %20'dir. Bununla birlikte kâr dağıtımında I. temettü ve II. temettü üzerinde %10 gelir vergisi kesintisi yapılacaktır.

Payları borsada işlem gören ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi kârından kanunlara göre ayrılması gereken

yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir kârın %20'sinden az olamaz.

Borsa'da işlem gören halka açık anonim ortaklıkların aşgari kâr dağıtım zorunluluğu bulunmamakta, payları Borsa'da işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıkların ise elde ettikleri kârın % 20'sini nakit olarak dağıtma zorunlulukları bulunmaktadır.

Payları borsada işlem görmeyen ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi kârından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir kârın %20'sinden az olamaz.

Payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların birinci temettüyü nakden dağıtılmaları esastır.

I. Tertip Yasal Yedek Akçe (I.Tertip YYA) = I. Tertip Yasal Yedek Akçe Matrahı* %5 Halka Kapalı (Aile) Şirketlerinde

I. Temettü oranı ödenmiş sermayenin %5'inden az olamaz.

I. Tertip Yedek Akçe: Dönem kârı x %5 tir.

II. Tertip Yedek akçe, dönem kârından, kurumlar vergisi ve I.Tertip yedek akçe ile I. Temettü düşüldükten sonra kalan kârın % 10'u kadar ayrılır.

ÜNİTE - 6 BİRLEŞME VE SATIN ALMALAR

İç büyüme, işletmelerin normal faaliyetleri sonucu oluşturdukları ya da dışarıdan sağladıkları kaynakları yeni yatırımlara yönelterek gerçekleştirdikleri büyümelerdir.

Dış büyüme, bir işletmenin diğer bir işletme veya işletmelerin tamamını veya bir bölümünü ele geçire- rek veya yönetimlerini denetim altına alarak büyümesi olarak tanımlanmaktadır.

Protokol, daha çok kartellerin yasak olduğu ülkelerde görülen bir uygulama şekli olup genelde sözlü yapılan ve yazıya dökülmeyen, işletmelerin piyasalardaki durumlarını iyileştirmeye yönelik anlaşmalardır.

Kartel, en sık rastlanan iş birliği şeklidir Aynı üretim branşında çalışan işletmelerin rekabeti ortadan kaldırmak veya azaltmak amacıyla hukuksal varlıklarını koruyarak oluşturdukları iş birliğidir.

Çıkar gruplarında çeşitli işletmelerin hisse senetleri belli bir grubun elinde toplanmaktadır.

Tröst, işletmelerin hukuksal bağımsızlıklarını koruyup, ekonomik bağımsızlıklarını kaybederek oluşturdukları işbirliği şekli olarak tanımlanmaktadır. Başlıca amacı, belirli bir sektördeki birden çok işletmenin yönetiminin ele geçirilmesi ve bu yolla o sektördeki ekonomik egemenliğin kurulmasıdır. Holdingler ise ticari veya sınai bir faaliyette bulunmayan, başka işletmelerin hisse senetlerini elde ederek, o işletmelerin yönetimini ele geçirmek amacıyla faaliyet gösteren işletmelerdir.

İşletme birleşmeleri, iki veya daha fazla işletmenin hukuksal ve ekonomik yönden tek bir işletme altına- da bir araya gelmesi olarak tanımlanabilir.

Konsolidasyon: İki veya daha fazla işletmenin yeni bir tüzel kişilik altında bir araya gelmesi.

Devralma: Bir işletmenin başka işletmeleri satın alarak, bünyesine katması.

Literatürde birleşmeler; yatay birleşmeler, dikey birleşmeler, karma (çapraz) birleşmeler ve sınır ötesi birleşmeler olmak üzere dört şekilde sınıflandırılmaktadır.

Dikey Birleşme: Bir ürünün üretim süreci üzerinde farklı aşamalarda faaliyet gösteren işletmelerin birleşmesidir.

Karma Birleşme: Benzer ürün satan, ortak bir piyasayı paylaşan, dağıtım kanalları ve üretim aşamaları ortak olan işletmelerin ya da hiçbir ortak bağları bulunmayan işletmelerin birleşmesidir.

Sınır Ötesi Şirket Birleşmeleri: Ülke sınırları dışında yatay-dikey ya da karma şekillerde birleşerek uluslararası boyutta faaliyet göstermeyi amaçlayan birleşmelerdir.

BİRLEŞME NEDENLERİ

- **Büyüme:** Dinamik pazar koşullarında işletmeler genel ekonominin ve içinde buldukları sektörlerin büyüme hızına yetişmek zorundadırlar.
- **Çeşitlendirme:** Genel olarak, bir işletmenin faaliyette bulunduğu sanayi dallarının sayısını arttırarak gelirlerindeki istakrarsızlığı ve dalgalanmaları gidermesi amacıyla tercih edilen bir yoldur.
- **Sinerji:** Bütünün ayrı ayrı parçalarının toplamından fazla olmasını ifade eder.
- **Büyük Ölçekli Faaliyette Bulunmak:** Birleşme sonucu büyük ölçekte faaliyette bulunma, mevcut makine ve gereçlerin daha verimli bir şekilde kullanılmasına olanak verir.
- **Kaynakların Verimli Kullanımı**
- **İşletme Başarısızlıkları**
- **Rekabetin Azaltılması**
- **Atıl Fonların Kullanımı**
- **İyi Bir Yönetime Sahip Olma**
- **Psikolojik Etmenler**
- **Değerli Sınai Haklara Sahip Olma**
- **Vergi Avantajları**

BİRLEŞME VE SATIN ALMALARDA İŞLETME DEĞERİNİN SAPTANMASINDA

KULLANILAN YÖNTEMLER

Defter Değeri Yöntemi

Defter değeri, belirli bir tarihte, tarihî değerle kayıtlı varlıkların muhasebe kayıtlarına göre belirlenmiş değeridir.

İşleyen Teşebbüs Değeri Yöntemi

İşletmenin bir bütün olarak devredilmesi hâlinde bulunacak değer olarak tanımlanır. Tasfiye Değeri Yöntemi

Faaliyetin kesin bir şekilde durdurulması durumunda işletmenin değeridir. Piyasa Değeri Yöntemi

İletmelerin hisse senedinin piyasa değeri, işletmenin gelecekte elde edeceği kârlar ve kâr payı dağıtımı gibi çeşitli etmenleri yansıtan bir ölçüttür.

Gerçek Değer Yöntemi

İşletmenin sahip olduğu varlıkların kârlılık durumu, dağıtılan kâr payları, sermaye yapısı gibi değişkenlerin belirlediği değer olarak tanımlanır.

İskonto Edilmiş Nakit Akışları Yöntemi

Gelecekte elde edilecek nakit akışlarının belli bir faiz oranı üzerinden bugünkü değerinin bulunması.
Yeniden Yapma Değeri Yöntemi

Kurulu bir tesisin yeni baştan inşa edilebilmesi için yapılacak harcamaların toplamı yeniden yapma değerini verecektir.

Emsal Değeri Yöntemi

Emsal değer, gerçek bedeli bilinmeyen veya bilinmeyen bir varlığın, satılması durumunda benzerlerine göre sahip olacağı değer olarak tanımlanabilir.

Ekspertiz Değeri Yöntemi

Sabit varlıkların piyasa fiyatları ile elden çıkarılması hâlinde elde edilecek değerdir. Temettü Verimi Yöntemi

Kâr dağıtımının hisse senetleri değeri üzerinde etkili olduğu ve hisse senedinin bugünkü değerinin, beklenen temettüleri bugünkü değerine eşit olacağı kabul edilmektedir.

Fiyat/Kazanç Oranı Yöntemi

İşletmenin her t-1'lik hisse senedi başına düşen net kârına karşılık, yatırımcıların kaç t-ödemeye razı olduklarını gösteren bir orandır.

Fiyat/Nakit Akım Oranı Yöntemi

Piyasa değeri ile nakit akımları arasında ilişki kurularak, bu ilişki yardımıyla benzer işletmelerin değeri tahmin edilmektedir.

Piyasa Değeri /Defter Değeri Oranı Yöntemi

Hisse senedinin piyasa değerinin hisse başına öz varlıklara bölünmesi ile bulunmaktadır.

ÜNİTE - 7

FİNANSAL KRİZLER VE İŞLETME BAŞARISIZLIKLARI

Kriz; beklenmedik bir sosyal, ekonomik veya psikolojik gelişme karşısında normal işleyişin bozulması ve karşılaşılan sorunun halledilmesinde, mevcut çözüm yollarının yetersiz kalması sonucu ortaya çıkan durumları ifade etmektedir.

Ekonomik Kriz: Aniden ve beklenmedik bir şekilde meydana gelen ve makro açıdan ülke ekonomisini, mikro açıdan ise işletmeleri ciddi anlamda sarsacak sonuçlar ortaya çıkması anlamına gelmektedir.

Finansal Kriz: Para, sermaye ve mal piyasalarında meydana gelen aşırı fiyat dalgalanmalarıdır. **Ahlaki Risk:** Finansal işlem meydana geldikten sonra ortaya çıkan bir asimetrik bilgi probleminin kaynaklarıdır. Asimetrik bilgi, bir tarafın diğerine göre daha iyi veya daha fazla bilgi sahibi olduğu

durumdur. Bu durum, alım satım işlemlerinde güç dengesizliğine neden olarak ters seçime neden olur.

Sistemik Risk: Bir finansal kurumda beklenmedik bir biçimde ortaya çıkan büyük bir şokun finansal sistemde yer alan diğer finansal kurumlara yayılması ve domino etkisi yaratarak ekonominin önemli bir kesimini olumsuz yönde etkilemesidir.

Para veya döviz krizi; para birimine yapılan spekülasyonla veya şiddetli değer kaybı ile sonuçlanırsa veya para otoritelerinin büyük miktarlarda rezerv satmak veya faiz oranlarında keskin bir şekilde yükseltmek suretiyle para birimini korumak zorunda kalmaları ile ortaya çıkmaktadır.

Bankaların mevcut durumda veya potansiyel olarak başarısız olmaları ile yükümlülüklerini ertelemeleri ve hükümetlerin bu durumu önlemek için bankacılık sektörüne büyük ölçekli kaynak aktarmak yoluyla müdahale etmesi bankacılık krizidir. Finansal sistemin temel işlevlerini yerine getirme yeteneğinde ortaya çıkan bozukluklar ile finansal piyasalarda ciddi aksamalar olması ve reel ekonomi üzerinde büyük olumsuz etkilerin ortaya çıkmasına sistematik finansal kriz denir. Dış borç krizi, bir ülkenin kamu veya özel kesime olan dış borçlarını ödeyememesi durumunda ortaya çıkmaktadır.

DÜNYA'DA VE TÜRKİYE'DE YAŞANAN FİNANSAL KRİZLER

1. Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi, 2. Meksika Peso'su Krizi, 3. Güneydoğu Asya Krizi
4. Rusya Krizi, 5. Nisan 1994 Türkiye Krizi, 6. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri
7. 2008 Küresel Finans Krizi

Fiktif Kâr: İşletmenin gerçekte elde ettiğinden daha yüksek görünen kârıdır.

Kur Riski: Döviz kurlarında meydana gelen değişikliklerden dolayı olabilecek zarar olasılıklarıdır. Dalgalı Kur Rejimi: Kurların hiçbir müdahale olmadan, tamamem piyasada oluşan arz ve talep koşullarına göre belirlendiği sistemleri ifade eder.

İstanbul Yaklaşımı: Reel sektörün mali sorunlarının çözülmesi ve bu yolla problemleri kredilerin azaltılması amacıyla uygulanmaya konan gönüllü yaptırımlar yaklaşımı. Amaç reel ve mali sektörü güçlendirmektir.

Stratejik Önlemler: Pazar payını korumak ve büyümek isteyen işletmelerin, olası bir krize karşı koymak ve yeni şartlara uyum sağlamak amacıyla aldıkları önlemlerdir.

Başarısızlığın Ölçülmesinde Kullanılan Oranlar Sistemi

- **Altman Modeli:** Farklı oranları çeşitli ağırlıklarla birbiri ile ilişkilendirmek ve böylece bir işletmenin kredi değerliliğini ve riskini ifade eden bir nokta değer hesaplamak mümkündür.
- **Beaver Modeli:** İşletmede oluşturulan likit rezervlerin, özellikle faaliyetlerin dalgalanma gösterdiği dönemlerde önemli işlevleri vardır.
- **Springate Modeli:** Dört temel oran kullanarak başarılı ve başarısız işletmelere ilişkin bir Z değeri hesaplamıştır. Z değeri $< 0,862$ ise işletme başarısız olarak değerlendirilmektedir.
- **VVeibel Modeli:** Wilcoxon testi yardımıyla 42 oranı test etmiştir.
- **Fulmer Modeli**
- **CA-Skoru (Kanada Skoru) Modeli**

İŞLETMELERİN FİNANSAL BAŞARISIZLIKLARINDA DURUMU İYİLEŞTİRMEDE İZLENECEK YOLLAR

- Sermaye Yapısının Güçlendirilmesi

- Borçların Vadelerinin Uzatılması
- İşletmelerde Kullanılmayan Varlıkların Satılması
- Küçülme Yoluyla Başarısızlığın Giderilmesi
- Yeni İşletmelerle Ortaklık Yapılması
- Borçların Öz Kaynağa Çevrilmesi
- İşletmenin Faaliyetlerine Son Verme veya İşletmeyi Satma

ÜNİTE - 8 TÜREV ÜRÜNLER

Spot Piyasalar: Ödeme ve teslim yükümlülüğünün aynı anda veya çok kısa bir süre zarfında yapıldığı piyasalardır.

Türev Piyasalar: Anlaşmanın bugünden yapıldığı ve yükümlülüklerin gelecekteki bir tarihte yerine getirilmesini öngören piyasalardır.

Türev piyasalarda yaygın olarak kullanılan araçlar forvvard sözleşmeler, future sözleşmeler, opsiyon sözleşmeleri ve swap sözleşmeleri olarak sıralanabilir.

Spekülasyon: Piyasanın değerlendirilmesi ile oluşan beklentiler doğrultusunda risk üstlenilerek gelir elde etmek amacıyla yapılan işlemlerdir.

Arbitraj: Faiz oranı, döviz kuru veya emtia fiyatlarındaki farklılardan yararlanmak amacıyla risk üstlenmeksizin farklı sözleşmelerin eşanlı olarak yapılmasıdır.

Korunma (Hedging): Nakit piyasada bulunan bir pozisyondan oluşan risklerden türev piyasalarda pozisyon olarak korunmak.

Forward Sözleşmeler: Gelecekteki bir tarihte alım satımı gerçekleşecek olan, herhangi bir malın vadesi, fiyatı ve miktarının bugünden belirlendiği sözleşmelerdir.

Tezgahestü Piyasa: Bir borsanın (organize piyasa) ve ona bağlı takas kurumunun aracılığı olmaksızın, alıcı ve satıcıların kendi aralarında işlem yapmalarına imkan sağlayan esnek ve gayri resmi nitelikteki piyasadır.

Uzun Pozisyon: Sözleşmeye J^onu olan varlığı belirlenen tarihte ve belirlenen fiyattan satın alma yükümlülüğü.

Kısa Pozisyon: Sözleşmeye konu olan varlığı belirlenen tarihte ve belirlenen fiyattan satma yükümlülüğü.

Forward faiz sözleşmeleri: Faiz oranı riskinden korunmak amacıyla kullanılan forvvard sözleşmeleri. Forward döviz sözleşmeleri; dövizin ulusal para karşılığında, gelecekte belirli bir tarihte teslim edilmek şartıyla, alımı veya satımı için bugünden yapılan sözleşmelerdir.

Futures Sözleşmeler: Future sözleşmeleri esasen standart hale getirilmiş forvvard sözleşmelerdir. Organize bir piyasada işlem gören standart sözleşmelerdir.

Opsiyon: Bir alıcı ve bir satıcı arasında yapılan, alıcının sabit bir fiyattan bir varlığı alma ya da satma hakkı elde etmek için satıcıya bir bedel ödediği sözleşme.

Opsiyon Alıcısı: Opsiyonu kullanma hakkına sahip olan.

Opsiyon Satıcısı: Opsiyonun gerekliliklerini yerine getirmek yükümlülüğünde olan.

Avrupa Tipi Opsiyon: Vadesinden önce kullanılması mümkün olmayan opsiyon tipi. Amerikan Tipi Opsiyon: Vadesinde veya vadesinden önce herhangi bir zamanda alıcısı tarafından kullanılabilen opsiyon tipi.

Alıcının talebi halinde, opsiyon satıcısının opsiyona konu olan dayanak varlığı almak veya satmak için ödeyeceği belirlenen sabit fiyata kullanım fiyatı denir.

Satın alma ya da satma hakkını elde etmek için opsiyon alıcısının, opsiyon satıcısına ödediği bedele opsiyon fiyatı (primi) denir.

Önceden üzerinde anlaşılan ve opsiyonun işleme konulacağı tarihe işlem tarihi denilir. Opsiyonun kullanılabilceği en son gün ise vade tarihi olarak bilinir.

Swap Sözleşmeleri: Tarafların belirli bir referans varlık veya tutar üzerinden hesaplanacak gelecekteki nakit akımlarının belirli bir zaman aralığında takas etmeleri işlemi.

Faiz Oranı Swap Sözleşmesi: Faiz oranı swap sözleşmesi, tarafların belirli bir süre zarfında faiz ödemelerini veya faiz gelirlerini birbirleriyle değiştirdikleri vadeli bir işlem çeşididir. Faiz ödemelerinin el değiştirdiği sözleşmelere borç svvayı (liability swap), faiz gelirlerinin el değiştirdiği sözleşmelere de varlık swapı (asset swap) adı verilir.

Faiz Swap Sözleşmelerinin Kullanım Nedenleri

- Faiz Riskinin Yönetimi
- Alternatif Finansman Olanığı
- Faiz Ödeme ve Gelirleri İle Borç Stokunun Yeniden Yapılandırma Olanığı

Para swap sözleşmeleri iki taraf arasında düzenlenen farklı para birimleri cinsinden ifade edilen faiz yükümlülüklerinin veya gelirlerinin değiştirilmesini konu alan yasal sözleşmelerdir.

Para Swap Sözleşmelerinin Kullanım Nedenleri

- Kur Riski Yönetimi
- Düşük Fon Maliyeti
- Piyasalara Erişim ve Farklı Para Biriminde Nakit Akışı