

SERMAYE ARTIRIMLARI VE TEMETTÜ ÖDEMELERİNDE HİSSE SENETLERİNİN TEORİK FİYATLARININ BELİRLENMESİ VE “YENİ” HİSSE SENETLERİNE İŞLEM SIRASI AÇILMASINA İLİŞKİN ESASLAR

1. AMAÇ

Bu genelge, İMKB’de işlem gören şirketlerin hisse senetlerinin, temettü ödemesi, sermaye artırım, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımı, kısmi bölünme ve diğer durumlara ilişkin işlemler sonrasında oluşacak teorik baz/referans fiyatlarını tespit etmek ve “yeni” hisse senetlerine işlem sırası açılmasına ilişkin esasları belirlemek amacıyla çıkarılmıştır.

2. TANIMLAR

2.1. Teorik Fiyat

Bu Genelge kapsamında belirtilen şirket faaliyetleri sonucunda, şirket hisse senetlerinin bu Genelge kapsamında belirtilen esaslara ve yöntemlere göre hesaplanan teorik fiyatını ifade eder.

2.2. Baz Fiyat

Hisse senetlerinin bir seans süresince işlem görebileceği en üst ve en alt fiyat limitlerinin belirlenmesine esas teşkil eden fiyat olup, bu genelgeye göre hesaplanan teorik fiyatların en yakın fiyat adımına yuvarlanması ile elde edilir.

2.3. Referans Fiyat

Hisse senetlerinin veya bedelli pay alma haklarının işlem görebileceği en üst ve en alt fiyat limitlerinin belirlenmesine esas teşkil etmeyen, baz fiyat oluşuncaya kadar üyelerce referans değer olarak kullanılması amacıyla hesaplanan fiyattır.

2.4. Brüt Temettü

Borsa’da işlem gören 1 TL nominal değerli bir adet adi (imtiyazsız) hisse senedi için, yönetim kurulu toplantısında genel kurula önerilmesi veya genel kurul toplantısında nakit olarak ödenmesi kararlaştırılan net temettü ile varsa dağıtım sırasında yapılan gelir vergisi tevkifatı toplamını ifade eder.

2.5. “Eski” Hisse Senedi

Artırım öncesi sermayeyi temsil eden ve bir önceki hesap dönemine ilişkin kardan pay alma hakkı bulunan hisse senetlerini ifade eder.

2.6. “Yeni” Hisse Senedi

Sermaye artırımını nedeniyle ihraç edilen ve bir önceki hesap dönemine ilişkin kardan pay alma hakkı bulunmayan hisse senetlerini ifade eder.

2.7. Piyasa Değeri

Piyasa değeri, sermayeyi temsil eden toplam hisse senedi sayısının hisse senedi fiyatı ile çarpılması suretiyle hesaplanır. Piyasa değerinin hesaplanmasında “eski” ve (varsa) “yeni” hisse senetlerinin fiyatları ayrı ayrı dikkate alınır. Ancak, işlem sırası açılmayan “yeni” hisse senetleri ve esas sermaye sistemine tabi şirketlerin yaptıkları sermaye artırımlarında sermayenin tescil ve ilanına kadar Merkezi Kayıt Kuruluğu (MKK)’da oluşturulan geçici paylar için, “eski” hisse senedinin fiyatı dikkate alınır.

2.8. Formüllerde Kullanılan Semboller

F_{ey} = Mevcut ve artan sermayeyi temsil eden hisse senetlerinin ortak teorik fiyatı.

F_e = Mevcut sermayeyi temsil eden “eski” hisse senetlerinin teorik fiyatı.

F_y = Sermaye artırımını nedeniyle verilen “yeni” hisse senetlerinin teorik fiyatı.

F_k = Bedelli pay alma hakkının referans fiyatı.

$F_{ağ}$ = Hisse senetlerinin sermaye artırımını ve/veya temettü ödemesi öncesi en son seanstaki ağırlıklı ortalama fiyatı.

n_1 = Bedelsiz pay alma oranı.

n_2 = Rüçhan hakkı kullanma oranı.

T = Brüt temettü

R = 1 TL nominal değerli bir hisse senedinin rüçhan hakkı kullanma fiyatı.

3. İŐLEMLERİN BAŐLAMA TARİHLERİNE İLİŞKİN UYGULAMA ESASLARI

- Sermaye artırımını, temettü ödemesi, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımını, kısmi bölünme ve diğer durumlara ilişkin baŐlama tarihleri, Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) Seri:VIII No:54 sayılı “zel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği”nde belirtilen süre içinde şirketler tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’a bildirilir.
- KAP’a iş günlerinde saat 16:30’dan sonra (yarım günlerde 12:00’dan sonra) yapılan bildirimler ile tatil günlerinde yapılan bildirimler, takip eden iş günü yapılmış sayılır.
- KAP’a yapılmış olan bildirimler ile konuya ilişkin diğer Borsa mevzuatı dikkate alınarak, bir sonraki iş günü sermaye artırımını, temettü ödemesi, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımını, kısmi bölünme ve benzeri işlemlere başlayacak şirketleri gösteren liste, her gün saat 16:30 itibarıyla kesinleştirilerek KAP’ta ve Borsa’nın Türkçe ve İngilizce internet sitesinde ilan edilir.
- Bir sonraki iş günü, yalnızca ilan edilen listede bulunan şirketlerin hisse senetleri ilgili hakları kullanılmış olarak işlem görür, bu listede yer almayan tüm şirketlerin hisse senetleri ilgili hakları üzerinde işlem görür.

4. “YENİ” HİSSE SENETLERİNE İŞLEM SIRASI AÇMA KRİTERLERİ

“Eski” ve “yeni” hisse senetleri arasında oluşabilen olağandışı fiyat farklarını gidermek, ayrıca temettü hariç aynı hakları temsil eden hisse senetlerinde iki ayrı piyasa oluşturup likiditenin bölünmesini engellemek amacıyla, “yeni” hisse senetlerine işlem sırası açılması için aşağıdaki kriterler uygulanır:

a) “Yeni” hisse senedi miktarının “eski” hisse senedi miktarına olan oranına (Y/E) bakılır.

i. İMKB 30 endeksine dahil olan hisse senetlerinde, sermaye artırımını sonucunda ihraç edilen “yeni” hisse senedi miktarının “eski” hisse senedi miktarına oranı (Y/E) % 7,5’den düşükse,

ii. İMKB 100 endeksine dahil olan, ancak İMKB 30 endeksine dahil olmayan hisse senetlerinde, sermaye artırımını sonucunda ihraç edilen “yeni” hisse senedi miktarının “eski” hisse senedi miktarına oranı (Y/E) % 15’den düşükse,

iii. İMKB 100 endeksine dahil olmayan hisse senetlerinde, sermaye artırımını sonucunda ihraç edilen “yeni” hisse senedi miktarının “eski” hisse senedi miktarına oranı (Y/E) % 30’den düşükse,

“yeni” hisse senetleri için işlem sırası açılmaz.

b) 100 milyon TL ve üzerinde halka açık piyasa değeri olan ve “yeni” olarak ihraç edilen hisse senetlerine yukarıda belirtilen oranlara bakılmaksızın sıra açılır.

c) 1,5 milyon TL’nin altında (1,5 milyon hariç) halka açık piyasa değeri olan ve “yeni” olarak ihraç edilen hisse senetlerine yukarıda belirtilen oranlara bakılmaksızın işlem sırası açılmaz.

d) “Yeni” olarak ihraç edilen hisse senetlerinin halka açık piyasa değerinin hesaplanmasında, “yeni” hisse senetlerinin bölünme sonrası teorik fiyatı, teorik fiyat hesaplanamaması durumunda ise “eski” ve “yeni” hisse senetlerinin hakları eşit kabul edilerek hesaplanan teorik fiyat kullanılır.

e) “Brüt temettü, bedelli ve bedelsiz hakları üzerinde” fiyatı, rüçhan hakkı kullanma fiyatından daha az veya temettü ve bedelsiz hakkı kullanılmış olarak hesaplanan teorik fiyatı, rüçhan hakkı kullanma fiyatından daha az olan hisse senetlerinde yukarıda belirtilmiş olan oran/değer kontrolü, rüçhan hakkı kullanımının başladığı tarih yerine, ortakların rüçhan haklarının kullanımı ve kalan payların Birincil Piyasada satışı sürecinin sonu itibariyle yapılarak “yeni” hisse senetlerine işlem sırası açılıp açılmamasına karar verilir. Birincil Piyasada 100’den az kişiye yapılan satışlar, tahsisli satış gibi değerlendirilip, belirlenen oran/değer hesaplamasında dikkate alınmaz. Satış yapılan kişi sayısının en az 100 olması halinde birincil piyasada satılan paylar da belirlenen oran/değer hesaplamasında dikkate alınır ve “yeni” hisse senetlerine ayrı sıra açılıp açılmamasına yukarıdaki kriterlere bakılarak karar verilir.

f) Mevcut ortakların rüçhan haklarının kısıtlanması suretiyle yapılacak sermaye artırımlarında ihraç edilen ve önceki yıl faaliyetlerinden temettü alma hakları

bulunmayan “yeni” hisse senetlerinin tamamının veya bir kısmının tahsisli olarak Toptan Satışlar Pazarı’nda satılması söz konusu olduğunda, bu şekilde dolaşıma çıkan “yeni” paylar için işlem sırası açılmaz, artırılan sermayenin bir kısmının tahsisli satılması durumunda yukarıda belirtilen kriterler (oranlar/değerler) tahsisli satış dışında kalan sermayeye uygulanır ve “yeni” sırasının açılıp açılmayacağı belirlenir.

- g) Mevcut ortakların rüçhan haklarının kısıtlanması suretiyle yapılacak sermaye artırımlarında ihraç edilen ve önceki yıl faaliyetlerinden temettü alma hakları bulunmayan “yeni” hisse senetlerinin tamamının veya bir kısmının SPK’nın Seri I No:40 sayılı tebliği uyarınca nitelikli yatırımcılara satılması söz konusu olduğunda, bu şekilde dolaşıma çıkan “yeni” paylar için yukarıda belirtilen kriterler (oranlar/değerler) doğrultusunda yapılan değerlendirme sonuçlarına göre “yeni” sırasının açılıp açılmayacağı belirlenir. Bu durumda nitelikli yatırımcı tarafından satın alınan payların tamamı gerek oranların gerekse piyasa değerinin hesaplanmasında dikkate alınır.
- h) Devralma/devrolma suretiyle birleşme nedeniyle gerçekleştirilen sermaye artırımlarında 100’den az kişiye tahsis edilen ve önceki yıl faaliyetlerinden temettü alma hakları bulunmayan “yeni” hisse senetleri için yukarıda belirtilen kriterlere bakılmaksızın işlem sırası açılmaz. Tahsis edilen kişi sayısının en az 100 olması halinde “yeni” hisse senetlerine ayrı sıra açılıp açılmamasına yukarıdaki kriterlere bakılarak karar verilir.

5. “YENİ” HİSSE SENETLERİNİN “ESKİ” HİSSE SENETLERİNE DÖNÜŞMESİ

Hisse senetleri arasındaki “eski” - “yeni” farkı, ancak bir önceki hesap dönemine ilişkin temettü dağıtılmaya başlandığında veya Genel Kurul’da temettü dağıtılmamasına karar verildiğinde ortadan kalkar.

- a) Temettü dağıtılması durumunda; “yeni” hisse senetleri, temettü dağıtımına başlandığı gün geçerli olacak şekilde “eski” hisse senedine dönüşerek “eski” sırasında işleme konu edilir.
- b) Genel Kurul’da temettü dağıtılmamasına karar verilmesi durumunda; “yeni” hisse senetleri, söz konusu kararın 3. maddenin b şikkı çerçevesinde KAP’a bildirildiği günü takip eden ilk iş günü geçerli olacak şekilde “eski” hisse senedine dönüşerek “eski” sırasında işleme konu edilir.

6. TEMETTÜ ÖDEMELERİNDE TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

6.1. Temettünün tamamının nakit olarak dağıtılması durumunda;

- a) “Yeni” hisse senedi bulunmuyorsa veya var olan “yeni” hisse senetleri ayrı bir sırada işlem görmüyorsa, teorik fiyat, “eski” hisse senetlerinin en son ağırlıklı ortalama fiyatından brüt temettü tutarı çıkarılarak bulunur.
- b) Ayrı bir sırada işlem gören “yeni” hisse senedi bulunuyorsa, teorik fiyat hesaplanmaz. Hisse senetleri serbest marjla işlem görür.

6.2. Temettünün tamamının hisse senedi olarak dağıtılması durumunda;

Temettünün hisse senedi olarak dağıtılması, bedelsiz sermaye artırımını olarak değerlendirilir.

6.3. Temettünün kısmen nakit, kısmen hisse senedi olarak dağıtılması durumunda;

Temettünün nakit olarak dağıtılan kısmı brüt temettü ödemesi, hisse senedi olarak dağıtılan kısmı da bedelsiz sermaye artırımını olarak dikkate alınır.

6.4. Temettünün taksitli olarak dağıtılması durumunda;

Her bir taksit ödemesi ayrı bir temettü ödemesi olarak dikkate alınır.

6.5. “Yeni” hisse senedi bulunan bir şirketin genel kurul toplantısında temettü dağıtılmamasının kararlaştırılması durumunda;

- Var olan “yeni” hisse senetleri ayrı bir sırada işlem görmüyorsa, “eski” hisse senetlerinin fiyatı düzeltilmez, en son ağırlıklı ortalama fiyatı teorik fiyat olarak dikkate alınır.
- “Yeni” hisse senetleri ayrı bir sırada işlem görüyorsa, teorik fiyat hesaplanmaz. Hisse senetleri serbest marjla işlem görür.

7. SERMAYE ARTIRIMLARINDA TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

7.1. Ortakların rüçhan haklarını tamamen veya kısmen kullanması durumunda;

- Bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin başladığı gün mevcut hisse senetlerinin brüt temettüleri daha önceki bir tarihte ödenmiş ise;

$$F_{ey} = \frac{F_{ağ} + n_2 R}{1 + n_1 + n_2} \quad F_k = [F_{ey} - R] \times n_2$$

- Bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin başladığı gün, mevcut hisse senetlerinin brüt temettüleri de ödeniyorsa;

$$F_{ey} = \frac{F_{ağ} + n_2 R - T}{1 + n_1 + n_2} \quad F_k = [F_{ey} - R] \times n_2$$

- Bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin başladığı gün, mevcut hisse senetlerine ödenecek brüt temettü tutarının belirlenmiş, ancak sermaye artırımından sonraki bir tarihte ödenecek olması durumunda artırılan sermayeyi temsil eden paylar “yeni” olur.

i) Şirket kayıtlı sermaye sistemindeyse;

“Yeni” hisse senetlerine ayrı bir işlem sırası açılıp açılmayacağına 4. maddede yer alan kriterler çerçevesinde karar verilir.

$$F_e = \left[\frac{F_{ağ} + n_2 R - T}{1 + n_1 + n_2} \right] + T \quad F_y = F_e - T$$

$$F_k = (F_y - R) \times n_2 = (F_e - T - R) \times n_2$$

ii) Şirket esas sermaye sistemindeyse;

Artırılan sermayeyi temsil eden “yeni” paylar sermaye artırımının tescili gerçekleşinceye kadar geçici kaydi pay olduklarından Borsa’da satışa konu olmaz ve bu paylar için işlem sırası açılmaz. Bu durumda;

$$F_e = \left[\frac{F_{ağ} + n_2 R - T}{1 + n_1 + n_2} \right] + T \quad F_k = (F_e - T - R) \times n_2$$

Sermaye artırımının tescili ile birlikte geçici kaydi payların kaydi paya (hisse senedine) dönüştüğü gün temettü halen ödenmemişse, artırılan sermayeyi temsil eden bu “yeni” hisse senetlerine ayrı işlem sırası açılıp açılmayacağına 4. maddede yer alan kriterler çerçevesinde karar verilir. İşlem sırası açılması durumunda;

$$F_y = F_e - T$$

d) Bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin başladığı gün, mevcut hisse senetlerine ödenecek brüt temettü oranı belli değil ve ileri bir tarihte ödenecekse veya mevcut hisse senetlerine temettü ödenip ödenmeyeceği belirlenmemiş ise; “eski” hisse senetlerinin ve 4. maddede yer alan kriterler çerçevesinde işlem sırası açılan “yeni” hisse senetlerinin teorik fiyatları ile bedelli pay alma hakkının referans fiyatı hesaplanmaz, baz fiyat oluşuncaya kadar serbest marjla işlem görürler.

e) Hisse senedinin “brüt temettü, bedelli ve bedelsiz hakları üzerinde” olan en son ağırlıklı ortalama fiyatı rüçhan hakkı kullanma fiyatının altındaysa veya temettü ve bedelsiz hakları kullanılmış olarak hesaplanan teorik fiyatı rüçhan hakkı kullanma fiyatının altına düşüyorsa, teorik fiyatın tespitinde, rüçhan hakkı kullanma oranı ve değeri hesaplamaya dahil edilmez. Teorik fiyat, yukarıdaki formüllerde $n_2=0$ yazılarak belirlenir.

7.2. Ortakların rüçhan haklarının tamamen kısıtlanarak, hisse senetlerinin Borsa birincil piyasada halka arz edilmesi veya Toptan Satışlar Pazarı'nda (TSP) satılması durumunda;

- a) Rüçhan hakları tamamen kısıtlanarak hisse senetlerinin Borsa Birincil Piyasa'da halka arzına veya TSP'de satışına başlandığı gün fiyatta bir düzeltme yapılmaz, mevcut hisse senetlerinin en son ağırlıklı ortalama fiyatı o günün ikincil piyasa işlemlerinde teorik fiyat olarak alınır.
- b) Rüçhan hakları tamamen kısıtlanarak yapılan bedelli artırım ile birlikte bedelsiz artırım ve/veya brüt temettü ödemesi de yapılıyorsa, hisse senetlerinin Borsa Birincil Piyasa'da halka arzına veya TSP'de satışına başlandığı gün teorik fiyat, brüt temettü ödeme tarihine göre madde 7.1.'deki formüllerde $n_2=0$ yazılarak belirlenir.

8. SERMAYE AZALTIMLARINDA TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

Hisse senetlerinin sermaye azaltımı sonrası teorik fiyatı aşağıdaki yöntemle hesaplanır:

(Şirketin Sermaye Azaltımı Öncesi Piyasa Değeri) = (Şirketin Sermaye Azaltımı Sonrası Piyasa Değeri)

(Azaltım Öncesi Hisse Sayısı X Azaltım Öncesi F_{ag}) = (Azaltım Sonrası Hisse Sayısı X Azaltım Sonrası Hisse Fiyatı (F_{ey}))

$$F_{ey} = \frac{(\text{Azaltım Öncesi Hisse Sayısı} \times \text{Azaltım Öncesi } F_{ag})}{\text{Şirketin Azaltım Sonrası Hisse Sayısı}}$$

9. DEVRALMA/DEVROLMA SURETİYLE BİRLEŞME İŞLEMLERİNDE TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

9.1. Hisse senetleri Borsa'da işlem gören bir şirketin, hisse senetleri Borsa'da işlem gören şirketi/şirketleri devralması durumunda;

Devralma sonucunda ulaşılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri serbest marjla işlem görür. Referans fiyat, birbirlerine olan iştirak payları hariç, devralan şirket ile devrolan şirketin/şirketlerin hisse senetlerinin en son ağırlıklı ortalama fiyatlarına göre hesaplanan piyasa değerleri toplamının, devralan şirketin devralma işlemi sonrasındaki sermayesini temsil eden pay sayısına bölünmesi suretiyle hesaplanır.

9.2. Hisse senetleri Borsa'da işlem gören bir şirketin, hisse senetleri Borsa'da işlem görmeyen şirketi/şirketleri devralması durumunda;

Devralan şirketin hisse senetlerinin en son ağırlıklı ortalama fiyatı teorik fiyat olarak alınır.

9.3. Hisse senetleri Borsa’da işlem gören bir şirketin, hisse senetleri Borsa’da işlem görmeyen bir başka şirkete devrolması ve devir sonrası devralan şirket hisse senetlerinin Borsa’da işlem görmeye başlayacak olması durumunda;

Devralan şirketin hisse senetleri serbest marjla işlem görür. Referans fiyat, devrolan şirket hisse senetlerinin en son ağırlıklı ortalama fiyatının 1 TL nominal değerli 1 adet devrolan şirket hisse senedi karşılığında verilen 1 TL nominal değerli devralan şirketin hisse senedi adedine bölünmesi suretiyle hesaplanır.

10. KISMİ BÖLÜNMELERDE TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

Kısmi bölünme sonrasında hisse senetleri serbest marjla işlem görür. Kısmi bölünmelerde referans fiyat, değerlendirme raporunda kullanılan değerlendirme yöntemi dikkate alınarak Borsa Başkanlığı tarafından belirlenir.

11. DİĞER DURUMLAR

Yukarıda 6., 7., 8., 9. ve 10. maddelerde belirtilen durumların dışında, hisse senetlerinin teorik baz/referans fiyatları Borsa Başkanlığı tarafından belirlenir.