



İSTANBUL
MENKUL KIYMETLER
BORSASI

Sayı : İMKB-5-GDD-010.07- 5/ 276

04/01/2013

Konu : Özsermaye Hallerinde Payların
Teorik Fiyatlarının Belirlenmesi

Genelge No: 415
Endeks ve Veri Müdürlüğü

Sayın Üyemiz/Genel Müdür,

Yönetim Kurulumuzun 27.12.2012 tarihli toplantısında;

- “Sermaye Artırımları ve Temettü Ödemelerinde Hisse Senetlerinin Teorik Fiyatlarının Belirlenmesi ve “Yeni” Hisse Senetlerine İşlem Sırası Açılmasına İlişkin Esaslar” konulu 30.12.2010 tarih ve 357 sayılı Genelge’nin yürürlükten kaldırılmasına,
- “Özsermaye Hallerinde Payların Teorik Fiyatlarının Belirlenmesi” hakkında Ek’te sunulan yeni metnin kabulüne,

karar verilmiştir.

Bilgilerinizi rica ederiz.

Saygılarımızla,

Osman PARLAK
Endeks ve Veri Müdürü

Dr. Mustafa K. YILMAZ
Başkan Yardımcısı

Ek: Özsermaye Hallerinde Payların Teorik Fiyatlarının Belirlenmesi (5 sayfa).

ÖZSERMAYE HALLERİNDE PAYLARIN TEORİK FİYATLARININ BELİRLENMESİ

1. AMAÇ

Bu Genelge, İMKB’de işlem gören şirket paylarının, temettü ödemesi, sermaye artırımını, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımı, kısmi bölünme ve diğer durumlara ilişkin işlemler sonrasında oluşacak teorik baz/referans fiyatlarını tespit etmek amacıyla çıkarılmıştır.

2. TANIMLAR VE GENEL KURALLAR

2.1. Teorik Fiyat

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

2.2. Baz Fiyat

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

2.3. Referans Fiyat

Payların veya rüçhan haklarının işlem görebileceği en üst ve en alt fiyat limitlerinin belirlenmesine esas teşkil etmeyen, baz fiyat oluşuncaya kadar referans değer olarak kullanılması amacıyla hesaplanan fiyattır.

2.4. Brüt Temettü

Borsa’da işlem gören 1 TL nominal değerli bir adet adi (imtiyazsız) pay 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. Piyasa Değeri

Piyasa değeri, sermayeyi temsil eden toplam pay sayısının (esas sermaye sisteminde yapılan sermaye artırımlarında sermayenin tescil ve ilanına kadar Merkezi Kayıt Kuruluşu’nda (MKK) oluşturulan geçici paylar da dahil olmak üzere) pay fiyatı ile çarpılması suretiyle hesaplanır.

2.6. Formüllerde Kullanılan Semboller

F_t = Mevcut ve artan sermayeyi temsil eden payların ortak teorik fiyatı.

F_r = Rüçhan hakkının referans fiyatı.

$F_{ağ}$ = Payların sermaye artırım 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 payın rüçhan hakkı kullanma fiyatı.

2.7. Veri Hassasiyetleri

	VERİ HASSASİYETLERİ
F_t :	Tam sayıdan sonra 2 hane
F_r :	Tam sayıdan sonra 2 hane
$F_{ağ}$	Tam sayıdan sonra 2 hane
n_1 :	Tam sayıdan sonra 7 hane
n_2 :	Tam sayıdan sonra 7 hane
T :	Tam sayıdan sonra 7 hane
R :	Tam sayıdan sonra 2 hane

3. İŞLEMLERİN BAŞLAMA TARİHLERİNE İLİŞKİN UYGULAMA ESASLARI

- Sermaye artırım, temettü ödemesi, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltım, kısmi bölünme ve diğer durumlara ilişkin başlama tarihleri, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri:VIII No:54 sayılı "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği"nde belirtilen süre içinde şirketler tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) bildirilir.
- KAP'a iş günlerinde saat 16:30'dan sonra (yarım günlerde saat 12:00'den 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 artırım, temettü ödemesi, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltım, 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 payları ilgili hakları kullanılmış olarak işlem görür, bu listede yer almayan tüm şirketlerin payları ilgili hakları üzerinde işlem görür.

4. TEMETTÜ ÖDEMELERİNDE TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

4.1. Temettünün tamamının nakit olarak dağıtılması durumunda;

Teorik fiyat, payın en son ağırlıklı ortalama fiyatından brüt temettü tutarı çıkarılarak bulunur.

4.2. Temettünün tamamının pay olarak dağıtılması durumunda;

Temettünün pay olarak dağıtılması, bedelsiz sermaye artırımını olarak değerlendirilir.

4.3. Temettünün kısmen nakit, kısmen pay olarak dağıtılması durumunda;

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

4.4. Temettünün taksitli olarak dağıtılması durumunda;

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

5. SERMAYE ARTIRIMLARINDA TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

5.1. Ortakların rüçhan haklarını tamamen veya kısmen kullanması durumunda;

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

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

- b) Bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin başladığı gün, mevcut payların brüt temettüleri de ödeniyorsa;

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

- c) Payın “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 hesaplama dahil edilmez. Teorik fiyat, yukarıdaki formüllerde $n_2=0$ yazılarak belirlenir.

5.2. Ortakların rüçhan haklarının tamamen kısıtlanarak, payların Birincil Piyasa’da halka arz edilmesi veya Toptan Satışlar Pazarı’nda (TSP) satılması durumunda;

- a) Rüçhan hakları tamamen kısıtlanarak payların Birincil Piyasa’da halka arzına veya TSP’de satışına başlandığı gün fiyatta bir düzeltme yapılmaz.
- b) Rüçhan hakları tamamen kısıtlanarak yapılan bedelli artırım ile birlikte bedelsiz artırım ve/veya brüt temettü ödemesi de yapılıyorsa, payların Birincil Piyasa’da halka arzına veya TSP’de satışına başlandığı gün teorik fiyat, brüt temettü ödeme tarihine göre madde 5.1.’deki formüllerde $n_2=0$ yazılarak belirlenir.

6. SERMAYE AZALTIMLARINDA TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

Payların sermaye azaltımı sonrası teorik fiyatı aşağıdaki yöntemle hesaplanır:

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

(Azaltım Öncesi Pay Sayısı X Azaltım Öncesi $F_{ağ}$) = (Azaltım Sonrası Pay Sayısı X Azaltım Sonrası Pay Fiyatı (F_t))

$$F_t = \frac{(\text{Azaltım Öncesi Pay Sayısı} \times \text{Azaltım Öncesi } F_{ağ})}{\text{Şirketin Azaltım Sonrası Pay Sayısı}}$$

7. DEVRALMA/DEVROLMA SURETİYLE BİRLEŞME İŞLEMLERİNDE TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

7.1. Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem gören şirketi/şirketleri devralması durumunda;

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

7.2. Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem görmeyen şirketi/şirketleri devralması durumunda;

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

7.3. Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem görmeyen bir başka şirkete devrolması ve devir sonrası devralan şirket paylarının Borsa’da işlem görmeye başlayacak olması durumunda;

Devralan şirketin payları serbest marjla işlem görür. Referans fiyat, devrolan şirket paylarının en son ağırlıklı ortalama fiyatının 1 TL nominal değerli 1 adet devrolan şirket

payı karşılığında verilen 1 TL nominal değerli devralan şirketin pay adedine bölünmesi suretiyle hesaplanır.

8. KİSMİ BÖLÜNMELERDE TEORİK FİYATIN BELİRLENMESİ

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

9. DİĞER DURUMLAR

Yukarıda 4., 5., 6., 7. ve 8. maddelerde belirtilen durumların dışında, payların teorik baz/referans fiyatları Borsa Başkanlığı tarafından belirlenir.