

# MENKUL KIYMETLEŐTİRME

Prof. Dr. Güven SAYILGAN  
Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi  
İşletme Bölümü Muhasebe-Finansman  
Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

TAHVILLER

# Tahvil Nedir?

- \* **Tahviller, uzun dönem borçlanma aracıdır.**
- \* **Tahvil ihraç eden kurum veya kuruluş, sözleşme gereği, yatırımcılara dönemsel olarak nakit akışı sağlayacaklarını taahhüt etmektedir.**
- \* **Nakit akışı haricinde, vade sonunda anapara da ödenmektedir.**

# Tahvilin Amacı

- \* Ucuz

- \* Uzun vadeli

kaynak saęlamak

- \* Düşük riskli

- \* Geliri güvenceli

yatırım yapmak

# Tahvil Örneđi





# Kimler Tahvil ıkartır?

**\* En buyk tahvil ihraç eden kurum veya kuruluşlar:**

**\* Devletler**

**\* Anonim Őirketler**

# Tahvilin Fiyatı Nasıl Oluşur?

- \* Borçlanmaya giden ihraççı fon ihtiyacı içinde bulunandır (talep eden). Bu ihraççının tahvillerine para yatırmak isteyen yatırımcılar ise ellerinde fon fazlası olan (arz eden) kesimi oluşturmaktadır.
- \* Her iki tarafın isteklerinin dengelendiği noktada kredinin fiyatı (faiz oranı ve tahvil ihraç fiyatı) belirlenmektedir.



# Nominal Deęer:

- \* Tahvilin üzerinde yazılı olan değerdir. Bu değer sabit olup, hiçbir zaman değişmez.
- \* Vade sonunda tahvil sahibinin eline geçecek olan anaparadır.

# İhraç Deęeri:

- \* Tahvilin ilk ihraçtaki fiyatıdır.
- \* İhraç değeri, nominal değerin altında, üzerinde olabildiği gibi nominal değere eşit olarak da yapılabilir.

# Piyasa Deęeri:

- \* Tahvillerin değeri, ihraç edildikten sonra piyasa koşullarına göre değişir.

# Tahvillerin Çeşitleri

- \* İhraç edildiği ülkeye göre tahviller
- \* İhraç eden kuruluşa göre tahviller
- \* İhraç edilme biçimlerine göre tahviller
- \* Sağladıkları güvenceye göre tahviller
- \* Sağladıkları haklara göre tahviller
- \* Çıkarılış biçimlerine göre tahviller

# İhraç edildiği ÷lkeye göre tahviller:

- \* Yerel Tahviller
- \* Yabancı Tahviller
  - \* **Uluslararası tahviller**
  - \* **Euro tahviller**

# İhraç eden kuruluşa göre tahviller:

- \* Devlet Tahvilleri
- \* Özel Sektör Tahvilleri

# İhraç edilme biçimlerine göre tahviller:

- \* Nama Yazılı Tahviller
- \* Hamiline Yazılı Tahviller

# Sağladıkları güvenceye göre tahviller:

- \* Teminatlı Tahviller
- \* Teminatsız Tahviller



# Sağladıkları haklara göre tahviller:

- \* Faizli Tahviller
- \* Primli Tahviller
- \* Iskontolu Tahviller
- \* Endeksli Tahviller
- \* Varantlı Tahviller

# Çıkarılış biçimlerine göre tahviller:

- \* Kuponlu Tahviller
- \* Kuponsuz Tahviller

# Tahvil Değerlemesi: Kuponlu Tahvillerin Değerlemesi

$$PV = \frac{C}{(1+i)^1} + \frac{C}{(1+i)^2} + \dots + \frac{C}{(1+i)^n} + \frac{P_0}{(1+i)^n}$$

# Örnek:

- \* Yıl sonlarında 2.000 TL faiz ödemenin taahhüt edildiği 10.000 TL nominal değerli, 5 yıl vadeli bir tahvilin faiz oranı %20 ise bu tahvilin değeri nedir?

# Çözüm:

$$\frac{2.000}{(1+0,20)^1} + \frac{2.000}{(1+0,20)^2} + \frac{2.000}{(1+0,20)^3} + \frac{2.000}{(1+0,20)^4} + \frac{2.000}{(1+0,20)^5} + \frac{10.000}{(1+0,20)^5}$$

- \* PV = 1.666,66 + 1.388,88 + 1.157,40 + 964,50 + 803,75  
+ 4.018,77
- \* PV = 10.000 TL

# Tahvil Değerlemesi: Kuponsuz Tahvillerin Değerlemesi

$$PV = \frac{P_0}{(1+i)^n}$$