



GGY343

BANKACILIK

Dr. Bahşayış FIRATOĞLU

Ankara Üniversitesi UBF Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Hisse Senetleri (Paylar)



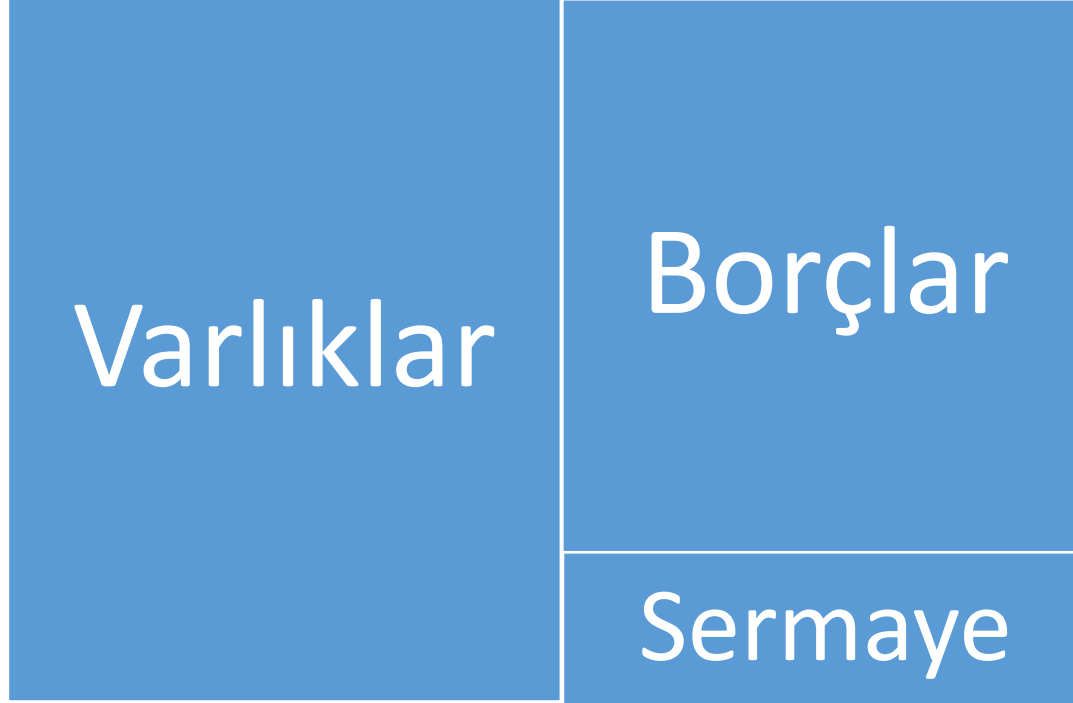
INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Anonim Şirket



Tahvil
Banka Kredisi
(Alacakta Öncelik)

Hisse/Pay
(Sınırlı Sorumluluk,
En son Alacaklı)



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Anonim Şirket

- Kaynak ihtiyacı

1. Daha fazla borç alabilir

1. Banka kredisi
2. Tahvil ihracı

2. Hisse senedi ihraç edebilir - Mevcut HS sahiplerinin haklarının zarara uğramaması

Borsada işlem gören şirketler için fiyat borsada belirleniyor
Kapalı şirketlerde fiyatı belirlemek daha zor. Pazarlığa bağlı?

Bazı ampirik çalışmalara göre şirketler finansmanda öncelikle:

1. Bünyede bırakılan fonlar

2. Borç

3. Hisse senedi ihracını (çok az) tercih ediyor



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Anonim Şirket

- Anonim Şirket : Türk Ticaret Kanunu (TTK)
 - Kuruluş
 - Organlar
 - Genel Kurul
 - Yönetim Kurulu
 - Denetçi
 - Pay Sahiplerinin Hakları
 - Menkul Kıymetler
 - vs.
- Halka açık olmayan şirketler için :TTK hükümleri
- Sermaye Piyasası Aracı ihraç edenler (halktan para toplama) ayrıca Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine de uymak zorunda.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Hisse / Pay

Anonim Ortaklık sermayesinin belirli nominal değere göre bölünmüş parçası (genellikle bir payın ND' i 1 TL)

Anonim ortaklıklarda hak ve yükümlülükler pay ve pay sahipliği üzerinden belirlenir

Anonim ortaklığın malvarlığı üzerinde mülkiyet hakkı verir

Oy hakkı

Kar payı hakkı

Senede bağlanan paylar: Pay senedi / Hisse senedi

Nama Yazılı – Hamiline Yazılı Pay senetleri (Genel kurula katılım için mülkiyetin belgelendirilmesi gerekli)



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Hisse / Pay -2

Getiri:

Kar payı –Nakit veya Hisse senedi olarak dağıtılabılır

Tasfiye sonucuna katılım

Değer artış kazancı

Tasfiye durumunda pay sahipleri ödeme bakımından en son sırada

Pay sahiplerinin sorumluluğu ödedikleri pay bedeli ile sınırlı



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Sermaye Piyasasında Pay

Bütün AŞ payları sermaye piyasası aracı değil.

Borsada işlem gören
500+ ortaklı şirketler

Ortaklığın sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymet (SPK Pay tebliği)

Yatırımcının sermayeye yaptığı katkıyı temsil eder

Belli bir vade ve getirisi yok. (Tahvilden farkı)

Fiyatı borsada oluşur

Payın fiyatını etkileyebilecek her türlü bilginin tam olarak ve zamanında piyasaya ulaşması önemli

Borsa şirketlerinin paylarına ilişkin mülkiyet ve diğer haklar MKK'da kayden izlenir



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Şirketler ve Borsalar - Tarihçe



16.10.2019



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



GGY 343 2019-2020 Güz

varıvılı

Modern anlamdaki şirketlerin 4 temel özelliği:

Tüzel Kişilik

Sınırlı Sorumluluk

Merkezi Yönetim

Pay sahipliğinin kolay devredilebilir olması



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Şirketlerin Ortaya Çıkışı -2



Temeli ortaçağ Avrupasındaki bazı yapılara dayanıyor
Avrupa'da ilk önemli örnekler 17. yüzyılda Hollandalı
ve İngiliz tacirlerin Hindistan ve Asya'da ticaret
yapmak için kurdukları şirketler (East India
Companies) – süreli!

Bunların da temeli feodal düzendeki bazı yapılara
dayanıyor



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Tüzel kişilik- kilise, esnaf loncaları, bazı şehirler...

Kuruluşların ve çalışanlarının sorumlulukları (içe ve dışa karşı) kilise ve şehir hukuklarında var. Şirketlerden çok önce Kurumsallaşmanın temelleri

Mülkiyetin paylara bölünmesi

İtalya'da gemi yapımı ve işletmesi için yatırımcıların fon sağlaması ve kardan pay alması – «Gemi Paylar» denizcilik hukukuna giriyor

Cenevizlilerin «Maona» kuruluşları -- AŞ'e en yakın kurum

İtalyan şehirlerinin vergi alacaklarını zengin tacirlere iskontolu satmaları, bunların «partes-loca» paylara bölünmesi ve alınıp satılması. Vergileri daha etkin toplayabilmek için «Maona» lar oluşturuldu.

14. yy'da askeri güce de sahipler

Aslında süreli, “Maona di Chio e di Focea” (1346-1566) 600+ hisse (loca) sahibi

Sakız adası ve Foça'yı ele geçirip vergi alacaklarını toplamak



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Şirketlerin Ortaya Çıkışı -4



Maona yapısı sonra Hollanda ve İngiliz Doğu Hint Şirketlerinde uygulanıyor

Bu sefer hisseler alacakları değil ortaklığı temsil ediyor

En ünlü Ceneviz maonası “Officium procuratorum San Giorgio” sonradan Banco di San Giorgio adını alıyor ve Ceneviz Bankası olarak daha sonraları ortaya çıkacak olan Hollanda ve İngiltere merkez bankalarına öncülük ediyor

Kuzey ve Orta Avrupa'da maden işletmelerinde hisseye dayanan mülkiyet yapısı mevcut 13.-15. yy'lar



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



İlk Borsa



1602 yılında kurulan Hollanda Doğu Hint Şirketi (VOC) tarihte ilk hisse senedi ihracı (1606), hatta ilk halka arz yapan sabit sermayeli şirket VOC hisseleri borsada işlem gören ilk hisse senetleri VOC tarafından 1602'de kurulan Amsterdam Borsasında 17. yy'da Amsterdam Borsasında ayrıca türev araçlar, ilk açığa satış 1650'lerde bugünkü modern borsaların likidite sağlama ve fiyat belirleme fonksiyonunu yerine getirebiliyor.



16.10.2019



GGY 343 2019-2020 Güz

varıvılı

British East India Company (1600) - Hollanda ile rekabet

1757'de Hindistan'a yönelince (ordusu da var) Hindistan'ın büyük bölümünü yönetimi altına alıyor

Çin'le çay ticareti – kaçak afyon

1874'te son temettü ödemesi ve tasfiye



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



ABD'de Borsa



Fikir İngiliz sömürgeciler tarafından ortaya atılıyor

ABD'nin ilk hazine bakanı (1789-1795) Hamilton İngiltere'deki gibi borsayı gerekli görüyor

Aslında ilk borsa Philadelphia'da..

New York'ta Wall Street ve Broad Street köşesinde

Önce devlet borçlanma senetleri sonra hisse senetleri

NYSE'nin temelleri- önce sokakta, sonra Wall Street 40 numaradaki binada

Yasal düzenlemeler 1929 buhranından sonra 1934 yılında



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Hisse Senedi Değerlemesi



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Finanstaki temel prensip:

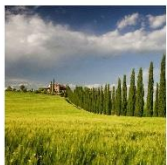
Bir yatırımın değeri = ilerideki nakit akımlarının bugünkü değeri

Hisse senedinin geliri:

1. Kar payı ödemesi
2. Değer artışı / Fiyat artışı

Vadesi yok - sonsuz

HS'nin değeri gelecekteki nakit akımlarına bağlı – çok fazla belirsizlik var



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Temettü Modeli

Tek Dönem



$$P_0 = \frac{Div_1}{(1 + k_e)} + \frac{P_1}{(1 + k_e)}$$



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Temettü Modeli

$$P_0 = \frac{D_1}{(1 + k_e)^1} + \frac{D_2}{(1 + k_e)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1 + k_e)^n} + \frac{P_n}{(1 + k_e)^n}$$

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + k_e)^t}$$

$$P_0 = \frac{D}{k_e}$$



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS

