

2019/1. Dönem Yeminli-Mali Müşavirlik Sınavı
Sermaye Piyasası Mevzuatı
3 Mayıs 2019 Cuma – 18.00 (Sınav Süresi 2 Saat)

Soru 1- Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Merkezî Kayıt Kuruluşu'nun görev, faaliyet ve sorumlulukları hakkında bilgi veriniz. (20 puan)

Soru 2- Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (VII-128.2) ile düzenlenmiş olan "Gayrimenkul Sertifikası" hakkında bilgi veriniz. (20 puan)

Soru 3- Borsada işlem yöntemlerinden "Piyasa Yapıcılı Sürekli İşlem Yöntemi"ni açıklayınız. (15 puan)

Soru 4- Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının "Talep Toplama Yoluyla Satış Yöntemi"ni açıklayınız. (15 puan)

Soru 5- Aracı Kuruluş Varantı ve Ortaklık Varantlarını açıklayınız. (15 puan)

Soru 6- Sermaye piyasasında "Açığa Satış" işlemini tanımlayarak, uygulamasını anlatınız. (15 puan)



SINAV KOMİSYONU CEVAPLARI

CEVAP 1-

Merkezî Kayıt Kuruluşu, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeleri ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, bu araçların merkezî saklamasını yapmak üzere kurulmuş, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz anonim şirkettir.

Merkezî Kayıt Kuruluşu, izleyen faaliyetleri yerine getirir: Kurumsal yönetim ilkelerine şirketlerin uyumunu sağlamaya yönelik olarak şirketler ile ortaklarının ve yatırımcılarının iletişimini sağlanabileceğî elektronik bir platform oluşturmak; Sermaye piyasalarına ilişkin verilerin tek bir noktada toplanmasını sağlamaya yönelik elektronik bir veri bankası oluşturmak; Kurulun belirleyeceği ilkeler çerçevesinde verilerin kullanımını sağlamak; Kurul tarafından sermaye piyasası ve ilgili mevzuat çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak; İlgili mevzuata göre yetkilendirilmek kaydıyla, lisanslı depolar tarafından düzenlenen ürün senetlerinin kaydileştirilmesine, bunların ve bunlara bağlı hakların elektronik ortamda kayden izlenmesine ilişkin işlemleri yürütmek ve bunlara ilişkin platform oluşturmak.

Merkezî Kayıt Kuruluşu, şu faaliyetleri de yerine getirir: Kayıtların üyeleri itibarıyla tutarlığını izlemek, tutarsızlık ve kaydi sisteme ilişkin düzenlemelere aykırılık tespiti halinde üyeleri nezdinde gerekli düzeltmelerin yapılmasını istemek ve durumu derhal Kurula bildirmek; Sistemin güvenli çalışmasını sağlayacak önlemler almak ve uygulama; Kayıtların ilgili mevzuatta öngörülen çerçevede gizliliğini sağlamak; Kaydileştirilen sermaye piyasası araçlarının teslim alınması ve imhasını Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde yerine getirmek; Payları kayden izlenen anonim ortaklık genel kurullarına elektronik ortamda katılım için gerekli teknolojik altyapıyı sağlamak.

Kurul tarafından çıkarılan düzenlemeler çerçevesinde Merkezî Kayıt Kuruluşu, iş ve işlemleri ile ilgili olarak gerekli gördüğü hususlarda üyelerinden bilgi ve belge istemeye ve inceleme yapmaya yetkilidir. Üyeler, Merkezî Kayıt Kuruluşu'nun görev alanına giren hususlarda özel mevzuatında yer alan hükümlere dayanarak bilgi vermekten imtina edemezler. Merkezî Kayıt Kuruluşu ve üyeleri, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur.

CEVAP 2-

Belirli bir gayrimenkul projesini gerçekleştirmeyi üstlenenler tarafından, inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç edilen menkul kıymetlerdir. Gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit ve hamiline yazılı olarak ihraç edilirler. İhraç edenlerin edimlerinin ve bu edimlerin yerine getirilmemesi halinde ortaya çıkacak cezai şartların bir banka tarafından garanti edilmesi zorunludur. Sertifika ihracı karşılığında elde edilen para, banka tarafından açılan özel bir hesapta toplanır ve vekilin özen borcu çerçevesinde bankaca gelir elde edilecek şekilde ihraççı adına değerlendirilir.

Gayrimenkul sertifikasına sahip olanlar; Ellerinde eğer yeterli sayıda sertifika varsa, sertifikada belirlenen tarihte, inşa edilen gayrimenkulün bağımsız bir bölümünü alabilirler (Aslı edim). Bu hakkını kullanmak istemeyenler ya da yeterli sayıda sertifikaya sahip olmayanlar, izahnamede ilan edilen oranda getiri veya gayrimenkulün sertifika sahiplerince talep edilmeyen bölümünün banka tarafından açık artırma ile satılması sonucu elde edilen gelirden payları oranında hesaplanan tutarı da talep edebilirler (Tâli edim).

Gayrimenkul sertifikaları, bir gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız böülümlere ilişkin belirli bir alan birimin temsilen aşağıdaki esaslar çerçevesinde ihraç edilebilir. Gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini temsilen gerçekleştirilen ihraçlarda, her bir bağımsız bölüme karşılık gelen gayrimenkul sertifikası adedinin ihraç öncesinde belirlenmesi zorunludur. Gayrimenkul projesinin bağımsız bölümlerine ilişkin belirli bir alan birimin temsilen gerçekleştirilecek ihraçlarda ise, ihraççı tarafından asli edimin yerine getirilmesi sırasında aynı alan birimine sahip bağımsız böülümler arasında blok, kat, cephe ve malzeme farklılıklar gibi nedenlerle şerefiye talep edilebilir. Şerefiye talep edilmesi durumunda, asli edim sırasında yatırımcılardan talep edilecek şerefiye tutarlarının veya ihraç anında belirlenmiş şerefiyenin edim yerine getirilirken hangi esaslara göre düzeltilerek uygulanacağına, bağımsız bölümlerle ilişkilendirilerek izahname veya ihraç belgesinde açıklanması zorunludur.

Gayrimenkul sertifikası ihracına konu edilen bağımsız böülümler üzerinde edimlerin yerine getirilmesini engelleyecek nitelikte aynı veya şahsi bir hak, haciz kaydı ile gayrimenkul projesinin esaslı unsurlarına yönelik herhangi bir ihtilafın bulunmaması gerekmektedir. Gayrimenkul sertifikası ihraç tutarı, gayrimenkul projesindeki tüm bağımsız bölümlerin Tebliğin 6 ncı maddesi çerçevesinde hazırlanmış değerlendirme raporuna göre belirlenmiş satış değerlerinin yüzde ellisini aşamaz. İhraç işlemine konut ve ticari alanların aynı anda dahil edilmesi durumunda bu yüzde elli oranındaki sınır ihraç kapsamındaki konut ve ticari alanlar için ayrı ayrı hesaplanır. Banka garantili ihraçlarda bu sınırlama uygulanmaz. Gayrimenkul sertifikası ihracına konu bağımsız bölümlerin izahname veya ihraç belgesinde belirtilen proje bitiş tarihinden önce tamamlanması ve bu durumun proje bitiş tarihinden en az 15 gün önce kamuya açıklanması halinde, kamuya açıklanan yeni tarih, proje bitiş tarihi olarak esas alınır. Gayrimenkul sertifikaları yurt dışında veya yurt içinde halka arz edilerek veya halka arz edilmeksiz nitelikli yatırımcıya satış suretiyle ihraç edilebilir.

CEVAP 3-

Piyasa Yapıcılı Sürekli İşlem Yöntemi işlem gören sermaye piyasası aracı için görevli piyasa yapıcısı bulunan ve piyasa yapıcısının çift taraflı sürekli kotasyonuyla likidite sağladığı yöntemdir. Kotasyon aralığı sınırsız değildir. Döviz büfelerinin işlemlerine benzetilebilir. Piyasa yapıcılı sürekli işlem yönteminde derinliği olmayan pay senetlerinde aşırı volatiliteye ve manipülatif işlemlere karşı fiyat istikrarının sağlanması için piyasa yapıcılık faaliyetlerinde bulunulur. Bu yöntemde ilgili pay senedinde fiyat istikrarının sağlanması ve aşırı fiyat oynaklığını engellenmeye çalışılır. Yatırımcıları tedirgin eden suni fiyat hareketlerinden korunma amaçlanmaktadır.

Piyasa Yapıcının işlem tahtasında sürekli varlığı öncelikle fiyat istikrarını ve likiditeyi sağlar. Kotasyon aralığı sınırsız değildir, belli fiyat aralıklarına göre sınırlar koyulmuştur. Bu da fiyatların gerçekçi olmasını, manipülatif işlemlerin azalmasını sağlar. Piyasa Yapıçı bir nevi denetleyici ve

borsanın muhatabı olarak aşırı fiyat hareketlerini öner ve alış ya da satış yapmak isteyen yatırımcıya her zaman bu imkânı vermektedir.

Piyasa Yapıcılı Sürekli İşlem Yöntemi Borsa Yatırım Fonlarında, Aracı kuruluş varantları ve sertifikalar ile fiili dolaşımındaki paylarının piyasa değeri 10 milyon TL'nin altında kalan şirket paylarında uygulanır.

CEVAP 4-

Talep toplama yoluyla satış yöntemi yatırımcıların halka arz edilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin taleplerinin toplanarak bu taleplerin önceden belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde karşılanan kısmına ilişkin satışını ifade eder. Talep toplama yoluyla satış yönteminde, yatırımcıların satışa sunulan sermaye piyasası araçlarına ilişkin talepleri bir talep formu ile toplanmakta ve ardından satış izahnamede belirlenen usul ve esaslara göre gerçekleşir. Satışı planlanan sermaye piyasası araçlarına ilişkin talep toplanmış olması, bu taleplerin mutlaka karşılaşacağı anlamına gelmez. Talep toplama yoluyla satış yönteminde izleyen üç yöntem kullanılmaktadır:

- Sabit Fiyatla Talep Toplama: Bu yöntemde halka arzlarda satışa sunulan sermaye piyasası aracı pay ise sabit fiyat, borçlanma senedi niteliğinde sermaye piyasası aracı ise sabit bir getiri oranı veya iskonto oranı belirlenir. Bundan sonra buna ilişkin taleplerin alınması için bir talep formu düzenlenir.
- Fiyat Teklifi Alma Yoluyla Talep Toplama: Bu yöntemde ihraççı tarafından payların satışında satışlarında asgari bir satış fiyatı belirlenmekte ve üzerindeki fiyat teklifleri toplanır. Paylar dışındaki sermaye piyasası araçlarının satışında ise uygun görülecek bir getiri veya iskonto oranı belirlenir.
- Fiyat Aralığı ile Talep Toplama: Satışa sunulan aracın pay olması durumunda, bir taban ve tavan fiyat belirlenerek bu fiyat aralığında yatırımcıların talepleri toplanır. Pay dışındaki sermaye piyasası araçlarının satışında aracın niteliğine göre uygun görülen asgari ve azami iskonto oranı, getiri oranı gibi kriterlerin tespit edilmesi suretiyle belirlenecek taban ve tavan fiyat aralığında yatırımcıların talepleri toplanır. Talep toplama işlemlerinin, fiyat aralığında kalmak kaydıyla farklı oran ya da fiyat adımlarından gerçekleştirilmesi mümkün değildir. Fiyat aralığı ile talep toplama yoluyla satış yönteminin kullanılması durumunda tavan fiyat, taban fiyatın yüzde yirmi fazlasını aşmayacak şekilde belirlenir.

CEVAP 5-

Varant sahibine (yatırımcısına) dayanak varlığı önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma/satma hakkı veren kaydî teslimat ya da uzlaşrı ile kullanıldığı sermaye piyasası aracıdır. Varant menkul kıymet haline getirilmiş opsiyonlardır. Varantlar yatırımcıya bir hak verirken yükümlülük getirmez. Aracı Kuruluş Varantı yatırımcıya ödediği prim karşılığında bir menkul kıymeti/ endeksi, vade sonunda (Avrupa tip) veya vadeden önce (Amerikan tip), belirlenmiş olan bir fiyat seviyesinden, ihraççıdan alma hakkı (almı varantı) ya da ihraççıya satma hakkı veren (satım varantı) sermaye piyasası araçlarıdır. Borsada varant pazarında işlem görür. Piyasa yapıcı kurum likit ve düzenli bir piyasa oluşmasına yönelik olarak sürekli alım satım emri (kotasyon) vermekle yükümlüdür.

Ortaklık Varantları sahibine ihraççı ortaklığın veya payları borsada işlem gören başka bir ortaklığın belirli sayıda hissesini, belirli bir fiyattan, belirli bir dönem içerisinde satın alma hakkı veren sermaye piyasası aracıdır. Bu yönyle ortaklık varantları, hisse satın alma hakkı veren opsiyon sözleşmelerine benzemektedir. Ortaklık varantlarının tek başına ihracı yapılmaz. Bir menkul kıymet (hisse, borçlanma aracı vb.) ihracının yanında bu ihracın maliyetinin düşürülmesi, daha fazla yatırımcının ilgisinin çekilmesi gibi amaçlarla promosyon olarak verilmektedir.

CEVAP 6-

Sahip olunmayan sermaye piyasası araçlarının satılması ya da satışına ilişkin emrin verilmesine Açıga Satış İşlemi denir. Kısa işlem (short) olarak da adlandırılır. Temelde, normal ya da “uzun” (long) işlem ile aynı esasa dayanır. Her ikisinde de amaç, ucuza alıp, pahalıya satmaktadır. Sadece işlemlerin sıralaması farklıdır. Açıga satışta, daha sonra daha ucuza alınabileceği düşünülverek, satış işlemi önce yapılır. Açıga satışlar ve kredili işlemler birbirini dengeleyen işlemlerdir, o nedenle birlikte uygulanması gereklidir. Piyasada sadece birine izin verilmesi, fiyatlarında çarşılık yaratır. Açıga satış işlemleri fiyatları düşürücü, kredili işlemler ise fiyatları şişirici etki yapar.

Satışa ilişkin takas yükümlülüğünün ödünç alınan sermaye piyasası araçları ile yerine getirilmesi de açıga satış sayılır. Borsa düzenlemeleri gereği, emrin açıga satış emri olduğu baştan belirtilir. Kurulun sınıflandırması kapsamında düşük likiditeye sahip (c ve d listelerinde yer alan) menkul kıymetler, hangi piyasada işlem gördüğüne bakılmaksızın, kredili işleme ve açıga satışa konu olamaz. Açıga satış işlemlerine, sahip olunan özkaynağın belli bir oranına kadar izin verilir. Başlangıç teminatı (%70) ve sürdürme teminatı (%50) gibi oranlar vardır. Özkaynak oranının %35'in altına inmesi durumunda; 2 gün (t+2) içinde %50'ye tamamlanması ya da açıga satış pozisyonunun kapatılması gereklidir. Takas süresinden uzun olmamak şartıyla verilen süre içinde teminatın sürdürme marjına yükseltilmesi gerekmektedir. Sermaye piyasası aracını ihraç eden ortaklık yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticileri ile %10 ve daha yüksek oranda pay sahipleri ve bunların yakınları ve birlikte hareket edenler açıga satış yapamazlar.