

## **Sermaye Piyasası Kurulunun 05.3.2004 Tarih ve 9/216 Sayılı Kararı**

**Menkul Kıymet Yatırım Fonları, Emeklilik Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarınca İMKB Tahvil Bono Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı'nda İleri Valörlü Olarak İşlem Gerçekleştirilmesine İlişkin Genel Kurallar ve Değerleme Esasları**

**(2004/9 sayılı SPK Haftalık Bülteninde yayınlanan metnin, 2004/11 sayılı SPK Haftalık Bülteninde duyurulan değişikliklerle güncellenmiş halidir)**

### **Genel İşlem Kuralları**

Yatırım fon ve ortaklıklarınca:

1. Hazine ihalelerinden yapılan alımlar ve saat 14:00'ten sonraki 1 gün valörlü işlemler haricinde, ileri valörlü alım yapılarak pozisyon açılması mümkün değildir.
2. Portföydeki bir kıymetin ileri valörlü satılması mümkün olmakla beraber bu tür bir işlem gerçekleştirilirken fonun likidite ihtiyacının dikkate alınması gerekmektedir.
3. Daha önce portföydeki bir kıymetin ileri valörlü satılmış olması durumunda aynı kıymetin, aynı valörle ve en fazla aynı tutarda alınması mümkündür.
4. Portföyde olmayan bir kıymetin ileri valörlü satılması mümkün değildir.
5. Daha önce ileri valörlü satılan bir kıymetin, tekrar aynı gün valörlü veya ileri valörlü satılması mümkün değildir.

Gerçekleştirilen ileri valörlü işlemlerin değerlendirme esasları aşağıda açıklanmaktadır.

### **Değerleme Esasları**

İleri valörlü alınan DİBS'ler valör tarihine kadar diğer DİBS'lerin arasına dahil edilmez. İleri valörlü satılan DİBS'ler ise valör tarihine kadar portföy tablosunda kalmaya ve değerlendirilmeye devam eder. İleri valörlü DİBS alım ve satım işlemleri ayrı bir vadeli işlem sözleşmesi olarak değerlendirilir. İşlem tutarları ise valör tarihine kadar takastan alacak veya takasa borç olarak takip edilir. İleri valörlü sözleşmenin değeri alış ve satış işlemlerinde aynı yöntemle hesaplanırken işlem alış ise (+) pozitif, satış ise (-) bir değer olarak portföy tablosuna yansır. Aynı valörde ve aynı nominal değerde hem alış hem de satış yapılmış ise portföy tablosunda her iki işlem aynı değerde fakat alış işlemi (+) satış işlemi ise negatif (-) olarak gözükecektir. Bu şekilde açtığı pozisyonu ters işlemle kapatmış olan fonlarda bu işlemler portföy değeri üzerinde bir etki yaratmayacaktır.

İleri valörlü işlemlerin değerlemesi ise aşağıdaki formüle göre yapılacaktır:

$$\text{İşlemin Değeri} = \text{Vadesonu Değeri} / (1 + \text{Bileşik Faiz} / 100) \quad (\text{vkg}/365)$$

Vade Sonu Değer : Alım satım yapılan DİBS'in nominal değeri

Bileşik Faiz : Varsa değerlendirme gününde İMKB'de valör tarihi işlemin valör tarihi ile aynı olan işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa değerlendirme gününde İMKB'de aynı gün valörlü gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, yoksa en son aynı gün valörlü olarak işlem gördüğü gündeki aynı gün valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı, bu da yoksa ihraç tarihindeki bileşik faiz oranıdır.

Örneğin:

İşlemin valörü 11.03.2004 ve değerlendirme tarihi 27.02.2004 ise değerlendirme işleminde kullanılacak faiz oranı aşağıdaki öncelik sırasına göre seçilir.

1. 27.02.2004 tarihinde gerçekleşen 11.03.2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı
2. 27.02.2004 tarihinde gerçekleşen 27.02.2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı
3. 26.02.2004 tarihinde gerçekleşen 26.02.2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı
4. 25.02.2004 tarihinde gerçekleşen 25.02.2004 valörlü işlemlerin ağırlıklı ortalama faiz oranı

5. ...

6. İhraç tarihindeki ağırlıklı ortalama faiz oranı

VKG : İlgili kıymetin itfa tarihi ile valör tarihi arasındaki farktır. Örneğin 27.04.2005 tarihinde itfa olacak bir kıymet için 19.03.2004 tarihi valörlü işlem yapılmış ise VKG=404 olacaktır. Valör tarihi ve itfa tarihi değişmeyeceğinden, valör tarihine kadar yapılan tüm değerlendirme işlemlerinde VKG sayısı da değişmeyecektir.

### Örnek 1 - İşlem Yapıldığı Gün Yapılan Değerleme

Menkul Kıymet Tanımı: TRT270405T18  
İtfa Tarihi : 27.04.2005  
Satış İşlemi Tarihi : 26.02.2004  
Değerleme Tarihi : 26.02.2004  
İşlemin Valör Tarihi : 19.03.2004 Cuma

VKG (Vadeye Kalan Gün) = **404** (27.04.2005 - 19.03.2004)

İlgili Kıymetin 19.03.2004 valörlü işlemlerinin ağırlıklı ortalama bileşik faiz oranı: **24,12 %**

$$\begin{aligned} \text{İşlemin Değeri} &= \text{Vadesonu Değeri} / (1 + \text{Bileşik Faiz} / 100) \text{ (vkg/365)} \\ &= 100.000 / (1 + 24,12 / 100) \text{ (404/365)} \\ &= 78.728,38 \end{aligned}$$

İşlem alış ise Portföy Değeri = 78.728,38 TL

İşlem satış ise Portföy Değeri = - 78.728,38 TL'dir

Portföy Tablosunda Gösterim:

Hisse Senetleri		60.000
ABC Hisse Senedi	1 lot	22.000
DEF Hisse Senedi	1 lot	38.000
Tahvil Bono		160.000
TRT260105T12	1 lot	82.199
TRT270405T18	1 lot	77.801
İleri Valörlü İşlemler		-78.728
TRT270405T18 Satış	1 lot	-78.728
<b>Portföy Değeri</b>		<b>141.272</b>
Nakit		10.000
Takastan Alacaklar		78.728
Takasa Borçlar (-)		0.000
<b>Fon Toplam Değeri</b>		<b>230.000</b>

Ağırlıklı ortalama faiz oranından satış işlemi gerçekleştirildiği varsayılmıştır. Bunun sonucunda işlem tutarı (ve dolayısıyla takastan alacaklar tutarı) değerlendirme tutarına eşit olmaktadır. Valör tarihine kadar Takastan Alacaklar tutarı sabit bir şekilde izlenmeye devam edecektir.

### Örnek 2 - Ertesi Gün Değerleme

Menkul Kıymet : TRT270405T18  
Tanımı : TRT270405T18  
İtfa Tarihi : 27.04.2005  
Değerleme Tarihi : 27.02.2004  
İşlemin Valör Tarihi : 19.03.2004 Cuma

VKG = 404 \* (27.04.2005 - 19.03.2004)

İlgili Kıymetin 19.03.2004 valörlü işlemlerinin ağırlıklı ortalama bileşik faiz oranı: - \*\*

İlgili Kıymetin aynı gün valörlü işlemlerinin ağırlıklı ortalama bileşik faiz oranı: **23,96 %**

$$\begin{aligned}\text{İşlemin Değeri} &= \text{Vadesonu Değeri} / (1 + \text{Bileşik Faiz} / 100) \text{ (vkg/365)} \\ &= 100.000 / (1 + 23,96 / 100) \text{ (404/365)} \\ &= 78.840,86\end{aligned}$$

İşlem alış ise Portföy Değeri = 78.840,86 TL

İşlem satış ise Portföy Değeri = - 78.840,86 TL'dir

\* VKG hesabında değerlendirme tarihi yerine valör tarihi dikkate alındığından VKG sayısı değişmemektedir.

\*\* TRT270405T18 tanımlı kıymet 27.02.2004 tarihinde 19.03.2004 valörlü işlem görmemiştir. Bu nedenle değerlemede söz konusu kıymetin 27.02.2004 tarihindeki aynı gün valörlü işlemlerinin ağırlıklı ortalama bileşik faiz oranı olan 23,96 % kullanılacaktır.

#### Portföy Tablosunda Gösterim:

Hisse Senetleri		62.000
ABC Hisse Senedi	1 lot	23.000
DEF Hisse Senedi	1 lot	39.000
Tahvil Bono		161.000
TRT260105T12	1 lot	82.990
TRT270405T18	1 lot	78.010
İleri Valörlü İşlemler		78.841
TRT270405T18 Satış	1 lot	78.841
<b>Portföy Değeri</b>		<b>144.159</b>
Nakit		10.000
Takastan Alacaklar		78.728
Takasa Borçlar (-)		0.000
<b>Fon Toplam Değeri</b>		<b>232.887</b>

#### **Örnek 3 – Alış İşlemi İle Pozisyon Kapatma**

Menkul Kıymet Tanımı: TRT270405T18  
İtfa Tarihi : 27.04.2005  
Alış İşlemi Tarihi : 01.03.2004  
Değerleme Tarihi : 01.03.2004  
İşlemlerin Valör Tarihi : 19.03.2004 Cuma

VKG = 404 \* (27.04.2005 - 19.03.2004)

İlgili Kıymetin 19.03.2004 valörlü işlemlerinin ağırlıklı ortalama bileşik faiz oranı: 23,92 %

$$\begin{aligned}\text{İşlemin Değeri} &= \text{Vadesonu Değeri} / (1 + \text{Bileşik Faiz} / 100) \text{ (vkg/365)} \\ &= 100.000 / (1 + 23,92 / 100) \text{ (404/365)} \\ &= 78.869,03\end{aligned}$$

İşlem alış ise Portföy Değeri = 78.869,03 TL

İşlem satış ise Portföy Değeri = - 78.869,03 TL'dir

### Portföy Tablosunda Gösterim:

Hisse Senetleri		62.000
ABC Hisse Senedi	1 lot	24.000
DEF Hisse Senedi	1 lot	38.000
Tahvil Bono		161.135
TRT260105T12	1 lot	83.050
TRT270405T18	1 lot	78.085
İleri Valörlü İşlemler		0
TRT270405T18 Alış	1 lot	78.869
TRT270405T18 Satış		-78.869
<b>Portföy Değeri</b>		<b>223.135</b>
Nakit		10.000
Takastan Alacaklar		78.728
Takasa Borçlar (-)		-78.869
<b>Fon Toplam Değeri</b>		<b>232.994</b>

Ağırlıklı ortalama faiz oranından alış işlemi gerçekleştirildiği varsayılmıştır. Bunun sonucunda işlem tutarı (ve dolayısıyla takasa borçlar tutarı) değerlendirme tutarına eşit olmaktadır. Satış işlemi aynı valörde alış işlemi ile kapatılmış olup, ileri valörlü işlemler toplamı 0 olmuştur. Diğer yandan alış işlemi daha önce gerçekleştirilmiş olan satış işlemine göre düşük bir faiz oranından (daha yüksek bir fiyattan) gerçekleştirildiğinden işlemler sonucunda bir zarar oluşmuştur. Zarar tutarı ise takasa borçlar ile takastan alacaklar arasındaki fark kadardır. Bu tutar birim fiyata yansımıştır.

### **Valör Günü Değerleme**

Sadece ileri valörlü satış yapılmış ise valör günü itibariyle ilgili kıymet ve satış işlemi portföy tablosundan çıkartılacaktır. Takas gerçekleşmiş olduğundan Takastan Alacaklar hesabı da kapanacaktır.

Satış işleminden sonra alış işlemi ile pozisyon kapatılmışsa, valör gününde her iki işlem de portföy tablosundan çıkartılacak, ilgili kıymetse portföyde izlenmeye devam edecektir. Ayrıca takas hesapları da kapatılacaktır.