

ÜCRETSİZ DERS NOTU ÖZETİ

Sermaye Piyasası Araçları 1

SPL Düzey 1

Hisse senetleri, tahviller ve diğer menkul kıymetler

Bu PDF'teki bölüm	6 bölüm
Modüldeki toplam bölüm	23 bölüm
Formül sayısı	13 formül
Son güncelleme	30 Eylül 2026

Bu belge **Sermaye Piyasası Araçları 1** modülünün ücretsiz bölümlerinden derlenmiştir. Tamamı ve güncel hâli:

<https://www.finlisans.com/ders-notlari/sermaye-piyasasi-araclari-1>

İçindekiler

1. Anonim Şirketler, Pay Kavramı, Pay Türleri ve Değerleme Ölçütleri
2. Pay Piyasası Temel Değerleri, Haklar, Riskler ve Davranışsal Finans
3. Risk Düzenlemeleri, Pay Endeksleri ve İzahname Mevzuatı
4. Payların Halka Arzı, Satış Yöntemleri ve Finansal Ön Koşullar
5. Halka Arz Yöntemleri, SPK İlke Kararları ve Kurumsal Eylemler
6. Temettü Vergilendirmesi, Sermaye Artırımları ve Sermaye Azaltımı

Bu PDF, **Sermaye Piyasası Araçları 1** ders notunun ücretsiz olarak yayımlanan ilk 6 bölümünü içerir. Modülün tamamı 23 bölümden oluşur; kalan 17 bölüm ile soru bankası, sesli anlatım ve deneme sınavları finlisans.com üzerinde yer alır.

1. Anonim Şirketler, Pay Kavramı, Pay Türleri ve Değerleme Ölçütleri

Temel Kavramlar

- Anonim Şirket (TTK m. 329): Sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan sermaye şirkettir. Pay sahipleri sadece taahhüt ettikleri sermaye ile sorumludur.
- Zorunlu Organlar: Anonim şirketin kanuni iki zorunlu organı Genel Kurul ve Yönetim Kurulu'dur (Murakıplık 6102 sayılı TTK ile kaldırılmıştır).
- Oyda İmtiyaz Sınırı (TTK): Eşit itibari değerdeki bir paya en çok 15 oy hakkı tanınabilir. Esas sözleşme değişikliği, ibra ve sorumluluk davası kararlarında oyda imtiyaz kullanılamaz.
- Geri Alınan Paylar (SPK II-22.1): Hakları donuk paylardır; oy hakları donar ancak kâr payı ve bedelsiz pay alma hakları saklıdır. Rüçhan hakkı kullanılamaz, pazarda satılır.
- Fiili Dolaşımdaki Paylar: Serbestçe işlem görebilen paylardır. Kamunun, kurucuların/yöneticilerin, %10 ve üzeri ortakların ve hacizli/kısıtlı paylar fiili dolaşım dışıdır.
- Defter Değeri ve Tasfiye Değeri: Defter değeri Özkaynak / Toplam Pay Sayısıdır. Tasfiye değeri ise borçlar ödendikten sonra kalan tutarın pay başına düşen kısmıdır ve hissede alt sınır (dip fiyat) kabul edilir.
- Kaydi Sistem (SPKn m. 13): Sermaye piyasası araçlarının fiziki senede bağlanmaksızın MKK nezdinde hak sahipleri bazında elektronik ortamda izlenmesidir.

Önemli Formüller

Tedavüldeki Pay Sayısı

$$\text{Tedavüldeki Paylar} = \text{Toplam Sermaye} - \text{Geri Alınan Paylar}$$

Toplam Sermaye: Şirketin çıkarılmış/esas sermayesini temsil eden toplam pay adedi · **Geri Alınan Paylar:** Şirketin kendi iktisap ettiği pay adedi

Örnek: Toplam pay 100 milyon, geri alınan 10 milyon ise Tedavüldeki Pay = 90 milyon adettir.

Fiili Dolaşım Oranı (FDO)

$$\text{FDO} = (\text{Fiili Dolaşımdaki Pay Sayısı}) / (\text{Toplam Pay Sayısı}) \times 100$$

Fiili Dolaşımdaki Pay Sayısı: Kısıtlı ve kontrol payları düşüldükten sonra kalan serbest paylar · **Toplam Pay Sayısı:** Şirketin toplam sermaye adedi

Örnek: Fiili dolaşım 39 milyon, toplam pay 100 milyon ise FDO = %39'dur.

Toplam Piyasa Değeri

$$\text{PD} = \text{Toplam Pay Sayısı} \times \text{Güncel Hisse Fiyatı}$$

PD: Şirketin toplam piyasa değeri · **Güncel Hisse Fiyatı:** Borsadaki anlık işlem fiyatı

Örnek: 100 milyon pay × 20 TL = 2.000.000.000 TL

Önemli Noktalar

- Anonim şirket borçlarından dolayı yalnızca malvarlığıyla sorumludur; ortaklar vergi ve SGK kamu borçlarından dahi şahsen sorumlu tutulamazlar.
- TTK 476 uyarınca bir payın nominal değeri en az 1 Kuruş ve katları şeklinde olabilir (Borsada genelde 1 TL uygulanır).
- Oyda imtiyaz genel kurul kararlarının çoğunda geçerli olsa da esas sözleşme değişikliği ve ibra kararlarında KULLANILAMAZ.

- İntifa senedi sahiplerine yönetim ve oy hakkı verilemez; yalnızca mali menfaat (kâr, tasfiye bakiyesi vb.) sağlanabilir.
- Kaydi sistemde pay devri fiziksel zilyetlik devriyle değil, MKK hesapları arasındaki elektronik kayıtlarla gerçekleşir.

Sık Yapılan Hatalar

- Geri alınan payların kâr payı hakkının da donduğunu düşünmek (Oy hakkı donar, ancak kâr payı ve bedelsiz pay hakkı kanunen saklıdır).
- İcracı olmayan üyelerin veya bağımsız denetçilerin şirketin zorunlu tüzel kişi organı olduğunu sanmak (Zorunlu organlar sadece Genel Kurul ve Yönetim Kurulu'dur).
- Tasfiye değerini nominal değerle karıştırmak (Tasfiye değeri varlıkların satılıp borçların ödenmesi sonrası kalan tutardır; değerlemede dip fiyat göstergesidir).

2. Pay Piyasası Temel Değerleri, Haklar, Riskler ve Davranışsal Finans

Temel Kavramlar

- Kaydi Sistem:** 6362 sayılı Kanun m. 13 uyarınca sermaye piyasası araçlarının fiziki senede bağlanmaksızın MKK nezdinde elektronik ortamda hak sahipleri bazında izlenmesidir.
- Satma Hakkı:** Halka açık ortaklıklarda bir pay sahibinin doğrudan veya dolaylı olarak oy haklarının en az %98'ine ulaşması durumunda azınlığın paylarını hâkim ortağa satma hakkıdır.
- Azınlık Pay Sahipleri:** Halka açık ortaklıklarda şirket sermayesinin en az %5'ini temsil eden pay sahipleridir; genel kurulu toplantıya çağırma ve özel denetçi isteme gibi yetkileri vardır.
- Sistematik Risk:** Tüm piyasayı etkileyen, makroekonomik faktörlerden kaynaklanan, portföy çeşitlendirmesi ile yok edilemeyen ve Beta ile ölçülen risktir.
- Sistematik Olmayan Risk:** Şirket veya sektöre özgü olan ve portföy çeşitlendirmesiyle (farklı sektör ve varlık seçimiyle) büyük ölçüde azaltılabilen risktir.
- Fiyat Keşfi (Price Discovery):** Özellikle yeni halka arzlarda adil piyasa değeri oturana kadar arz-talep dinamikleriyle yüksek oynaklık altında fiyatın belirlenme sürecidir.
- Yerindelik Testi:** Portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığında müşterinin finansal durumu ve risk algısına uygun olmayan işlemlere izin vermeyen koruyucu testtir.

Önemli Formüller

Temettü Verimi Formülü

$$\text{Temettü Verimi} = (\text{Hisse Başına Temettü}) / (\text{Hisse Fiyatı})$$

Hisse Başına Temettü: Dağıtılan yıllık nakit kâr payı tutarı · **Hisse Fiyatı:** Payın piyasadaki güncel fiyatı

Örnek: Hisse fiyatı 25 TL, hisse başına temettü 0,50 TL ise; $\text{Temettü Verimi} = 0,50 / 25 = \%2$ 'dir.

Piyasa Değeri Formülü

$$\text{Piyasa Değeri} = \text{Güncel Fiyat} \times \text{Toplam Pay Sayısı}$$

Güncel Fiyat: Hissenin borsadaki anlık piyasa fiyatı · **Toplam Pay Sayısı:** Şirketin tedavüldeki toplam çıkarılmış pay adedi

Örnek: Fiyat 15 TL, pay adedi 40 milyon ise $\text{Piyasa Değeri} = 600$ milyon TL'dir.

Önemli Noktalar

- Pay senedi mülkiyet veya alacak hakkı değil, şirket tüzel kişiliğine karşı ortaklık sıfatı sağlar.
- Borsada işlem görmeyen ve sadece ortak sayısı nedeniyle halka açık sayılan ortaklıklar MKK kaydileştirme zorunluluğundan muaftır.
- Temettü dağıtımında hisse fiyatı temettü kadar düşer ancak yatırımcı nakit tahsil ettiğinden toplam ekonomik varlık değişmez.
- Faiz artışı iskonto oranını yükselterek ve sabit getirili enstrümanları cazip kılarak hisse senedi değerlemelerini baskılar.
- Fiyatı sert düşen hissenin riski azalmaz; aksine oynaklığı (standart sapması) arttığı için teknik riski yükselir.

Sık Yapılan Hatalar

- Fiyatı sert düşen hissenin 'ucuzladığı için risksiz hale geldiğini' varsaymak; oysa sert düşüş oynaklığı ve riski artırır.
- Uygunluk testi ile yerindelik testini karıştırmak; uygunluk testinde müşteri uyarılara rağmen kendi talimatıyla işlem yapabilirken, yerindelik testinde uyumsuz işlemlere izin verilmez.

Sık Yapılan Hatalar

- Sistemik riskin portföy çeşitlendirmesiyle sıfırlanabileceğini düşünmek; çeşitlendirmeyle yalnızca sistemik olmayan risk elenebilir.

3. Risk Düzenlemeleri, Pay Endeksleri ve İzahname Mevzuatı

Temel Kavramlar

- **Fiyat Keşfi:** Yeni halka arz olan veya işlem gören paylarda arz ve talep dengesi oturana kadar şirketin piyasa adil değerinin belirlenmesi süreci.
- **Uygunluk vs. Yerindelik Testi:** Uygunluk testi bilgi/tecrübe örtüşmesini ölçer ve yazılı uyarıya rağmen yatırımcı talimatıyla işleme izin verir; yerindelik testi portföy yöneticiliği/danışmanlıkta hedeflere ve mali duruma uyumsuz işleme izin vermez.
- **Volatilite Bazlı Tedbir Sistemi (VBTS):** Belirli paylarda aşırı oynaklık görüldüğünde açığa satış yasağı, kredili işlem yasağı ve brüt takas gibi tedbirleri devreye alan koruma sistemi.
- **Bölen Değeri (Divisor):** Sermaye artırımları, temettü gibi kurumsal işlemlerin endeks seviyesini yapay biçimde değiştirmesini önleyerek sürekliliği sağlayan matematiksel katsayı.
- **Fiyat ve Getiri Endeksleri:** Fiyat endeksi nakit temettüyü dışarıda bırakırken; getiri endeksi temettünün endekse yeniden yatırıldığını varsayarak toplam performansı ölçer.
- **İzahname Türleri:** Tek belgeden oluşan izahname ya da üç modülden oluşan çok parçalı izahname: İhraççı Bilgi Dokümanı (İBD), Sermaye Piyasası Aracı Notu (SPAN) ve Özet.
- **İhraççı ve Halka Arz Eden:** Sermaye piyasası aracını ihraç eden tüzel kişi 'ihraççı'; sahip olduğu payları halka arz eden ortak ise 'halka arz eden'dir.

Önemli Formüller

Endeks Değeri Formülü

$$\text{Endeks Değeri} = (\text{Mevcut Fiili Dolaşımdaki Payların Toplam Piyasa Değeri}) / (\text{Bölen Değeri})$$

Toplam Piyasa Değeri: Endeksteeki şirketlerin fiili dolaşımdaki pay sayısı ile cari hisse fiyatlarının çarpım toplamı .

Bölen Değeri: Endeks seviyesini baz döneme göre sabitleyen düzeltme böleni

Örnek: Toplam piyasa değeri 65.000 milyon TL, bölen 1.000 milyon TL ise Endeks = 65.000 / 1.000 = 65.

Önemli Noktalar

- 2026 yılı izahname muafiyet limitleri: Yatırımcı başına en az 9.500.000 TL, birim nominal değer en az 9.500.000 TL veya ilk halka arz hariç toplam satış tutarı 142.500.000 TL altı.
- İzahnamede yer alan eksik/yanıltıcı bilgilerden birincil olarak ihraççı sorumludur.
- İzahname güncelliğini korumak şartıyla onaydan itibaren 12 ay geçerlidir; teslimden itibaren 15 iş günü içinde ilan edilir.
- İzahname onay başvuru inceleme süresi kural olarak 10 iş günü, payların ilk halka arzında ise 20 iş günüdür.
- İzahname değişikliklerinde yatırımcıların 2 iş günü içinde taleplerini geri alma hakkı bulunur.

Sık Yapılan Hatalar

- SPK onayının izahnamedeki bilgilerin doğruluğuna kefil olduğu veya yatırım tavsiyesi içerdiği zannedilir (Kurul bilgileri tekeffül etmez).
- Bedelsiz sermaye artırımının fiyat endeksini düşürdüğü yanılgısı (Piyasa değeri değişmediğinden endeksi yapay etkilemez).
- Fiyat endeksi ile getiri endeksinin aynı olduğu yanılgısı (Temettü dağıtımı getiri endeksinde nötrlenirken, fiyat endeksinde doğrudan düşüş yaratır).

4. Payların Halka Arzı, Satış Yöntemleri ve Finansal Ön Koşullar

Temel Kavramlar

- İhraççı vs Halka Arz Eden: İhraççı, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden/edecek tüzel kişidir. Halka arz eden, sahip olduğu araçları halka arz etmek üzere başvuran gerçek veya tüzel kişidir.
- Halka Arz Yöntemleri: Sermaye artırımını yoluyla (fon şirkete girer), mevcut pay satışı yoluyla (fon ortaklara gider) veya ikisinin karması şeklinde gerçekleştirilir.
- 2026 Finansal Ön Koşulları: Son iki yıl için aktif toplamının 2024'te 2.400.000.000 TL, 2025'te 3.600.000.000 TL; veya net satış hasılatının 2024'te 1.200.000.000 TL, 2025'te 1.800.000.000 TL'den az olmaması gerekir.
- Yüklenim Zorunluluğu (2026): Piyasa değeri <750 milyon TL ise satılamayanın tamamı; 750 milyon - 1.5 milyar TL arası ise 750 milyona kadar tamamı + aşan kısmın %50'si; >1.5 milyar TL ise yüklenim zorunluluğu yoktur.
- Fiyat İstikrarı Sınırları: Borsada işlemden itibaren en çok 30 gün yapılır. Şirket hesabına yapılırsa azami brüt gelirin %20'si ve nominal payın %20'si kullanılabilir. Halka arz fiyatı üzerinde emir verilemez.
- Satışa Hazır Bekletilen Paylar: Halka arz büyüklüğü 2026'da 950 milyon TL altındaysa nominal payın %25'i ayrılır. Borsa fiyatı halka arz fiyatının %25 fazlasını aşmadıkça 1 yıl boyunca satılamaz.
- Tahsisli Satış Sınırı: Tahsisli payları aynı anda elinde tutan yatırımcı sayısı 150 kişiyi geçemez (nitelikli yatırımcılar bu sayıya dahil edilmez).

Önemli Formüller

Bakiye Yüklenim Tutarı (750M - 1.500M TL Arası)

$$Y = 750.000.000 + (S - 750.000.000) \times 0.50$$

Y: Yetkili kuruluşun asgari yüklenim tutarı · **S:** Satılamayan toplam pay tutarı (750 milyon TL'yi aşan durumlar için)

Örnek: Satılamayan tutar 950 milyon TL ise: $Y = 750M + (950M - 750M) \times 0.50 = 850M$ TL

Azami Ek Pay Satışı

$$EkSat \text{ \$} = NominalPay \times 0.20$$

NominalPay: Ek satış hariç halka arz edilen payların toplam nominal değeri

Örnek: 50 milyon TL nominal halka arzda azami ek satış: $50M \times 0.20 = 10$ milyon TL

Önemli Noktalar

- İlişkili taraflardan ticari olmayan alacaklar, toplam alacakların %20'sini veya aktifin %10'unu aşamaz; aşarsa fon tahsile taahhüt edilmelidir.
- Yüklenimde alınan paylar 6 ay, kontrolü elinde tutan ortakların payları 1 yıl boyunca halka arz fiyatının altında satılamaz.
- 19/09/2024 İlke Kararı: Dağıtımdan pay alanlar 90 gün borsa dışı satamaz/virmanlayamaz; mevcut ortaklar izahname onayından itibaren 180 gün borsa dahil satamaz.
- Fiyat tespit raporu halka arzdan en az 3 gün önce ilan edilir; sonrasında 1 yıl içinde en az iki değerlendirme raporu düzenlenir.
- Borsa dışı talep toplamada zorunlu asgari tahsisat: %10 Yurt İçi Bireysel, %10 Yurt İçi Kurumsal. Grup payı %20'den fazla eksiltilemez.

Sık Yapılan Hatalar

- Fiyat istikrarı işlemlerinde hisse fiyatını yukarı taşımak için halka arz fiyatının üstünde alım emri verilebileceğini zannetmek (Kesinlikle üzerinde emir verilemez).

Sık Yapılan Hatalar

- Tahsisli satışlardaki 150 kişi hesabına nitelikli yatırımcıların da dahil edildiğini varsaymak (Nitelikli yatırımcılar bu sayıya dahil edilmez).
- Sermaye artırımını ile ortak satışı arasındaki fon akışını karıştırmak (Sermaye artırımında para şirkete, ortak satışında payını satan ortağa gider).

5. Halka Arz Yöntemleri, SPK İlke Kararları ve Kurumsal Eylemler

Temel Kavramlar

- **Borsa Dışı Talep Toplama:** Yetkili kuruluş/konsorsiyum tarafından yönetilen, yatırımcı gruplarına tahsisat yapılabilen (%10 bireysel, %10 kurumsal asgari) ve 2-20 iş günü süren halka arz yöntemi.
- **Borsada Sabit Fiyat Yöntemi (SFY):** Borsa İstanbul birincil piyasasında (genellikle 10:30-13:00) tek fiyattan, tahsisatsız, en fazla 3 iş günü süren ve dağıtımı sistemce zaman öncelikli dairesel lot mantığıyla yapılan yöntem.
- **SPK İlke Kararı (i-SPK.128.23):** Piyasa değeri 750.000.000 TL ve altındaki halka arzlarda borsada satışı zorunlu kılan; üzerindeki arzlarda ise yurt içi bireysele eşit dağıtım, yüksek talep grubuna %10 tavan ve kurumsal dağıtım sınırlamaları getiren düzenleme.
- **Mükerrer Talep Tekleştirmesi:** Borsa dışı eşit dağıtımda mükerrer taleplerden yalnızca en yüksek miktarlı olan kabul edilirken, borsada satış yönteminde MKK bazında zaman önceliğine sahip ilk emir kabul edilir.
- **Borsa Dışı Satış Yasağı (Lock-up):** Halka arzda dağıtımdan pay alan yatırımcıların paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren 90 gün; mevcut ortakların ise izahname onayından itibaren 180 gün borsa dışında satamama ve virmanlayamama kısıtlamasıdır.
- **Nakit Kâr Payı (Temettü) ve Fiyat Düzeltmesi:** Genel kurul kararıyla dönem kârının nakit ödenmesidir. Hak kullanım sabahı BIST teorik fiyatı $F_t = F_k - T$ formülüyle brüt temettü kadar düşürülerek hesaplanır.
- **Rüçhan Hakkı:** Bedelli sermaye artırımında ortakların mevcut pay oranlarını koruyabilmeleri için yeni ihraç edilecek payları öncelikle satın alma hakkıdır (Kullanım süresi 15 ila 60 gündür).

Önemli Formüller

Temettü Sonrası Teorik Hisse Fiyatı

$$F_t = F_k - T$$

F_t: Hak kullanım sabahı baz alınacak teorik fiyat · **F_k:** Bir önceki seansın kapanış fiyatı · **T:** Hisse başına brüt nakit kâr payı tutarı

Örnek: Kapanış 120 TL ve brüt temettü 5 TL ise teorik fiyat: $120 - 5 = 115$ TL.

Net Temettü Tutarı

$$\text{Net} = T \times (1 - s)$$

Net: Yatırımcı hesabına yatan net kâr payı · **T:** Hisse başına brüt kâr payı · **s:** Stopaj oranı (%15)

Örnek: 5 TL brüt temettü için %15 vergi kesildiğinde net ödeme: $5 \times (1 - 0.15) = 4,25$ TL.

Önemli Noktalar

- Halka arz piyasa değeri 750.000.000 TL ve altı ise Borsada Satış Yöntemi zorunludur.
- Borsada satış yönteminde yatırımcı gruplarına tahsisat kesinlikle yapılamaz; bireysel ve kurumsal yatırımcılar eşit şartlarda yarışır.
- Borsa dışı tahsisatta Yurt İçi Bireysel ve Yurt İçi Kurumsal gruplarına asgari %10'ar pay zorunludur; gruplar arası pay azaltımı %20'yi aşamaz.
- Yüksek talep grubu tahsisatı toplam tutarın %10'u ile sınırlıdır; oransal dağıtımda %100 nakit ve/veya %120 BİST30 pay teminatı aranır.
- GSYF, GYF ve unvanında 'serbest' veya 'özel' ibaresi olan fonlar kurumsal yatırımcı sayılmaz.
- Dağıtılmayan veya tahsil edilmeyen kâr payları 5 yıl sonra zamanaşımına uğrayarak Hazine'ye intikal eder.
- Bedelli sermaye artırımında sermaye koyma borcu mutlaka nakit ödenir; rüçhan hakkı süresi 15 günden az, 60 günden fazla olamaz.

Sık Yapılan Hatalar

- Borsada Satış (SFY) ile Borsa Dışı Eşit Dağıtımdaki mükerrer talep kuralını karıştırmak: Borsa dışı yöntemde 'en yüksek talep', Borsada SFY yönteminde ise 'zaman öncelikli ilk emir' kabul edilir.
- Teorik hisse fiyatı düzeltmesinde brüt temettü yerine net temettüyü düşmek (Borsa İstanbul fiyat düzeltmesini brüt temettü üzerinden yapar).
- Kâr payı vergi istisnasını (%50) stopaj oranıyla (%15) karıştırmak: Stopaj %15 kaynakta kesilir; beyanname sınırında ise temettünün %50'si istisnadır.
- Borsa dışı satış yasağı sürelerini karıştırmak: Normal yatırımcılar için hesaplara geçişten itibaren 90 gün iken, şirket ortakları için izahname onayından itibaren 180 gündür.

6. Temettü Vergilendirmesi, Sermaye Artırımları ve Sermaye Azaltımı

Temel Kavramlar

- Temettü Vergilendirmesi: Kâr payı dağıtımında şirket %15 stopaj keser. Gerçek kişiler için kâr payının %50'si gelir vergisinden istisnadır; kalan %50 beyan haddini aşarsa yıllık beyannameye dahil edilir ve kesilen %15 stopaj mahsup edilir.
- Rüçhan Hakkı (Yeni Pay Alma Hakkı): Bedelli sermaye artırımında ortakların mevcut payları oranında yeni ihraç edilecek payları öncelikle satın alma hakkıdır. Seyrelmeyi (mülkiyet oranının düşmesini) önler.
- Rüçhan Hakkı Kullanım ve Pazar Süreleri: Rüçhan hakkı kullanım süresi Pay Tebliği'ne göre en az 15, en fazla 60 gündür. Borsa İstanbul Rüçhan Pazarı ise kullanım süresinin sonundan önceki 5. iş günü kapanır (genellikle 5-7 iş günü açık kalır).
- Tasarruf Sahiplerine Satış: Kullanılmayan rüçhan haklarına karşılık gelen payların, rüçhan süresi bitiminden itibaren 10 iş günü içinde Borsa İstanbul Birincil Piyasası'nda 2 iş günü süreyle ve nominal değer (1 TL) altında olmamak üzere halka arz edilmesidir (.BE kodu).
- Bedelsiz Sermaye Artırımı: Şirketin iç kaynaklarının (geçmiş yıl kârları, olağanüstü yedekler, emisyon primi) sermayeye eklenmesiyle ortaklara bedel talep edilmeksizin yeni pay verilmesidir. Şirkete nakit girişi sağlamaz, muhasebesel bir işlemdir.
- 2 TL Kuralı (Bedelsiz Artırım): Dönem kârı hariç iç kaynaklardan yapılan bedelsiz artırımlarda, son 30 günlük borsa ağırlıklı ortalama fiyatına göre düzeltilmiş fiyatın 2 TL'nin altına düşmesine neden olacak başvurular SPK tarafından işleme alınmaz.
- Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı: Özellikle bilanço açığının kapatılması amacıyla yapılan ve ortaklara nakit çıkışı gerektirmeyen azaltımdır. İşlem sonrası düzeltilmiş fiyat nominal değer %20 fazlasını (1 TL nominal için 1,20 TL) aşamaz.

Önemli Formüller

Bedelli Sermaye Artırımı Teorik Hisse Fiyatı

$$F_t = (F_k + n_2 \times R) / (1 + n_2)$$

F_t: Ana hissenin teorik bölünme sonrası fiyatı · **F_k**: Artırım öncesi son kapanış fiyatı · **n₂**: Bedelli sermaye artırım oranı · **R**: Rüçhan hakkı kullanım fiyatı

Örnek: $F_k = 9 \text{ TL}$, $n_2 = 2$ (%200), $R = 1 \text{ TL}$ ise $F_t = (9 + 2 \times 1) / (1 + 2) = 11 / 3 = 3,67 \text{ TL}$

Rüçhan Hakkının Teorik Fiyatı

$$F_r = (F_t - R) \times n_2$$

F_r: Rüçhan hakkı teorik fiyatı · **F_t**: Ana hissenin teorik fiyatı · **R**: Rüçhan kullanım fiyatı · **n₂**: Bedelli artırım oranı

Örnek: $F_t = 3,6667 \text{ TL}$, $R = 1 \text{ TL}$, $n_2 = 2$ ise $F_r = (3,6667 - 1) \times 2 = 5,33 \text{ TL}$

Bedelsiz Sermaye Artırımı Teorik Hisse Fiyatı

$$F_t = F_k / (1 + n_1)$$

F_t: Bölünme sonrası teorik fiyat · **F_k**: Bölünme öncesi son kapanış fiyatı · **n₁**: Bedelsiz sermaye artırım oranı

Örnek: $F_k = 50 \text{ TL}$, $n_1 = 4$ (%400) ise $F_t = 50 / (1 + 4) = 10 \text{ TL}$

Önemli Noktalar

- Bedelli ve bedelsiz sermaye artırımlarında bölünme anında yatırımcının teorik toplam portföy değeri değişmez; sadece pay adedi artar ve birim hisse fiyatı matematiksel olarak düşer.

- Kayıt Tarihi'nde MKK nezdinde hak sahibi olabilmek için Borsa İstanbul'daki T+2 kuralı gereğince hissenin Kayıt Tarihi'nden 2 iş günü önceki seans kapanışında portföyde bulunması şarttır.
- Borsa İstanbul'da hisse senedi ve rüçhan hakkı satış kazançlarında stopaj oranı genel olarak %0'dır; ancak Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıkları (MKYO) hisselerinde bu oran %10'dur.
- Bilanço açığının kapatılması amacıyla sermaye azaltımı yapılmışsa, azaltımla eş anlı veya bunu takip eden 2 yıl içindeki sermaye artırımlarında yatırımcılara risk bildirim formu imzalatılması zorunludur.

Sık Yapılan Hatalar

- Bedelsiz sermaye artırımının şirkete taze nakit girişi sağladığını düşünmek (Bedelsiz artırım yalnızca bir iç kaynak muhasebe aktarımıdır, nakit girişi sadece bedelli artırımda gerçekleşir).
- Rüçhan hakkı pazarı süresi ile rüçhan hakkı kullanım süresini aynı sanmak (Pazar işlemleri kullanım süresi bitiminden önceki 5. iş günü sona erer; ancak yatırımcı son güne kadar banka/aracı kurumu aracılığıyla hakkını nakden kullanabilir).
- Kullanılmayan rüçhan hakkı kuponlarının süre bitiminde otomatik nakde dönüşeceğini varsaymak (Kuponlar süre bitiminde MKK tarafından silinir ve tamamen değersizleşir).

Formül Tablosu (hızlı bakış)

Formül adı	Formül
Tedavüldeki Pay Sayısı	$\text{Tedavüldeki Paylar} = \text{Toplam Sermaye} - \text{Geri Alınan Paylar}$
Fiili Dolaşım Oranı (FDO)	$\text{FDO} = (\text{Fiili Dolaşımdaki Pay Sayısı}) / (\text{Toplam Pay Sayısı}) \times 100$
Toplam Piyasa Değeri	$\text{PD} = \text{Toplam Pay Sayısı} \times \text{Güncel Hisse Fiyatı}$
Temettü Verimi Formülü	$\text{Temettü Verimi} = (\text{Hisse Başına Temettü}) / (\text{Hisse Fiyatı})$
Piyasa Değeri Formülü	$\text{Piyasa Değeri} = \text{Güncel Fiyat} \times \text{Toplam Pay Sayısı}$
Endeks Değeri Formülü	$\text{Endeks Değeri} = (\text{Mevcut Fiili Dolaşımdaki Payların Toplam Piyasa Değeri}) / (\text{Bölen Değeri})$
Bakiye Yüklenim Tutarı (750M - 1.500M TL Arası)	$Y = 750.000.000 + (S - 750.000.000) \times 0.50$
Azami Ek Pay Satışı	$\text{EkSat } \text{ş} = \text{NominalPay} \times 0.20$
Temettü Sonrası Teorik Hisse Fiyatı	$F_t = F_k - T$
Net Temettü Tutarı	$\text{Net} = T \times (1 - s)$
Bedelli Sermaye Artırımı Teorik Hisse Fiyatı	$F_t = (F_k + n_2 \times R) / (1 + n_2)$
Rüçhan Hakkının Teorik Fiyatı	$F_r = (F_t - R) \times n_2$
Bedelsiz Sermaye Artırımı Teorik Hisse Fiyatı	$F_t = F_k / (1 + n_1)$

Devamı ücretsiz kayıtle

Sermaye Piyasası Araçları 1 modülünün **23 bölümünün 6 tanesi** bu PDF'te. Kalan 17 bölüm, konu anlatımı ve çıkmış soru tarzındaki soru bankası FinLisans'ta.

- ✓ Ücretsiz üyelikle soru çözmeye hemen başla — kredi kartı istemiyoruz.
- ✓ Tüm SPK/SPL dersleri için ders notu, özet ve formül kartları.
- ✓ Konu bazlı soru bankası, deneme sınavı ve yanlış analizi.
- ✓ Sesli ders anlatımı ile yolda/işte tekrar imkânı.
- ✓ İlerlemeni takip eden panel ve sınav geri sayımı.

Bu modülün güncel ve tam sayfası

<https://www.finlisans.com/ders-notlari/sermaye-piyasasi-araclari-1>

Ücretsiz kayıt ol → <https://www.finlisans.com/auth/signup>

Son güncelleme: **30 Eylül 2026** · Kaynak: finlisans.com ders notları

Bu doküman sınavlara hazırlık amaçlı bir özettir; resmî kaynak yerine geçmez. SPL'nin yayımladığı güncel çalışma notlarını da takip ediniz.