

MENKUL KIYMETLERDE DEĞERLEME

Fırat IŞIK (*)

- Giriş

213 Sayılı Vergi Usul Kanunu'nun (VUK) 258. maddesinde değerlendirme, vergi matrahlarının hesaplanmasıyla ilgili iktisadi kıymetlerin takdir ve tespiti şeklinde tanımlanmış, müteakip maddelerde ise değerlemede kıymetlerin vergi kanunlarının gösterilen gün ve zamanlardaki sahip oldukları değerlerin esas tutulduğu ve değerlemenin nasıl yapılacağı hükme bağlanmıştır. İktisadi kıymetler arasında bulunan menkul kıymetlerin nasıl değerlendirileceği VUK'un 279. maddesinde yer almaktadır.

İzleyen bölümlerde öncelikle menkul kıymet kavramı üzerinde daha sonra menkul kıymet değerlemesi üzerinde durulacaktır.

II. MENKUL KIYMET KAVRAMI

Menkul kıymet, işletmelerin atıl fonlarını değerlendirmek amacıyla portföyünde tuttuğu kısa ve uzun vadeli iktisadi değerlerdir. Kısa vadeli menkul kıymetler, faiz geliri veya kar payı sağlamak veya fiyat değişimlerinden yararlanarak kar elde etmek amacı ile geçici bir süre elde tutulmak üzere alınan hisse senedi, tahvil, hazine bonusu, finansman bonusu, yatırım fonu katılma belgesi, kar-zarar ortaklığı belgesi, gelir ortaklığı senedi gibi menkul kıymetler ile bunlara ait değer azalma karşılıklarının izlenmesi amacıyla kullanılır. Kısa vadeli menkul kıymetler

Tekdüzen Hesap Planında 11-No'lu Menkul Kıymetler hesap grubunda izlenir. Uzun vadeli menkul kıymetler ise geçici olarak faiz veya kar payı sağlamak yada spekülatif amaçlarla alınan menkul kıymetler dışında kalan, uzun vadeli amaçlarla veya yasal zorunluluklar nedeni ile elde tutulan menkul kıymetlerdir. Uzun vadeli menkul kıymetler Tekdüzen Hesap Planında 24-No'lu Mali Duran Varlıklar hesap grubunda izlenmektedir.

3794 sayılı kanunla değişik Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3/b.maddesine göre "Menkul Kıymetler" ortaklık yada alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan ve ibareleri aynı olan" senetlerdir.

Yine, Sermaye Piyasası Kanunu'nun bu hükmü uyarınca menkul kıymet olarak nitelendirilebilecek senetlerin tümü de kıymetli evrak hükmündedir. Kanun koyucu, buna karşılık, para, çek, poliçe ve bono ile mevduat sertifikalarının menkul kıymet kapsamında olmadıklarını da ayrıca vurgulamıştır.

Sermaye Piyasası Kanununun bu tanımdaki özellikleri taşıyan her senedin menkul kıymet olarak nitelendirilebilmesinin mümkün olduğu söylenebilir. Bugün için ise bu tanım kapsamına giren ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22/a maddesinin verdiği yetkiye istinaden Sermaye Piyasası Kurulunun tebliğleri ile özel olarak düzenlenen menkul kıymetlere örnek olarak ise, hisse senetleri, tahviller, oydan

(*) Vergi Denetmeni

yoksun hisse senetleri, hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller, kara iştirakli tahviller, katılma intifa senetleri, kar-zarar ortaklığı belgeleri, banka bonoları ve banka garantili bonolar, finansman bonoları, varlığa dayalı menkul kıymetler, gelir ortaklığı senetleri, depo edilen menkul kıymet sertifikaları, gayrimenkul sertifikaları ve altın, gümüş ve platin bonoları gösterilebilir.

Menkul kıymetler, her ne kadar kıymetli evrak niteliğinde olmakla beraber, Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılan bir değişiklikle, menkul kıymetlerin senede bağlanmadan ihracı ve tedavülünü sağlayacak "kaydi değer sistemi" kabul edilmiştir. Bu yeni sistemde, menkul kıymetlerde mündemiç olan hakların senede bağlanma zorunluluğu olmaksızın bilgisayar ortamında özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir merkez tarafından tutulması öngörülmüştür. Kayıtlar, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulacaktır. Merkezi Kayıt Kuruluşu, SPK'nın gözetim ve denetimi altındadır.

III. MENKUL KIYMETLERİN DEĞERLEME ÖLÇÜLERİ

213 Sayılı Vergi Usul Kanunu'nun 279 maddesi:

"Hisse senetleri ile fon portföyünün en az yüzde 51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri alış bedeliyle, bunlar dışında kalan her türlü menkul kıymet borsa rayici ile değerlendirir. Borsa rayici yoksa veya borsa rayicinin muvazaalı bir şekilde oluştuğu anlaşılırsa değerlemeye esas bedel, menkul kıymetin alış bedeline vadesinde elde edilecek gelirin (kur farkları dahil) iktisap tarihinden değerlendirme gününe kadar geçen süreye isabet eden kısmının eklenmesi suretiyle hesaplanır. Ancak, borsa rayici bulunmayan, getirisi ihraç edenin kar ve zararına bağlı olarak doğan ve değerlendirme günü itibariyle hesaplanması mümkün olmayan menkul kıymetler, alış bedeli ile değerlendirir" hükmündedir.

Bu maddeye iktisadi işletmelere dahil menkul kıymetlerin aşağıda sayılan üç şekilde değerlendirilecektir.

1-Alış Bedeli Ölçüsü

Vergi Usul Kanunu'nda alış bedelinin tanımına yer verilmemiştir. Alış bedelinin bir iktisadi kıymetin iktisadi kıymetin iktisabı için satıcıya ödenen veya borçlanılan meblağ olduğu yönündeki görüş kabul görmektedir. Buna göre menkul kıymetin alış bedeli saptanırken, söz konusu menkul kıymetin edinimi için yüklenilen finansman gideri, kur farkı, komisyon gideri gibi giderlerden pay verilmesi gerekmektedir. Ayrıca, vadesi geldiği halde üzerinde tahsil edilmemiş kuponu ile birlikte menkul kıymetin satın alınması durumunda, değerlendirilmede menkul kıymetin alış bedeline kupon bedelinin de dahil edilmemesi gerekir.

Alış bedeli ölçüsüne göre değerlendirilecek menkul kıymetler:

-Hisse senetleri, hisse senetlerinin alınması sırasında yapılan her türlü giderler ise doğrudan ilgili gider hesaplarına kaydedilecektir.

-Fon portföyünün en az %51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri,

- Borsa rayici bulunmayan, getirisi ihraç edenin kâr ve zararına bağlı olarak doğan ve değerlendirme günü itibariyle hesaplanması mümkün olmayan menkul kıymetler(Kar – Zarar Ortaklığı Belgeleri, Gelir Ortaklığı Senetleri ve Geçici İlmuhaberler) alış bedeli ile değerlendirilir

2-Borsa Rayici Ölçüsü

Vergi Usul Kanunu'nun 263.maddesinde *"Borsa rayici gerek menkul kıymetler ve kambiyo borsasına, gerekse ticaret borsalarına kayıtlı olan iktisadi kıymetlerin değerlemeden evvelki son muamele gününde borsadaki muamelelerin ortalama değerlerini ifade eder. Normal temevvüçler dışında fiyatlarda bariz kararsızlıklar görülen hallerde son muamele günü yerine değerlemeye takaddüm eden 30 gün içindeki ortalama rayici esas olarak aldirmaya Maliye Bakanlığı yetkilidir."* hükmü yer almaktadır.

Borsa rayici, menkul kıymetler borsası ve kambiyo borsaları ile ticaret borsalarına kayıtlı kıymetlerin, değerlendirme gününden bir önceki son işlem gününde borsadaki işlemlerin ortalama değeridir. Değerleme günü borsanın işlem günü olsa dahi o günkü

işlemler esas alınmayıp bir önceki günkü işlemlerin ortalama değeri esas alınır. Alış bedeliyle değerlendirilen menkul kıymetler dışındaki diğer tüm menkul kıymetlerin değerlendirilmesi yapılmadan önce borsa rayicine bakılır. Değerlemesi yapılacak menkul kıymetin borsa rayici bulunuyorsa, değerlendirme günü itibariyle maliyet bedeli ile borsa rayici arasında oluşan müspet fark kâra, menfi fark ise zarara yansıtılır.

Ancak, değerlemeye tabi servetlerden ticari sermayeye dahil olsun olmasın borsaya kayıtlı bütün hisse senedi ve tahviller borsa rayici ile değerlendirilir. Yani veraset, intikal ve benzeri nedenlerle değerlemeye tabi tutulması gereken hisse senedi ve tahvillerden borsaya kayıtlı olanlar aynı zamanda ticari işletmeye de dahil iseler, ticari işletmede alış bedelleri ile değerlendirilmelerine karşın, servet unsuru olarak değerlendirilirken borsa rayici ile değerlendirileceklerdir.

3- Kıst Getiri Ölçüsü:

Borsa rayici ile değerlendirilmesi gereken menkul kıymetler, borsada işlem görmüyorsa, değerlendirme gününde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemişse veya borsa rayicinin muvazaalı olduğu anlaşılırsa, menkul kıymetin alış bedeline, bu menkul kıymetin vadesine kur farkları dahil olmak üzere elde edilecek gelirin iktisap tarihinden değerlendirme gününe kadar geçen süreye isabet eden kısmının eklenmesi suretiyle hesaplanacaktır. Diğer bir ifadeyle, menkul kıymetin ilgili dönemdeki kıst getirisi hesaplanacak ve bu tutar alış bedeline eklenecektir.

IV. MENKUL KIYMETLERİN TÜRLERİNE GÖRE DEĞERLEMESİ

1. HİSSE SENETLERİ

Türk Ticaret Kanunu'nda hisse senetlerinin tanımı yapılmamıştır. Hisse senetlerini, anonim şirketler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler tarafından şekil şartlarına tabi olarak çıkarılan ve ortağın sermayedeki payını gösteren kıymetli evrak şeklinde tanımlayabiliriz.

VUK'un 279. maddesine göre hisse senetleri alış bedeliyle değerlendirilir. Hisse senedinin bir kısmının bedelli, bir kısmının bedelsiz olması halinde, söz konusu hisse senedinin alış bedeli toplamının, toplam hisse senedi sayısına bölmek suretiyle değerlendirilerek,

birim hisse maliyeti bulunacaktır. Hisse senetlerinin elde edilmesinde yüklenilen finansman gideri, kur farkı ve komisyon giderleri alış bedeline ilave edilmeyecektir. Hisse senetlerinin iktisabına yönelik olarak yüklenilen kur farkı ve finansman giderleri doğrudan doğruya ilgili dönem giderlerine intikal ettirilebilir. Hisse senetlerinin menşei burada önem arz etmemektedir. Yurtiçi veya yurt dışında ki herhangi bir borsadan satın alınan hisse senetlerinin değerlendirilmesi alış bedeli ölçüsüne göre yapılacaktır.

a. Bedelsiz Hisse Senetleri

Anonim şirketler, şirket sermayelerini nakit veya iç kaynaklarının katkıları sayesinde artırmaktadırlar. İç kaynaklardan kaynaklanan artırımın gerçekleştiği tarihlerde şirket hissesine sahip olanlara payları oranda dağıtılan bu senetler bedelsiz hisse senedi niteliği taşımaktadır. İç kaynaklar kâr veya sermaye yedeklerinden oluşmaktadır.

Bu durumda bedelsiz olarak dağıtılan hisse senetlerinden kar yedekleri karşılığı olarak dağıtılanları, bunları alan işletmelerin aktifinde nominal değerle yer alması ve değerlendirme günü itibariyle nominal değerleri üzerinden değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle yedeklerin sermayeye ilave edilmesi sonucunda edinilen hisse senetleri değerlendirme gününde nominal bedeliyle değerlendirilecektir. Sermaye yedeklerinden dağıtılanlar ise, bu senetleri alan işletmelerin bilançosunun aktifinde yer alan iştirakler kaleminde bir değişiklik yaratmaz. Bu nedenle, bunların miktar itibariyle takip edilmesi gerekir.

b. Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Hisse senetleri

Sermaye Piyasası Kanunu'nu 35. maddesine göre yatırım ortaklıkları; sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır. Yatırım ortaklıkları anonim şirket şeklinde kurulduğundan, bu ortaklıkların sermayesini temsil eden hisse senetlerinin de alış bedeliyle değerlendirilmesi gerekmektedir.

2. YATIRIM FONU KATILMA BELGESİ

Yatırım fonu, halktan katılma belgeleri karşılığında belge sahipleri hesabına riskin dağıtılması ilkesi

ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığı olarak tanımlanmaktadır.

Yatırım fonları katılma belgeleri; belge sahiplerinin kurucu ve saklayıcı kuruma karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup, emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebileceği belirtilmiştir. Kıymetli evrak niteliği taşıyan katılma belgelerinden, fon içtüzüğünde kurucu dışındaki aracı kurumlarca serbest alım satımı öngörülen A tipi fonlarının katılma belgeleri aynı zamanda menkul kıymet sayılmaktadır.

VUK'un 279. maddesinde; fon portföyünün en az yüzde 51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri alış bedeliyle değerlendirileceği hükmü yer almaktadır. Bu hükmü taşıyan menkul kıymetler alış bedeliyle değerlendirilmesi gerekmektedir. Fon portföyünün %51'den daha az oranda Türkiye'de kurulmuş şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgelerinin borsa rayıcı ile değerlendirilmesinin yapılması gerekmektedir. Borsa rayıcı olmayan yatırım fonu katılma belgelerinin değerlendirilmesi, bu belgeleri iktisap tarihinden değerlendirme gününe kadar olan kısıt getirisi hesaplanıp alış bedeline ilave edilmesi suretiyle yapılması gerekmektedir.

3. TAHVİLLER

Tahvil, Türk Ticaret Kanunu'nun 420.maddesinde "Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkarıldıkları borç senetlerine denir" şeklinde tanımlanmıştır.

Tahviller kamu veya özel sektörün finansmanlarını karşılamak için bir yıldan uzun süreli borçlanmalar için ihraç edilmek üzere çıkarılır. Hazine bonolarından farklı olarak devlet tahvillerinde kupon bulunur. Tahvilleri anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri ve mahalli idareler çıkarabilirler.

Devlet tahvilleri İstanbul Menkul Kıymetler Bor-

sası'nda(İMKB) işlem görmektedir. Bu nedenle borsa rayıcine göre değerlendirilmesi yapılacaktır. Borsa kayıtlı olmayan tahvillerin değerlendirilmesi ise kısıt getirisi ölçüsüne göre yapılması gerekmektedir. Borsaya kayıtlı olmayan tahvillerin alış bedellerine, değerlendirme gününe kadar oluşan gelirlerinin ilave edilmesiyle değerlendirme yapılmış olacaktır.

SPK'ya göre; borsada işlem gören tahviller bilanço tarihindeki ağırlıklı ortalama borsa fiyatı ile değerlendirilir. Devlet tahvili, hazine bonosu, gelir ortaklığı senetleri gibi kamu menkul kıymetlerinin dönem sonunda işlenmiş faizleri gelir tahakkuk ettirilir, bu tutar gelir tablosunda gösterilir¹

4. HAZİNE BONOLARI

Hazine bonoları, devletin bütçe kanunlarına dayanarak, nakit açığını finanse etmek amacıyla ihraç ettiği kısa vadeli finansman aracı olarak tanımlanabilir. Hazine bonosunun vadesi en çok 364 gün olup, hamiline yazılıdır.

Hazine bonolarına uygulanan faiz oranları para piyasasının faiz oranları için önemli bir göstergedir. Hazine bonoları Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası aracılığı ile satışa sunulur. Hazine bonosu ile devlet tahvili arasındaki en önemli fark, devlet tahvillerinin vadelerinin bir yılı aşmalarına karşın hazine bonolarının vadelerinin en çok bir yıl olmasıdır. (Hali hazırda Hazine Bonolarının vadesi bir yıldan azdır. Zira vadesi bir yıldan fazla olan ve hem devlet hemde Anonim Şirketler tarafından ihraç edilebilen borçlanma senetlerine Tahvil ismi verilmektedir.) Borçlanma senetleri Hazine bonolarının faiz oranları arz ve talebe göre belirlenirken, ikinci el piyasada ise faiz oranları kurumların nakit ihtiyacına, İnterbank faiz oranına ve son ihalenin faiz oranına bağlı olarak belirlenmektedir.

Hazine bonoları devlet tahvilleri gibi İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem görmesi nedeniyle değerlendirme işlemi borsa rayıcı yapılması gerekmektedir. Bu nedenle hazine bonosunun edinme tari-

¹ ÖZTÜRK, Bünyamin, "Dönemsonu Envanter ve Değerleme İşlemleri", Ankara, 2006, s.74

hindeki değeri ile borsa Tahvil ve Bono Piyasası'nda değerlendirme gününde tespit edilen değeri arasındaki fark gelir veya gider olarak dikkate alınacaktır.

5. KAR VE ZARAR ORTAKLIĞI BELGELERİ

Kar zarar ortaklığı belgeleri, SPK'nın Seri III, No.27 sayılı tebliği ile düzenlenmiştir. Bu belgeler, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 sayılı kararın 26.maddesi uyarınca bu tebliğ ile düzenlenmiştir. Kar-zarar ortaklığı belgeleri, anonim ortaklıkların, karlarına ve zararlarına ortaklık sağlayarak, uğraşı alanlarına giren tüm faaliyetlerinin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak üzere ihraç edebilecekleri menkul kıymetlerdir.

Hamiline veya nama yazılı ihracı mümkün olan kar-zarar ortaklığı belgelerinin üzerine, ihraççı anonim ortaklığın kar ve zararına iştirak edebileceği gibi; bu belgelerin hiçbir şekilde kar garantisi veremeyeceği açıkça yazılır. Kar-zarar ortaklığı belgelerinde, kar ve zarar payının belirlenmesi ve ana paranın ödenme zamanları, anonim ortaklığın uyguladığı yıllık hesap döneminin son gününe gelecek şekilde belirlenir. Bu belgelerin vadesi ise en az bir ay en uzun da yedi yıl olarak düzenlenir. Kar ve zarar belgelerini çıkarma yetkisi sadece anonim ortaklıklara aittir. Anonim ortaklıklar arasında da, menkul kıymet alım-satımı ile uğraşanların bu belgeleri çıkarmaları kabul edilmemiştir. Bu belgeleri ihraç kararının ortaklık genel kurulunca yada yetkili kılınmış ortaklık yönetim kurulu tarafından alınması gerekmektedir.

Kar-zarar ortaklığı belgeleri borsada işlem görmedikleri için borsa rayici ile değerlemesinin yapılması mümkün değildir. Aynı zamanda bu belgeleri ihraç edenin kar ve zararına bağlı olarak getirisi belli olacağı için değerlendirme günü itibariyle hesaplama yapılamamaktadır. Bu kıymetlerin başlangıçta belirlenen bir getirisi de söz konusu olmadığı için kıst getiri ölçüsüne göre de değerlendirme yapılamamaktadır. Bu durumda alış bedeli ölçüsüne göre değerlendirilmesi gerekecektir.

6. GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ

2983 Sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırı-

mlarının Hızlandırılması Hakkındaki Kanun'un 3/c bendi uyarınca, gelir ortaklığı senetleri, kamu yatırımlarının finansmanının sağlanması için, kamu kurum ve kuruluşlarının(KİK,İDT dahil) alt yapı tesislerinin gelirlerine, gerçek ve tüzel kişilerin ortak olmaları için çıkarılacak senetleri ifade eder. Alt yapı tesisleri olarak köprüler, barajlar, elektrik santralleri, demiryolları, telekomünikasyon sistemleri, sivil kulanıma yönelik deniz ve hava limanları ile benzeri yerler söz konusudur. Bu tesisler arasından gelir ortaklığı senedinin ihracına konu olacak olanlar ise Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Kurulu tarafından tespit edilir. Bu senetler kamu kurum ve kuruluşları tarafından çıkarılır ve senet sahiplerine de sadece gelire katılma imkanı verilir.

Gelir ortaklığı senetlerinin borsalarda işlem görmediğinden dolayı borsa rayici bulunmamaktadır. Bu durumda gelir ortaklığı senetleri, değerlendirme günü itibariyle ilgili bankadan veya Kamu Ortaklığı İdaresi'nden değerleri öğrenilerek-döviz cinsinden ihraç edilmiş bu tür senetleri edinme tarihinden değerlendirme gününe kadar olan kur farkları da dahil edilmek üzere- kıst getiri ölçüsüne göre değerlendirileceklerdir.

7. BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLAR

SPK'na göre banka bonoları ve banka garantili bonoları, kalkınma ve yatırım bankaları sermaye piyasasından kaynak sağlamak amacıyla çıkarılırlar. Banka bonoları, bankanın borçlu sıfatıyla düzenleyip, SPK'ca kayda alınmasını müteakip ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı kıymetli evraktır. Banka garantili bonolar ise, bankadan kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak, borçlu sıfatıyla düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca, kredi garantisi altında ve SPK'ca kayda alınmasını müteakip ihraç edilen kıymetli evraktır.

Bu bonolar seri halde çıkarılmadığı gibi dönemsel getiri de getirmezler. Bunların üzerinde yazılı olan nominal bedel anapara ve faiz toplamından oluşur. Satış sırasında bu bedel iskonto edilir ve is-

kontodan sonra tahsil edilen tutar borçlanılan tutarı gösterir. Banka bonoları ve banka garantili bonoların getirileri sabittir² Bu tür bonoların borsa rayici ile değerlemesi gerekirken borsa da işlem görmediklerinden borsa rayici oluşmamaktadır. Borsa rayicinin bulunmaması halinde ise kur farkları dahil olmak üzere banka ve banka garantili bonoların kıst getirisinin hesaplanması ve bu tutarın söz konusu menkul kıymetin alış bedeline eklenmesi suretiyle değerlendirilmesi gerekir.

8. FİNANSMAN BONOLARI

Finansman bonoları; SPK'nın Seri III, No.13 sayılı tebliği ile düzenlenmiştir. Bu tebliğe göre, finansman bonoları; anonim ortaklıklar, kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerin borçlu sıfatıyla düzenleyip SPK'nın kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek satışları menkul kıymetler niteliğindeki kıymetli evraktır. Bu bonolar, emre ve hamiline yazılı olarak düzenlenebilir. Finansman bonolarının nominal değeri anapara ve faiz toplamından oluşmaktadır.

Finansman bonoları VUK'un 279. maddesi gereğince borsa rayicine göre değerlendirilmesi yapılması gereken menkul kıymetler arasında yer almaktadır. Borsa rayicinin bulunmaması halinde ise kur farkları dahil olmak üzere finansman bonolarının dönem sonunda değerlendirilmesi kıst getiri ölçüsüne göre hesaplanarak değerlendirilmesi gerekmektedir.

9. ÖZEL SEKTÖR TAHVİLLERİ

Tahvil, Türk Ticaret Kanunu'nun 420.maddesinde "Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine denir" şeklinde tanımlanmıştır.

Bu tahvilleri çıkaran yani ihraç eden şirketler değerlemeyi VUK'un 286. maddesine göre itibari değerle yaparlar. Bu tahvili satın alanlar ise değerlendir-

meyi VUK'un 279. maddesine göre borsa rayici ile yapmaları gerekmektedir. Ancak ülkemizde özel kesim tahvilleri için oluşmuş bir borsa bulunmamaktadır. Bu nedenle özel kesim tahvillerin değerlendirilmesi dönem sonunda kıst getiri ölçüsüne göre yapılması gerekmektedir³

10. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 13/A maddesine istinaden kabul ettiği Seri III, No.14 sayılı tebliğe varlığa dayalı menkul kıymetler, genel finans ortaklıkları, bankalar, finansman şirketleri ve finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya tebliği hükümleri çerçevesinde temellük edecekleri alacaklar karşılığında ihraç edebilecekleri senetler olduğu şeklinde tanımlanma yapılmıştır.

VUK'un 279. maddesinde varlığa dayalı menkul kıymetlerin borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Borsa rayicinin bulunmaması halinde ise kur farkları dahil olmak üzere varlığa dayalı menkul kıymetin kıst getirisinin hesaplanması ve bu tutarın söz konusu menkul kıymetin alış bedeline eklenmesi suretiyle değerlendirilmesi gerekir.

11. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 10 No'lu Tebliği ile düzenlenen gayrimenkul sertifikası, ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değeri eşit hamiline yazılı menkul kıymet olarak tanımlanmıştır.

İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda gayrimenkul sertifikaları işlem görmektedir⁴ Bu nedenle borsada işlem gören gayrimenkul sertifikalarının değerlendirilmesi borsa rayicine göre, borsada işlem görmeyen veya borsa rayici tespit edilemeyen gayrimenkul sertifikalarının değerlendirilmesi kıst getiri ölçüsüne göre değerlendirilmesi yapılması gerekmektedir.

² ATİLA Özkan, "Menkul Kıymetlerin Değerlemesi", Vergi Dünyası, Sayı:304, Aralık 2006, S:123

³ ÖZTÜRK Bünyamin, a.g.e, s. 76

⁴ ATİLA Özkan, a.g.m, S. 124

12. EUROBONDLAR

Eurobondlar, çokuluslu bankaların ve güvence veren diğer kurumların oluşturduğu sendikasyonla, tahvili çıkaran ülkenin dışında diğer ülkelere satılmak üzere çıkartılan tahvillerdir. Bu tahvilleri çıkaran ülkeler böylece uluslar arası piyasalardan finansman gereksinimlerini karşılamaktadır.

VUK'un 279.maddesinde eurobondların borsa rayici ile değerlemesi gerekmektedir. Borsa rayicinin bulunmaması halinde kur farkları dahil olmak üzere eurobondun kıst getirisinin hesaplanması ve bu tutarın söz konusu menkul kıymetin alış bedeline eklenmesi suretiyle değerlendirilmesi gerekir.

13. REPO

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 30.maddesinin d bendinde repo ve ters repo işlemleri, "Menkul Kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı" olarak tanımlanmıştır. Bu düzenlemeye paralel olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Menkul Kıymetlerin Geri alma veya Satma Taahhüdü ile Alım Satımı Hakkında Seri V, No.7 Tebliğinde repo, menkul kıymetlerin belirli bir vade ve fiyattan geri alma taahhüdü ile satılması, Ters repo ise menkul kıymetin geri satma vaadi ile satın alınması olarak düzenlenmiştir.

Repo işleminde menkul kıymetin mülkiyeti alıcıya geçer, getirileri de çerçeve sözleşmesinde aksine bir hüküm yoksa, bu kuruluşa veya kişiye (yatırımcıya) ait olur. Vade tarihinde, mülkiyet kararlaştırılan bedelin ödenmesi ile tekrar yetkili kuruluşa geçer. Ters repo işleminde ise menkul kıymetin mülkiyeti yetkili kuruluşa geçer getirileri de aksi kararlaştırılmadıkça yetkili kuruluşa ait olur. Vade tarihinde mülkiyet bedelin ödenmesi ile tekrar karşı tarafa geçer.

Repo işleminin nasıl değerlendirileceği konusuna Maliye Bakanlığı 06.02.2000 tarih ve 23956 sayılı Resmi Gazetede yayımladığı 67 Seri No'lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği'nde açıklık getirmiştir. Bu tebliğe göre:

"Ülkemizde uygulanış şekliyle geri alım taahhüdü ile menkul kıymet satışı(repo) ve geri satım taahhüdü ile menkul kıymet alımı(ters repo) işlemleri esas itibarıyla günün faiz koşullarında bir borç para

alış verişi işlemi olup söz konusu menkul kıymetler bu işlemlerde bir nevi teminat unsuru olarak kullanılmaktadır. Zira repo ve ters repo işlemlerinde kullanılan faiz oranı menkul kıymet üzerindeki faiz oranından bağımsız olarak günün piyasa koşullarına göre belirlenmekte, repo ve ters repoya konu menkul kıymetler üzerindeki gelirler repo ve ters repo yoluyla borç para veren tarafa aktarılmamakta ve dolayısıyla repo ve ters repo yoluyla borç para alanlar bu işlemlerden elde ettikleri vergiye tabi kazançlarını bu işlemlere konu olan menkul kıymetlerin piyasa değerlerinden bağımsız olarak belirlemektedirler.

Bu durumda repo ve ters repoya konu menkul kıymetlerin her zaman menkul kıymeti geri almakla yükümlü olan tarafından Vergi Usul Kanunu'nun 279 uncu maddesi çerçevesinde değerlendirilmesine tabi tutulması gerekmektedir.

Diğer yandan vadesi değerlendirme gününden sonra olan repo ve ters repo işlemleri ile ilgili olarak, değerlendirme gününe kadar tahakkuk eden faiz tutarları, repoya taraf olanlarca ticari kazancın elde edilmesi ile ilgili Gelir Vergisi Kanununun 38 ve 39, Kurumlar Vergisi Kanununun 13'üncü maddesi hükümleri çerçevesinde gelir veya gider olarak dikkate alınacaktır.

..."

Bu Tebliğ'in iptali için açılan dava Danıştay Vergi Daireleri Genel Kurulu'nun 12.10.2001 tarih ve E.2001/89, K.2001/301 sayılı kararı ile vergi idaresinin çıkarmış olduğu tebliği destekleyen görüşü doğrultusunda kalınarak reddedilmiştir.

Buna göre repoya konu menkul kıymetlerin değerlemesini repo veya ters repo yapan taraf değil, menkul kıymeti geri almakla yükümlü banka ve aracı kurum yapacaktır. Vadesi değerlendirme gününden sonraya denk gelen repo veya ters repo işlemlerinde değerlendirme gününe kadar tahakkuk eden faiz tutarının işleme taraf olanlarca gelir veya gider olarak dikkate alınması gerekmektedir.

Repo ve ters repo işlemlerinde menkul kıymeti geri almakla yükümlü olanlar değerlendirme günü itibarıyla kıst getiri hesaplamak suretiyle değerlendiril-

yapacak ayrıca enflasyon dikkate alınmayacaktır.⁵

14. BAĞLI MENKUL KIYMETLER, İŞTİRAKLER, BAĞLI ORTAKLIKLARI VE DİĞER MALİ DURAN VARLIKLARI DEĞERLEME

Bağlı menkul kıymetler, iştirakler ve bağlı ortaklıkların değerlendirilmesi ise SPK Seri: XI, I Nolu tebliğin 29'uncu maddesinde bu menkul kıymetlerin elde etme maliyeti ile değerlendirileceği belirtilmiştir.

Borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören bağlı menkul kıymetler, iştirakler ve bağlı ortaklıkların tebliğin 21'inci maddesindeki esaslarla belirlenen değerleri üzerinden; borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen bağlı menkul kıymetler, iştirakler ve bağlı ortaklıklar ise, net defter değerleri elde etme maliyetlerinden düşük olduğu takdirde net defter değerleri üzerinden değerlendirilebilir.

Bağlı menkul kıymetler, iştirakler ve bağlı ortaklıkların aktifleştirilmesinden sonra ortaya çıkan ve bu varlıkların iktisabında kullanılan kredilerden kaynaklanan kur farkları elde etme maliyetine eklenebilir. Bu durumda, izlenen muhasebe politikası ve maliyete eklenen kur farkı tutarı dipnotlarda açıklanır.

Diğer mali duran varlıklar hesabındaki kıymetler, hisse senedinden oluşmuşsa hisse senetleri gibi alışı bedeli ile, ortaklık payı şeklinde ise mukayyet değeri ile kayıtlara geçirilir ve dönem sonunda da bu değerlerle değerlendirilir.

Yurt dışında bulunan şubeler sermaye olarak gönderilen dövizler dönem sonunda değerlemeye tabi tutulmaz. Vergi idaresi yurt dışında bulunan şubeleri iştirak olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle yurt dışı şubeye sermaye olarak gönderilen dövizler merkez hesabına döndüğü tarihe kadar kayıtlı değerle değerlendirilecektir. Serbest bölgede bulunan şubeleri yurt içindeki şubeler gibi değerlendirmemek şirketin yurt dışı bir iştiraki gibi değerlendirmek gerekir. Bu nedenle serbest bölgede bulunan şubeyi bağlı ortaklıklar hesabı içerisinde değerlendirilmesi

gerekmektedir. Bu nedenle serbest bölgelerde bulunan şubeler tahsis edilen dövizlerin dönem sonlarında değerlendirmeye tabi tutulmaması gerekmektedir.⁶

V. MENKUL KIYMETLERDE MUHASEBELEŞTİRME

11 No'lu Hazır Değerler hesap grubunda yer alan menkul kıymetler faiz geliri veya kar payı sağlamak veya fiyat değişimlerinden yararlanarak akar elde etmek amacıyla geçici bir süre elde tutulmak üzere alınan menkul kıymetler ile değer azalma karlıklarının izlenmesi amacıyla kullanılır. Menkul kıymetlerin izleneceği alt hesaplar ve bu hesap grupları aşağıdaki tablodaki gibidir.

Hesap Adı	Menkul Kıymetler
110 Hisse Senetleri	Hisse Senetleri
111 Özel Kesim Tahvil, Senet Ve Bonoları	Özel Sektör Tahvilleri, Finansman Bonoları, Kar-Zarar Ortaklığı Belgeleri, Banka bonoları ve Banka Garantili Bonolar, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Gayri Menkul Sertifikaları
112 Kamu Kesim Tahvil, Senet Ve Bonoları	Devlet Tahvilleri, Devlet ve Diğer Kamu Tüzel Kişiliklerinin Tahvil ve Bonoları, Hazine Bonoları, Gelir Ortaklığı Senetleri
118 Diğer Menkul Kıymetler	Yatırım Fonu Katılma Belgeleri ve diğer gruplara dahil olmayan menkul kıymetler

Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği, Duran Varlıklar sınıfındaki "Mali Duran Varlıklar" grubunu "Uzun vadeli amaçlarla veya yasal zorunluluklar nedeniyle elde tutulan menkul kıymetlerle veya paraya dönüşme niteliğini kaybetmiş uzun vadeli menkul kıymetlerin ve diğer bir işletmeye veya bağlı ortaklığı ortak olmak amacıyla edinilen sermaye paylarının izlendiği hesapların" bulunduğu grup olarak tanımlanmıştır. 24 No'lu Mali Duran Varlıklar hesap grubunda ise aşağıdaki hesaplar bulunur.

- 240 BAĞLI MENKUL KIYMETLER
- 242 İŞTİRAKLER
- 245 BAĞLI ORTAKLIKLAR
- 248 DİĞER MALİ DURAN VARLIKLAR

Bağlı menkul kıymetler hesabı, iştiraklerde sermaye payları hesabında aranan asgari yüzdeleri taşımadığı için iştirakler hesabında izlenmeyen, ancak vadede elde tutulması amaçlanan hisse senetleri ile hisse senetleri dışında kalan ve uzun vadeli

⁵ ATİLA Özkan, a.g.m, s. 124

⁶ ÖZTÜRK Bünyamin, a.g.e, s. 99

amaçlarla veya yasal zorunluluklarla veya paraya dönüşme niteliği kayb olduğu için elde tutulan menkul kıymetlerin izlendiği hesaptır.

İştirakler hesabı, işletmenin doğrudan veya dolaylı olarak diğer şirketlerin yönetimine ve ortaklık politikalarının belirlenmesine katılmak üzere edinildiği hisse senetleri veya ortaklık paylarının izlendiği hesaptır. İştirakler hesabı, bir ortaklıktaki en fazla yüzde elli oranında olan sermaye payları veya oy haklarının izlenmesinde kullanılır.

Bağlı ortaklıklar hesabı işletmenin doğrudan veya dolaylı olarak yüzde elli oranından fazla sermaye ya da oy hakkına veya bu oranda yönetim çoğunlunun seçme hakkına sahip olduğu iştiraklerin sermaye paylarının izlendiği hesaptır.

Diğer mali duran varlıklar hesabında, tasfiye ve iflas halindeki şirket ve işletmelerin ortaklık payları gibi paraya dönüşme niteliği kayb olduğu ya da zorlaştığı için zorunlu olarak elde tutulan menkul kıymetler izlenebilir.

Menkul kıymetler, bağlı menkul kıymetler, iştirakler ve bağlı ortaklıklar edinildiklerinde alış bedelleri üzerinden ilgili hesaplara borç, elden çıkarıldıklarında aynı bedelle alacak olarak kaydedilirler. Menkul kıymetlerin elden çıkarılması sonucunda oluşan zararlar 655-Menkul Kıymet Satış Zararları hesabına, satıştan doğacak kazançlar ise 645-Menkul Kıymet Satış Kârları Hesabında izlenir.

1. Seri Numaralı Muhasebe Sistemi Uygulama Tebliği'ne göre menkul kıymetlerin, bağlı menkul kıymetlerin, iştiraklerin, bağlı ortaklıkların ve diğer mali duran varlıkların borsa veya piyasa değerlerinde önemli ölçüde ya da sürekli olarak değer azalması olduğu tespit edildiğinde ortaya çıkacak zararların karşılanması amacı ile ayrılması gereken karşılıkların izlendiği hesaplar aşağıda sayılmıştır.

- 119-Menkul Kıymetler Değer Düşük Karşılığı(-)
- 241-Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı(-)
- 244-İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)
- 247-Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)

Değer azalışları için azalışın tamamını karşılayacak olan tutar bu hesaba alacak "65. Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar" grubunda yer alan "654. Karşılık Giderleri" hesabına borç kaydedilir. Kendisine karşılık ayrılmış olan menkul kıymet elden çıkarıldığında veya değer düşüklüğünün gerçekleşmemesi halinde bu hesaba borç kaydedilerek, karşılık tutarı "644. Konusu Kalmayan Karşılıklar Hesabı"na aktararak kapatılır.

SPK mevzuatı açısından yıl içinde sürekli değer kaybeden hisse senetleri için karşılık ayrılmaktadır. Ancak bu karşılık vergi mevzuatı açısından "Kanunen Kabul Edilmeyen Gider" olarak kabul edilir. 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre kanunen kabul edilmeyen gider niteliğinde olan ve ayrıldığı matraha ilave edilen menkul kıymetler değer düşüklüğü karşılıklarının sonraki dönemlerde, söz konusu menkul kıymetlerin satılması veya değerinin yükselmesi gibi sebeplerle iptal edilmesi durumlarında ilgili dönem matrahlarından da indirilmesi gerekecektir.

Örnek: (A) A.Ş., 03.10.2007 tarihinde nominal bedeli 1,00-YTL olan borsada işlem gören (X) A.Ş.'nin hisse senetlerinden 10,00-YTL'den olmak üzere 5000 adet satın almıştır. Satın alınan hisse senetlerinin nominal bedeli 5.000,00-YTL olup, söz konusu senetler alış bedeli olan 50.000,00-YTL'den alış tarihi itibarıyla aktive kaydedilmiştir. Dönem sonunda söz konusu hisse senedinin borsadaki ağırlıklı ortalama fiyatı 8,00-YTL olarak gerçekleşmiştir.

31.12.2007 tarihinde yapılacak değerlemede bu hisse senetleri borsa rayiciyle değil, alış bedeline göre 50.000,00-YTL olarak değerlendirilecektir.

654-KARŞILIK GİDERLERİ	10.000,00-
119.MENKUL KIYMETLER DEĞ.DÜŞ.KARŞ.	10.000,00-

Söz konusu hisse senetleri 55.000,00-YTL'ye satılırsa ve 500,00-YTL komisyon ödenirse;

102 BANKALAR	54.500,00-
653 KOMİSYON GİD.	500,00-
110 HİSSE SENETLERİ	50.000,00-
645 MENKUL KIYMET SATIŞ KARI	5.000,00-
119 MENKUL KIYMET DEĞ.DÜŞ.KRŞ.	10.000,00-

644 KONUSU KLM.KRŞ	10.000,00-

VI-SONUÇ

Menkul kıymet, işletmelerin atıl fonlarını değerlendirmek amacıyla portföyünde tuttuğu kısa ve uzun vadeli iktisadi değerlerdir. 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu'nun 279. maddesine göre menkul kıymetler türlerine göre alış bedeli, borsa rayici veya kıst getiri ölçülerinden biri esas alınarak değerlendirilme hükmü altına alınmıştır. Menkul kıymetlerin değerlemesi son derece önemlidir. Menkul kıymet-

leri oluşturan kağıtların nitelikleri, bu kağıtların görüldüğü işlemler ve bu kağıtların getirileri nedeniyle Türk Ticaret kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Vergi Usul Kanunu'nun da yer alan yasal düzenlemeler dikkate alınmak suretiyle değerlendirilmesi gerekmektedir.

KAYNAKÇA:

- 1- 213 Sayılı Vergi Usul Kanunu ve Genel Tebliği
- 2- "Beyanname Düzenleme Kılavuzu", Hesap Uzmanları Derneği, Ankara, 2007, S:119-128
- 3- AK, Bülent; **Menkul Kıymetlerin Değerlemesi**, Vergi Dünyası Yayınları, Aralık, 2002, sayı 256, sayfa 40-49
- 4- AKYOL M. Emin, "5228 Sayılı Kanun Sonrasında Mevduat Değerlemesi", Vergici ve Muhasebeciyle Diyalog, Sayı:198, Ekim 2004, S. 5-10.
- 5- ATILA Özkan, "Menkul Kıymetlerin Değerlemesi", Vergi Dünyası, Sayı:304, Aralık 2006