



MENKUL KIYMETLERDE DEĞERLEME

Salih GÜRGENTEPE (*)

1 - GİRİŞ

Menkul kıymetler; faiz geliri veya kâr payı sağlamak veya fiyat değişmelerinden yararlanarak kâr elde etmek amacı ile geçici bir süre elde tutulmak üzere alınan hisse senedi, tahvil, hazine bonusu, finansman bonusu, yatırım fonu katılma belgesi, kâr-zarar ortaklığı belgesi, gelir ortaklığı senedi gibi finansal araçlardır.

213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun¹ 279'uncu maddesi gereğince, bir kısım menkul kıymetler borsa rayıcı, bir kısım menkul kıymetler alış bedeli ile bir kısmı ise kar ilaveli alış bedeliyle (kıst getiri ölçütü) değerlendirilmektedir.

2- MENKUL KIYMETİN TANIMI

Sermaye Piyasası Kanunu'nun² 3/b maddesinde menkul kıymetler; ortaklık ve alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı

olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen kıymetli evrak olarak tanımlanmıştır.

Diğer taraftan menkul kıymet ile ilgili bir diğer tanımlama 1 Sıra No.lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğinde³ yapılmıştır. Söz konusu tebliğde; faiz ve kâr payı sağlamak veya fiyat değişmelerinden yararlanarak kâr elde etmek amacıyla geçici bir süre elde tutulmak üzere alınan hisse senedi, tahvil, hazine bonusu, yatırım fonu katılma belgesi, kâr-zarar ortaklığı belgesi, gelir ortaklığı senedi gibi kıymetler olarak tanımlanmıştır.⁴

Uygulamada karşılaşılan menkul kıymet türlerine; hisse senedi ve geçici ilmuhaberleri, devlet ve özel sektör tahvilleri, hazine bonoları, yatırım fonu katılma belgeleri, gelir ortaklığı senetleri, devlet ve diğer kamu tüzel kişiliklerinin tahvil

(*) Vergi Denetmen Yardımcısı

¹ 10.01.1961 tarih ve 10703 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

² 30.07.1981 Tarih Ve 17416 Sayılı Resmi Gazetede Yayınlanmıştır.

³ 26.12.1992 Tarih Ve 21447 Sayılı Resmi Gazetede Yayınlanmıştır.

⁴ ATİLA, Berrak. "Menkul Kıymetlerin Değerlemesi" Yaklaşım Dergisi, Ocak 2008, Sayı:181

ve bonoları, finansman bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar, varlığa dayalı menkul kıymetler, gayrimenkul sertifikaları ve kâr-zarar ortaklığı belgeleri örnek olarak gösterilebilir.

3- MENKUL KIYMET DEĞERLEMESİ İLE İLGİLİ KANUN HÜKMÜ VE GEREKÇESİ

Vergi matrahı tespit edilirken, işletme aktifine kayıtlı menkul kıymetlerin Vergi Usul Kanunu'nun 279'uncu maddesine göre değerlendirilmesi gerekmektedir. Söz konusu maddede menkul kıymet türüne göre farklı değerlendirme ölçüleri belirlenmiş, bazı hallerde de menkul kıymetin vadesinde elde edilecek gelirin, değerlendirme gününe kadar geçen süreye isabet eden kıst dönem getirisinin alış bedeline eklenerek değerlendirilmesi öngörülmüştür.

Vergi Usul Kanunu'nun menkul kıymetlerin değerlemesine ilişkin 279'uncu maddesinde *"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 değerlendirilir. Borsa rayici yoksa veya borsa rayicinin muvazaalı bir şekilde oluşturulmuşsa değerlendirilmeye 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 kâr ve zararına bağlı olarak doğan ve değerlendirme günü itibarıyla hesaplanması mümkün olmayan menkul kıymetler, alış bedeli ile değerlendirilir."* hükmü yer almaktadır.

Söz konusu maddenin gerekçesinde *"213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun 279'uncu maddesinde yapılan değişiklik hisse senetleri ve yatırım fonu*

katılma belgeleri dışındaki menkul kıymetlerin değerlendirme günündeki gerçek değerinin tespit edilerek malî tablolara intikal ettirilmesine yöneliktir. Ayrıca ticarî kazancın tespitinde dönemsellik ve tahakkuk ilkesine de uyulmuş olmaktadır.

Vergi Usul Kanunu'nun 279'uncu maddesinin mevcut halinde Türk ve yabancı kaynaklı menkul kıymetler alış bedeli ile değerlendirilmektedir. Bu durum, bu menkul kıymetlerin değerlendirme günündeki gerçek değerlerini göstermemektedir.

Yapılan düzenleme ile hisse senetleri ve yatırım fonları katılma belgeleri ile rayiç bedeli bilinmeyen veya getirisi önceden bilinemediği için değerlendirme gününde nema tutarı hesaplanamayan menkul kıymetler yine alış bedeli ile değerlemeye tâbi tutulacaktır.

Bu sayılanlar dışında kalan menkul kıymetler borsa rayici ile değerlendirilecektir. Ancak, borsa rayicinin olmadığı veya muvazaa ile rayiç oluşturulduğu hallerde menkul kıymetin vadesinde sağlayacak gelirin iktisap ve değerlendirme günleri arasındaki süreye ait kısmı alış bedeline eklenerek değerlemeye esas bedelin hesaplanması yoluna gidilecektir. Böylece, yılsonlarında dönemsellik ve ticarî kazançlarda tahakkuk esasının da sonucu olarak borsa rayici olan veya kolayca tespit edilen menkul kıymetlerde o yılı ilgilendiren faiz kısımları gelirlerine dâhil edilecektir.

Öte yandan hisse senetleri dışındaki menkul kıymetlerin maliyet bedeline finansman giderlerinden pay verilmesi de zorunlu hale gelmektedir. Böylece borçla edinilen menkul kıymetler için ödenen finansman giderleri (kur farkları dahil) aktifleştirilerek menkul kıymetin gerçek geliri vergilendirilirken mükelleflerin vergi ertelenmesi haline dönüşen finansman giderlerinin defaten gider yazılması da önlenmiş olmaktadır" şeklinde açıklamalarda bulunulmuştur.

4- MENKUL KIYMET DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Vergi Usul Kanunu'nun menkul kıymetlerin değerlendirilmesine ilişkin 279'uncu maddesinden de anlaşılacağı üzere menkul kıymetler için değerlendirilme ölçüsü olarak, alış bedeli, borsa rayici ve kıst getiri olmak üzere üç tür ölçü yer almaktadır.

a) Alış Bedeli Ölçüsü:

Menkul kıymetlerin değerlemesine ilişkin madde de alış bedeli değerlendirilme ölçüsü olarak yer almakla birlikte, bu ölçüye ilişkin olarak Vergi Usul Kanunu'nda herhangi bir tanım yapılmamıştır. Bununla birlikte alış bedeli doktrinde "bir kişi veya kurum tarafından edinilen bir kıymetin alımı ile ilgili olarak satıcısına ödenen veya borçlanılan tutarların toplamıdır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Menkul kıymetlere ilişkin ödemeleri başlıca üç grupta toplamak mümkündür. Bunlar

1- Satın Alma Giderleri: Özellikle, borçlanarak alınan kıymetlerle ilgili kredi faizleri ve kur farkları bunların en ağırlıklı olanlarıdır. Ayrıca, banka masrafları ve komisyonlar gibi ödemeler de bu giderler arasında sayılabilir.

2- Elde Tutma ve Tahsil Giderleri: 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nun⁵ 78'inci maddesinde yer alan depo etme ve sigorta ücretleri gibi muhafaza giderleri, temettü hisseleri ile faizlerin tahsil giderleri, ödenen her türlü vergi-resim ve harçlar bu tür giderlerdir.

3- Satış Giderleri: Menkul kıymetlerin satışı sırasında gerçekleşen banka masrafları, Komisyonlar gibi birtakım giderler de bu grupta belirtilebilir.

Menkul kıymetin alış bedeli saptanırken, söz konusu menkul kıymetin edinimi için yüklenilen

finansman gideri, kur farkı, komisyon gibi giderlerden pay verilmemesi gerekmektedir. Ayrıca, vadesi geldiği halde üzerinde tahsil edilmemiş kuponu ile birlikte menkul kıymet satın alınması durumunda, değerlemede menkul kıymetin alış bedeline kupon bedelinin de dahil edilmemesi gerekir.⁶

b) Borsa Rayici Ölçüsü:

Borsa rayici Vergi Usul Kanunu'nun 263'üncü maddesinde tanımlanmıştır. Buna göre; 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 etmektedir.

Ayrıca normal temevvüçler dışında fiyatlarda bariz kararsızlıklar görülen hallerde, son muamele günü yerine değerlemeye takaddüm eden 30 gün içindeki ortalama rayici esas aldirmaya Maliye Bakanlığı yetkili kılınmıştır.

Borsa rayici ile değerlemede en önemli sorun menkul kıymetin işlem gördüğü piyasanın yapısıdır. Özellikle, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören hisse senetlerinin değerlendirilmesinde işlem gördüğü piyasanın derinliği veya sığlığı kesinlikle göz ardı edilmemelidir. Piyasaların derin olduğu borsalarda işlem gören hisse senetlerinin değerlendirilmesi borsa rayici ile Türkiye gibi piyasaların sığ olduğu borsalarda işlem gören hisse senetlerinin değerlendirilmesi ise sermaye piyasası mevzuatında öngörüldüğü gibi bilanço gününden önceki 5 iş günü boyunca borsada oluşan günlük ağırlıklı ortalama fiyatların ortalaması üzerinden, bilanço gününden önceki 5 iş günü içinde elde edilen hisse senetleri ise, elde etme

⁵ 06.01.1961 Tarih Ve 10700 Sayılı Resmi Gazetede Yayınlanmıştır.

⁶ KICALI, İlker. "Menkul Kıymetlerde Değerleme", Vergi Dünyası Dergisi, Aralık 2008 Sayı:328

maliyeti ve bilânço gününde oluşan ağırlıklı ortalama fiyatın düşük olanı ile değerlemesi vergi mevzuatımızda da değerlendirme ölçütü olarak kabul edilmesi, ve ortalamanın hesabında sermaye artırım ve temettü ödemesi gibi işlemlerden kaynaklanan etkilerin giderilmesinin yerinde bir uygulama olacağı kanısındayız.⁷

Öte yandan borsa rayici ile değerlendirilecek menkul kıymetlerde 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 hesaplanacaktır.

Konu ile ilgili yayımlanan 369 seri no'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliğinde⁸; **“Vergi Usul Kanununun 279' uncu maddesinde hisse senetleri ile portföyünün en az %51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri dışında kalan menkul kıymetlerin borsa rayici ile değerlendirileceği hükmü yer almaktadır. Söz konusu madde uyarınca;**

- Borsa rayici yoksa veya

- **Borsa rayicinin muvazaalı olarak oluştuğu anlaşılırsa, borsa rayici yerine menkul kıymetin alış bedeline, değerlendirme gününe kadar oluşan gelirin eklenmesi suretiyle bulunacak tutar esas alınacaktır.**

Anılan Kanunun 263 üncü maddesinde, borsa rayicinin oluşumunda normal temevvüçler (dalgalanma) dışında bariz kararsızlıklar görülen hallerde değerlemeye takaddüm eden 30 gün

içindeki ortalama rayici, borsa rayici olarak esas aldirmaya Maliye Bakanlığının yetkili olduğu hükmü bulunmaktadır.

Buna göre Maliye Bakanlığınca aksi yönde bir düzenleme yapılmadığı sürece, borsada son muamele gününde oluşan rayiç esas alınmak suretiyle değerlendirme yapılacaktır. Ancak daha sonra yapılacak vergi incelemeleri ile borsada oluşturulan rayicinin muvazaalı olduğu anlaşılırsa Vergi Usul Kanunu hükümleri çerçevesinde gerekli tarhiyatların yapılacağı açıktır.” şeklinde açıklamada bulunulmuştur.

Ülkemizde menkul kıymetler sadece İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem görmektedir. Burada hisse senetlerinin yanı sıra tahvil ve bono piyasaları da bulunmaktadır. Bu piyasaya ilişkin olarak yayımlanan yönetmelikte devlet tahvili, hazine bonusu, gelir ortaklığı senetleri, özel sektör tahvilleri, varlığa dayalı menkul kıymetler ile finansman bonusu gibi menkul kıymetlerin işlem göreceği belirtilmekle birlikte bunlardan sadece devlet tahvili ve hazine bonusu işlem görmektedir.

Borsa rayiciyle değerlendirilecek menkul kıymetler dikkate alındığında bunların vadesinde veya vadesi gelmeden elden çıkarılması halinde gelir getirmesi kesin olan ve geliri hesaplanabilen kıymetler olduğu görülmektedir. Bu nedenle borsa rayiciyle değerlemenin amacı, menkul kıymet gelirlerinin vade veya elden çıkarma beklenmeden vergilendirilmesini sağlamaktır. Değerleme günü itibarıyla, iktisap tarihinden değerlendirme gününe kadar geçen süreye isabet eden gelir, değerlemenin yapıldığı dönemin kazancına dâhil edilmektedir.⁹

⁷ SOLAK, Mehmet Zeki. “Menkul Kıymetlerin Borsa Rayici İle Değerlemesi”, Vergici ve Muhasebeciyle Diyalog Dergisi, 01.09.2003 Tarihli Sayı

⁸ 03.04.2007 tarih ve 26482 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

⁹ Üzeyir EYİMAYA, “Menkul Kıymet Değerleme”, Vergici ve Muhasebeciyle Diyalog Dergisi, Şubat 2002 Tarihli Sayı

c) Kıst Getiri Ölçüsü:

Borsa rayicine göre değerlendirilmesi gereken menkul kıymetlerin, borsa rayicinin olmaması veya borsa rayicinin muvazaalı bir şekilde oluştuğunun anlaşılması halinde, 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 hesaplanacaktır.

Kıst getiri hesaplanacak menkul kıymetler genel olarak sabit bir getiriye sahip olan kıymetlerdir. Aksi halde değerlendirme günü itibarıyla vadesinde elde edilecek gelirin bilinmesi mümkün değildir.

**5- ALIŞ BEDELİ İLE DEĞERLENECEK
MENKUL KIYMETLER**

Vergi Usul Kanunu 279'uncu maddesine göre alış bedeliyle değerlendirilecek menkul kıymetler şunlardır:

a) Hisse Senetleri:

Hisse senetleri Vergi Usul Kanunu 279'uncu maddesi uyarınca alış bedeli ile değerlendirilecektir. Hisse senetlerinin değerlendirilmesinde hisse senedinin Türkiye'de ya da Türkiye dışında ihraç edilmiş olması değerlendirme açısından bir önemi olmayacaktır.

Ancak yabancı ülkelerde kurulmuş şirketlerin hisse senetlerinin ne şekilde değerlendirileceği konusunda açıklık yoktur. Oysa yatırım fonları katılma belgelerinin "alış bedeli" ile değerlendirilebilmesi için portföyünün en az %51'inin Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşması şartı getirilerek portföyünün çoğunluğu yabancı hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu

katılma belgelerinin değerlendirme ölçüsünün "borsa rayici" olacağına ilişkin bir belirleme vardır.

Bu nedenle kanun koyucunun hisse senetleri için Türk veya yabancı olma durumuna göre bir ayırım yapmadığı yönündeki iradesini, gerek Türk ve gerekse de yabancı hisse senetlerinin herhangi bir ayırım gözetilmeksizin değerlendirme gününde alış bedeli ile değerlendirilmesi gerektiği şeklinde yorumlamak gerektiği kanaatindeyiz.

Uygulamada, değişik finansal araçların işlem gördüğü uluslararası piyasalardan satın alınan ve üzerinde sadece hisse senedi yazan bazı menkul kıymetlerin, nitelikleri tam olarak irdelenmeden hisse senediymiş gibi alış bedeli ile değerlendirildiği görülmektedir. Şirketler bu tür menkul kıymetleri alış bedeli ile değerlerken; öncelikle bunların gerçek anlamda hisse senedi olduklarına, daha sonrada hisse senedi olduklarında tereddüt varsa, getirileri sabit olmayan, başka bir ifadeyle ihraç edenin kar ve zararına bağlı olan kıymetlerden olmasına dikkat etmelidir.¹⁰

Anonim şirketler, sermayelerindeki artışları nakit karşılığı yapabilmekte veya iç kaynaklarından karşılayabilmektedirler. Kar veya sermaye yedeklerine mahsuben yapılan sermaye artırımlarında, yeni çıkarılan hisse senetlerinin karşılığında ortaklardan nakden bir bedel alınmamaktadır. Bu nedenle, bu hisse senetlerine bedelsiz hisse senedi denilmektedir. Kar yedekleri, yasal statü ve olağanüstü yedekler ile yedek niteliğindeki karşılıklar ile özel fonlar gibi işletme faaliyetleri sonucunda elde edilen karların dağıtılmamış kısmını ifade eder. Bu yedeklerin sermayeye ilavesi sonucunda edinilen hisse senetleri değerlendirme gününde alış bedeli ile değerlendirilecektir. Bu değer ise bedelsiz alınan hisse senedinin nominal bedeli olacaktır.¹¹

¹⁰ ÖĞÜN, İsmail. "Menkul Kıymet Değerleme Ölçüleri", Vergi Dünyası Dergisi, Aralık 2001, Sayı:244

¹¹ ÖZKAN, Atilla. "Menkul Kıymet Değerleme", Vergi Dünyası Dergisi, Aralık 2006, Sayı:304

Yatırım ortaklıklarının hisse senetleri ise, sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır. Yatırım ortaklıkları anonim ortaklık şeklinde kurulduğu için, bu ortaklıkların sermayesini temsil eden hisse senetlerinin de alış bedeliyle değerlendirilmesi gerekmektedir.¹²

b) Yatırım Fonu Katılma Belgeleri:

Yatırım Fonları, halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, 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 varlığıdır.

Fon portföyünün en az yüzde 51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri alış bedeli ile değerlendirilecektir. Kanun hükmünde belirlenen bu şartları sağlamayan yatırım fonlarının ise borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekir.

Ülkemizde sadece borsa yatırım fonlarının katılma belgeleri borsada işlem görmektedir. Bunların önemli bir kısmının portföyünün %51'inden fazlası hisse senetlerinden oluşmaktadır. Dolayısıyla bu yatırım fonlarının katılma belgeleri alış bedeliyle değerlendirilecektir.

Diğer taraftan portföyünün %51'inden daha az bir kısmı hisse senetlerinden oluşan borsa yatırım fonlarının (örneğin, altın borsa yatırım fonları) katılma belgeleri ise borsa rayici ile değerlendirilecektir. Bir diğer ifadeyle fon portföyünün çoğunluğu yabancı hisse senetlerinden oluşuyorsa borsa rayici ile değerlendirileceği açıktır.

c) Borsa Rayici Bulunmayan, Getirisi İhraç Edenin Kâr ve Zararına Bağlı Olarak Doğan ve Değerleme Günü İtibariyle Hesaplanması Mümkün Olmayan Menkul Kıymetler:

Borsa rayici bulunmayan, getirisi ihraç edenin kâr ve zararına bağlı olarak doğan ve değerlendirilecek gün itibariyle hesaplanması mümkün olmayan menkul kıymetlerde alış bedeli ile değerlendirilecektir. Bu menkul kıymetlere örnek olarak Kâr-Zarar Ortaklığı Belgeleri, Gelir Ortaklığı Senetleri, Geçici İlmühaberler verilebilir.

Kar ve zarar ortaklığı belgeleri, ihraççıların, kar ve zarara ortak olmak üzere, uğraşı alanlarına giren tüm faaliyetlerin getirdiği finansman gereksinimlerini karşılamak için ihraç ettikleri, vadesi en az 1 ay en çok 7 yıl olan menkul kıymetlerdir. Bu belge sahiplerinin oy kullanım hakları bulunmaz. İhraç edilecek bu belgelerin üzerinde, kar ve zarara katılacağı ve bu belgelere kar garantisi verilmeyeceği açıkça yazılır. Dolayısıyla bu belgelerin sabit bir getirisi yoktur. Belgeyi ihraç eden şirketin karlılığına göre getiri elde edilmesi söz konusudur. Söz konusu menkul kıymetler borsada işlem görmemektedir. Kar-zarar ortaklığı belgelerin getirisi, belgeyi ihraç edenin kar ve zararına bağlı olarak doğmakta ve değerlendirilecek gün itibariyle hesaplanamamaktadır. Dolayısıyla VUK'un 279'uncu maddesi gereği bu tür menkul kıymetlerin alış bedeli ile değerlendirilmesi gerekmektedir.¹³

6- BORSA RAYICI İLE DEĞERLENECEK MENKUL KIYMETLER

Açıkladığımız üzere alış bedeliyle değerlendirilmesi gereken menkul kıymetlerin dışında kalan

¹² ŞEN, Atakan. "Menkul Kıymet Değerleme", Vergi Dünyası Dergisi, Aralık 2004, Sayı:280

¹³ GÜZELDAL, Ömer "Menkul Kıymet Değerleme", Vergi Dünyası Dergisi, Aralık 2005, Sayı:292

tüm menkul kıymetler borsa rayici ile değerlendirilecektir.

Yine daha önce açıkladığımız üzere borsa rayici gerek menkul kıymetler ve kambiyo borsasına, gerekse ticaret borsalarına kayıtlı olan iktisadi kıymetlerin değerlemeden önceki son muamele gününde borsadaki işlemlerin ortalama değeridir.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği'nin¹⁴ 5'inci maddesine göre bu piyasada işlem görecektir menkul kıymetler aşağıdaki gibidir:

- Devlet tahvili,
- Hazine bonusu,
- Gelir ortaklığı senedi,
- Kamu idare ve müesseselerince ihraç edilmiş tahviller,
- Özel sektör tahvilleri,
- Varlığa dayalı menkul kıymetler,
- Finansman bonoları,
- Diğer kabul edilen menkul kıymetler.

Her ne kadar söz konusu bu menkul kıymetlerin İstanbul Menkul Kıymetler Borsası piyasasında işlem görebileceği belirtilmiş ise de bu menkul kıymetlerin piyasada işlem görmeye başlama tarihleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından ayrıca ilan edilmesi gerekmektedir. Bir diğer ifadeyle bu menkul kıymetler İstanbul Menkul Kıymetler Borsası piyasasında yasal olarak işlem görebilir fakat İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından ayrıca ilan edilmemiş ise işlem görmeyecektir. Zira İstanbul Menkul Kıymetler Borsası de Tahvil ve Bono Piyasası devlet tahvili ve hazine bonoları dışındaki menkul kıymetlere de açık olmasına rağmen, bu kâğıtlarla ilgili herhangi bir arz ve talep yoktur.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası piyasasının

da fiilen hazine bonoları ve devlet tahvilleri işlem görmekte, bunların dışında kalan menkul kıymetlerin alım satım işlemlerine pek rastlanmamaktadır.

Bu tanım çerçevesinde hisse senetleri dışında İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören ve dolayısıyla varsa borsa rayici ile değerlendirilecek menkul kıymetler; devlet tahvili, hazine bonusu, eurobondlar, gelir ortaklığı senedi, özel sektör tahvilleri, varlığa dayalı menkul kıymet ve finansman bonolarıdır.

a) Hazine Bonoları:

Hazine bonoları, vadesi 1 yıldan daha az olan Devlet iç borçlanma senedi olarak tanımlanmaktadır. Hazine bonoları, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem görmektedir. Bu nedenle bu menkul kıymetlerin borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekir.

Hazine bonusunun alış bedeli ile bononun tespit edilen borsa rayici değeri arasındaki fark gelir gider yazılacaktır.

b) Devlet Tahvilleri:

Devlet tahvili, vadesi 1 yıl ve daha uzun Devlet iç borçlanma senetleri olarak tanımlanmaktadır. Devlet tahvilleri, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem görmektedir ve bunların borsa rayici bulunmaktadır. Dolayısıyla VUK'un 279. maddesi hükmü gereği Devlet tahvillerinin borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir.

c) Özel Sektör Tahvilleri:

Özel sektör tahvilleri anonim şirketlerin ödünç para bulmak için, itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.

¹⁴ 19.02.1996 tarih ve 22559 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır

Vergi Usul Kanunu'nun 279'uncu madde hükmü gereğince özel sektör tahvillerinin borsa rayici ile değerlendirilmesi, borsa rayici yoksa bunların ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline eklenmesi suretiyle değerlendirilmesi gerekmektedir.

Şu anda bir kısım özel sektör tahvilleri İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem görmektedir.

Dolayısıyla borsada işlem gören özel sektör tahvillerinin varsa borsa rayici ile borsada işlem görmeyen veya borsa rayici tespit edilemeyen özel sektör tahvillerini aktifinde bulunduran iktisadi işletmeler kıst getiri hesaplanmak suretiyle ilgili kıymetleri değerlemeye tabi tutacaktır.

7- KIST GETİRİ ÖLÇÜSÜNE GÖRE DEĞERLENECEK MENKUL KIYMETLER

Borsa rayicine göre değerlendirilmesi gereken menkul kıymetlerin borsa rayicinin olmaması veya borsa rayicinin muvazaalı bir şekilde oluşmasının anlaşılması halinde, değerlemeye esas bedel; menkul kıymetin alış bedeline, vadesinde elde edilecek gelirin (kur farkları dahil) iktisap tarihinden değerlendirme gününe kadar geçen süreye isabet eden kısmının eklenmesiyle bulunur.

Bu şekilde değerlemeye konu olabilecek menkul kıymetler alış bedeli ile değerlendirilmeyen yatırım fonu katılma belgeleri, borsa rayici olmayan Özel Sektör Tahvilleri, Finansman Bonoları, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ve Gelir Ortaklığı Senetleridir.

a) Eurobondlar:

Çok uluslu bankalar ile güvence veren diğer kurumların oluşturduğu sendikasyonla, tahvili çikaran ülkenin dışında diğer ülkelere satılmak üzere çıkardıkları tahvillere eurobond denilmektedir.

Yurt dışında birincil piyasalara sürülen eurobondlar, ikincil piyasalardaki işlemler sonucunda da Türkiye'deki yatırım kuruluşlarınca satın alınmaktadır. Türkiye'deki yatırım kuruluşlarının portföylerine giren eurobondlar daha sonra da Türkiye'deki gerçek ve tüzel kişilere satılmaktadır.

Eurobondlar İMKB'de Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası'nda bir zamanlar düşük hacimli de olsa işlem görmüşlerdi. Ancak Mayıs 2002'den bu yana bu piyasada işlem yapılmadığından eurobondların borsa rayici oluşmamaktadır. Dolayısıyla eurobondların ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline ilave edilmesi suretiyle değerlemeye tabi tutulması gerekmektedir. Yabancı para cinsinden ihraç edilen eurobondların dönem sonunda değerlendirilmesinde ortaya çıkacak olan kur farkının kıst getiriye dahil edilmesi gerekmektedir.¹⁵

b) Özel Sektör Tahvilleri:

İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda borsa kottunda bulunan özel sektör tahvilleri işlem görmektedir. Dolayısıyla borsada işlem gören özel sektör tahvillerinin varsa borsa rayici değerlendirilmesi gerekmektedir.

Borsada işlem görmeyen veya borsa rayici tespit edilemeyen özel sektör tahvillerini aktifinde bulunduran iktisadi işletmeler kıst getiri hesaplanmak suretiyle ilgili kıymetleri değerlemeye tabi tutacaktır.

c) Finansman Bonoları:

Finansman bonoları, anonim şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere çıkardıkları kısa vadeli senetlerdir.

Şu anda ülkemizde finansman bonoları borsada işlem görmemektedir. Dolayısıyla Vergi Usul Kanunu'nun 279'uncu maddesi gereği bor-

¹⁵ POYRAZ, Melih "Menkul Kıymet Değerleme", Vergi Dünyası Dergisi, Aralık 2007, Sayı:316

sa rayici olmayan finansman bonolarının ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline ilave edilmesi suretiyle değerlemeye tabi tutulması gerekmektedir.

d) Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler:

Varlığa dayalı menkul kıymetler; genel finans ortaklıkları, bankalar, finansman şirketleri ve finansal kiralama yetkili kuruluşlar ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya SPK Mevzuatı çerçevesinde temellük edecekleri alacaklar karşılığında ihraç ettiği kıymetli evraktır.

Bu menkul kıymetler, iskonto esasına göre çıkarılabileceği gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilir. Alacak portföyüne dayalı olarak ihraç edilen Varlığa dayalı menkul kıymetlerin nominal değerleri toplamı, her bir tertip için, bu tertibin dayalı olduğu alacak portföyünde yer alan alacakların ihraç tarihindeki tutarının % 90'ını aşamaz

Şu anda ülkemizde varlığa dayalı menkul kıymetler borsada işlem görmemektedir. Dolayısıyla Vergi Usul Kanunu'nun 279'uncu maddesi gereği borsa rayici olmayan varlığa dayalı menkul kıymetlerin ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline ilave edilmesi suretiyle değerlemeye tabi tutulması gerekmektedir.

e) Gelir Ortaklığı Senetleri:

Gelir ortaklığı senetleri; köprü, baraj gibi belli bir kamu altyapı tesisinin belirli bir süre içindeki gelirinin belli bir kısmı karşılık gösterilerek çıkarılır. Dolayısıyla bu senetlerin getirisi ilgili olduğu altyapı tesisinin getirisine bağlı olarak değişiklik göstermektedir.

Vergi Usul Kanunu'nun 279'uncu madde

hükmü gereğince gelir ortaklığı senetlerinin borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir.

Gelir ortaklığı senetlerinin şu anda İMKB'de işlem göreceği bir piyasa yoktur. Diğer taraftan uygulamada gelir ortaklığı senetlerinin alım-satımına pek rastlanılmamaktadır.

Bu nedenle gelir ortaklığı senetlerinin borsa rayicinin tespit edilebilmesi durumunda bu rayiç ile, borsa rayicinin oluşmaması halinde ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline ilave edilmesi suretiyle değerlemeye tabi tutulması gerekmektedir.

f) Banka Bonoları:

Yatırım ve kalkınma bankaları ile anonim şirketlerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere, ihtiyaç duydukları ölçüde ihdas edilen bonolardır. Bunlar seri halde çıkarılmazlar ve dönemsel gelir getirmezler. Halka arz edilmesi söz konusu olmaz

Banka bonoları ve banka garantili bonoların borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Ancak, söz konusu menkul kıymetler borsada işlem görmemektedir. Dolayısıyla VUK'un 279'uncu maddesi gereği borsa rayici olmayan banka bonoları ve banka garantili bonoların ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline ilave edilmesi suretiyle değerlemeye tabi tutulması gerekmektedir.

g) Repo ve Ters Repo İşlemleri

Repo ve ters repo işlemleri ile ilgili olarak bu işlemlere konu menkul kıymetlerin kimin tarafından değerlendirileceği konusunda, Maliye Bakanlığı'nca yayımlanan 67 Seri Nolu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği'nin¹⁶; 7'nci bölümünde aşağıdaki açıklamalara yer verilmiştir:

¹⁶ 06.02.2000 tarih ve 23956 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

“Ülkemizde uygulanış şekliyle geri alım taahhüdü ile menkul kıymet satışı (repo) ve geri satım taahhüdü ile menkul kıymet alma (ters repo) işlemleri esas itibariyle günün faiz koşullarında bir borç para alış veriş 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 Kanununun 279’uncu maddesi çerçevesinde değerlendirilmesine tabi tutulması gerekmektedir.

Diğer yandan vadesi değerlendirilme gününden sonra olan repo ve ters repo işlemleri ile ilgili olarak, değerlendirilme 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...”

Söz konusu tebliğ ile getirilen, repo ve ters repo işlemlerine bağlı olarak yapılması istenen değerlendirilme uygulamasına ilişkin düzenlemenin iptali istemiyle Danıştay’da dava açılmış olup, teb-

liğin bu bölümü hakkında yürütmenin durdurulmasına karar verilmiştir. Fakat, söz konusu karar Maliye Bakanlığı tarafından temyiz edilmiş, bunun sonucunda Danıştay Vergi Dava Daireleri Genel Kurulu’nun E: 2001/89, K: 2001/301 sayılı Kararıyla, repo işlemlerinde menkul kıymet mülkiyetinin intikalinin söz konusu olmadığı, ortada gerçek bir satış işleminin bulunmadığı, menkul kıymetin zilyetliğinin ve elden çıkarılmasının söz konusu olmadığı gerekçesiyle, Maliye Bakanlığı’nın temyiz istemi kabul edilmiştir.

Dolayısıyla, repo ve ters repo işleminin sonunda menkul kıymeti geri almakla yükümlü kişi değerlendirilme günü itibariyle değerlendirilme yapacaktır. Vadesi değerlendirilme gününden sonra olan repo ve ters repo işlemlerinde değerlendirilme gününe kadar tahakkuk eden faiz tutarının işleme taraf olanlarca gelir veya gider olarak dikkate alınması gerekmektedir.¹⁷

Repo ve ters repo işlemlerinde menkul kıymeti geri almakla yükümlü olanlar değerlendirilme günü itibariyle kıst getiri hesaplamak suretiyle değerlendirilme yapacak ayrıca enflasyon düzeltmesi yapmayacaktır.

8- MENKUL KIYMETLERİN İZLENECEĞİ HESAPLAR

Faiz geliri veya kâr payı sağlamak veya fiyat değişimlerinden yararlanarak kârlar elde etmek amacı ile geçici bir süre elde tutulmak üzere alınan hisse senedi, tahvil, hazine bonosu, finansman bonosu, yatırım fonu katılma belgesi, kâr-zarar ortaklığı belgesi, gelir ortaklığı senedi gibi menkul kıymetler Tekdüzen Hesap Planı’nın 11- Menkul Kıymetler hesap grubunda izlenir. Bu hesap grubunda menkul kıymetlerin izlenmesi için açılmış defter-i kebir hesapları şunlardır:

¹⁷ AK, Bülent “Menkul Kıymet Değerleme”, Vergi Dünyası Dergisi, Aralık 2002, Sayı:256

¹⁸ AYDOĞDU, İsmail Hakkı. “Menkul Kıymetlerin Değerlemesi”, Vergici ve Muhasebeciyle Diyalog Dergisi, 01.12.2004 Tarihli Sayı

Menkul kıymetler edinildiğinde alış bedeli üzerinden yukarıdaki hesaplara borç, elden çıkartıldığında ise, aynı bedel ile alacak kaydedilir. Menkul kıymetlerin satın alınması sırasında oluşan giderler, "659- Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar" hesabında, menkul kıymetlerin satışından doğan zararlar "655- Menkul Kıymet Satış Zararı" hesabında, menkul kıymetlerin satışından doğan karlar ise "645- Menkul Kıymet Satış Karları" hesabında izlenir.

110 - HİSSE SENETLERİ

Geçici olarak elde tutulan hisse senetleri bu hesapta izlenir.

111 - ÖZEL KESİM TAHVİL, SENET VE BONOLARI

Özel sektörün çıkartmış bulunduğu tahvil, senet ve bonolar bu hesapta izlenir. Finansman bonosu, banka bonoları ve banka garantili bonolar, yatırım fonu katılma belgeleri gibi menkul kıymetler bu hesapta izlenecektir.

112 - KAMU KESİMİ TAHVİL, SENET VE BONOLARI

Kamu tarafından çıkartılmış bulunan tahvil, senet ve bonolar bu hesapta izlenir. Devlet tahvilleri, hazine bonoları, eurobondlar, gelir ortaklığı senetleri gibi menkul kıymetler bu hesapta izlenecektir.

118 - DİĞER MENKUL KIYMETLER

Hisse senetleri, kamu ve özel sektör tarafından çıkarılmış bulunan tahvil, bono ve senetlerin dışındaki diğer menkul kıymetlerin takip edildiği hesaptır.

119 - MENKUL KIYMETLER DEĞER DÜŞÜKLÜĞÜ KARŞILIĞI (-)

Menkul kıymetlerin 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 hesaptır.

Borsa rayici ile değerlendirilecek menkul kıymetlerin değerlerinde bir azalma olduğunda, azalışın tamamını karşılayacak olan tutar "654 - Karşılık Giderleri" hesabına borç kaydedilir. Kendisine karşılık ayrılmış olan menkul kıymet elden çıkarıldığında veya değer düşüklüğünün gerçekleşmemesi hâlinde bu hesaba borç kaydedilerek karşılık tutarı "644 - Konusu Kalmayan Karşılıklar" hesabına aktararak kapatılır.

Borsa rayici ile değerlendirilen menkul kıymetlerin değerlerinde artış olduğunda artan tutar "642- Faiz Gelirleri" hesabına alacak, ilgili menkul kıymet hesabına borç kaydedilecektir.

Kıst getiri ölçüsüne göre değerlendirilen menkul kıymetlerin değerlendirme günü hesaplanan gelirleri de "642- Faiz Gelirleri" hesabına alacak ve ilgili menkul kıymet hesabına borç kaydedilecektir.

240 - BAĞLI MENKUL KIYMETLER

İştiraklerdeki sermaye payları hesabında aranan asgarî yüzdeleri taşımadığı için iştirakler hesabında izlenemeyen, ancak uzun vadede elde tutulması amaçlanan hisse senetleri ile hisse senetleri dışında kalan ve uzun vadeli amaçlarla veya yasal zorunluluklarla veya paraya dönüşme niteliği kayb olduğu için elde tutulan menkul kıymetler bu hesapta izlenir.

242 - İŞTİRAKLER

İşletmenin, doğrudan veya dolaylı olarak diğer şirketlerin yönetimine ve ortaklık politikalarının belirlenmesine katılmak üzere edindiği hisse senetleri veya ortaklık paylarının izlendiği hesaptır. İştirakler hesabı, bir ortaklıktaki en fazla 50 oranında olan sermaye payları veya oy haklarının izlenmesinde kullanılır.

245 - BAĞLI ORTAKLIKLAR

İşletmenin doğrudan veya dolaylı olarak yüzde 50 oranından fazla sermaye ya da oy hakkına veya en az bu oranda yönetim çoğunluğunu seçme hakkına sahip olduğu iştiraklerin sermaye paylarının izlendiği hesaptır.

248 - DİĞER MALİ DURAN VARLIKLAR

Yukarıda belirtilen hesapların hiçbirinin kapsamına girmeyen, özellikle kendi bölümlerinde tanımlanmayan diğer mali duran varlıkların izlendiği hesaptır.

Bu hesaplarda izlenecek menkul kıymetler de yazının yukarıdaki bölümlerinde yer alan değerlendirme ölçülerine göre değerlendirilecektir.

1 Seri No.lu 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 karşılıklar ise aşağıdaki karşılık hesaplarında izlenecektir.

119- Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı

241- Bağlı Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı

244- İştirakler Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı

247- Bağlı Ortaklıklar Sermaye Payları Değer Düşüklüğü Karşılığı

Meydana gelen değer düşüklükleri, yukarıdaki ilgili karşılık hesabına alacak "654- Karşılık Giderleri" hesabına borç kaydedilir. Kendisine karşılık ayrılmış olan menkul kıymet elden çıkarıldı-

ğında veya değer düşüklüğünün gerçekleşmemesi halinde söz konusu karşılık hesabına borç kaydedilerek, karşılık tutarı "644- Konusu Kalmayan Karşılıklar Hesabı"na aktarılarak kapatılır.

9- MENKUL KIYMETLER İLE İLGİLİ DÖNEM SONU İŞLEMLERİNDE DİKKAT EDİLMESİ GEREKEN HUSUSLAR

Mükellefler menkul kıymetler ile ilgili dönem sonu işlemlerini yaparken şu hususlara özellikle dikkat etmeleri gerekir.

- Hisse senetlerinin değerlerinin "alış maliyetlerinin" altına düşmesi durumunda, bunlar için karşılık ayrılmalıdır. Ayrılan karşılık tutarı bir yandan 654 Karşılık Giderleri (-) hesabına borç yazılırken, diğer yandan 119 Menkul Kıymet Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-) hesabına alacak yazılır. Ayrılan karşılıkların vergi matrahından indirilmesine izin verilmediğinden, ileride dönem kârına ilave edilmek üzere Nazım Hesap' da izlenmeleri gerekir.

- Hisse senetleriyle ilgili dönem sonunda karşılaşılabilecek işlemlerden birisi de sayım sonucunda ortaya çıkan farklılıkların envanter kayıdır. Hisse senetleri sayım farklılıkları duruma göre; 197 Sayım Ve Tesellüm Noksanları ya da 397 Sayım Ve Tesellüm Fazlaları hesaplarından birisinde izlenecek, nedeni bulununca ilgili hesaba aktarılacaktır.

- Hisse senetlerinden elde edilen temettüleri (kâr payları) bir yandan ilgili şirket hesabına borç yazılırken, diğer yandan 640 İştiraklerden Temettü Gelirleri hesabına alacak yazılmalıdır. Ancak bu kâr payları elde eden şirkette vergilendirildiğinden mali kara ulaşılırken beyannamede matraha eklenmelidir. Bunun içinde Nazım Hesaplar'da izlenmesi gerekir.¹⁹

¹⁹ AKSOYOĞLU Volkan, "Dönem Sonu Değerleme İşlemlerinde Özellik Arz Eden Ve Dikkat Edilmesi Gereken Hususlar", Mali Kılavuz Dergisi, E-Makale, 2008/Ekim, <http://www.malikelavuz.com/emakale/023/index.php>

10- SONUÇ

İşletmeler, değerleme günü itibariyle ticari kazancını tespit ederken bilançonun aktif ve pasifindeki bir çok hesap kalemini o hesap kalemi için kanunda belirtilmiş değerleme ölçülerine göre değerlemeye tabi tutarak bilanço günü itibariyle gerçek değerlerine ulaşmakta ve buna göre ticari karını ve dolayısıyla da vergiye tabi matrahını tespit etmektedir.

Biz de bu yazımızda menkul kıymetlerin türler itibariyle hangi değerleme ölçüsüyle değerlendirileceğini ve değerleme gününde menkul kıymet değerlemesi yapılırken mükelleflerin nelere dikkat etmeleri gerektiğini açıklamaya çalıştık.