



Ertan GÜVENDİ^(*)



Onur DEMİR^(**)

MENKUL KIYMETLERİN DEĞERLEMESİ

1 - GİRİŞ

Değerleme, 213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun (VUK) 258. maddesinde vergi matrahlarının hesaplanmasıyla ilgili iktisadi kıymetlerin takdir ve tespiti olarak tanımlanmıştır. Menkul kıymetlerin ne şekilde değerlendirileceği ise 213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun iktisadi işletmelere dahil kıymetleri değerlendirme bölüm başlığı altında 279. maddesinde hüküm altına alınmıştır.

Menkul kıymetlerin Vergi Usul Kanunu kapsamında değerlendirilmesini açıklama amacını taşıyan bu çalışmanın ilk bölümünde menkul kıymetin tanımı, ikinci bölümünde Vergi Usul Kanunu'na göre menkul kıymetlerin değerlendirme ölçüleri, üçüncü bölümünde menkul kıymetlerin çeşitlerine göre değerlendirme, son bölümde ise tek düzen hesap planına göre menkul kıymetlerin muhasebeleştirilmesi konuları üzerinde durulacaktır.

2- MENKUL KIYMET TANIMI

Vergi kanunlarında menkul kıymetlere ilişkin düzenlemeler yapılmış olmasına rağmen, menkul kıymet tanımı yer almamaktadır. Menkul kıymetin tanımı 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SPK) yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3/b maddesinde menkul kıymetler; ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönersel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen kıymetli evrak şeklinde tanımlanmıştır.

Ancak, sermaye piyasası mevzuatına göre ana sözleşmesinde hüküm bulunan ve borsada işlem gören A tipi yatırım fonları ile borsa yatırım fonlarının katılma belgeleri dışında kalan yatırım fonları katılma belgeleri menkul kıymet olarak kabul edilmemektedir.

Yapılmış olan bu tanımlamalara göre uygulamada karşılaşılan menkul kıymet türlerine; hisse

^(*) Vergi Müfettişi

^(**) Vergi Müfettiş Yardımcısı

senetleri ve geçici ilmühaberler, devlet tahvilleri, özel sektör tahvilleri, hazine bonoları, gelir ortaklığı senetleri, devlet ve diğer kamu tüzelkişiliklerinin tahvil ve bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar, varlığa dayalı menkul kıymetler, kar-zarar ortaklığı belgeleri, gayrimenkul sertifikaları, tertip halinde çıkarılan ve 2 yıl veya daha uzun süreli borç ve irat senetleri, borsa yatırım fonu katılma belgeleri ve içtüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alım-satımı öngörülen A tipi yatırım fonu katılma belgeleri örnek olarak gösterilebilir.

3- VERGİ USUL KANUNU'NA GÖRE MENKUL KIYMETLERİN DEĞERLEME ÖLÇÜLERİ

İktisadi işletmelere dahil menkul kıymetlerin değerlendirme yöntemine ilişkin 213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun 279. maddesi aşağıdaki gibidir;

"Hisse senetleri ile fon portföyünün en az % 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."

Bu maddeye göre menkul kıymet değerlemesinde alış bedeli, borsa rayici ve kıst getiri ölçüsü olmak üzere üç çeşit değerlendirme ölçüsü belirlenmiştir.

3.1- Alış Bedeli Ölçüsü

Vergi Usul Kanunu ve diğer kanunlarımızda alış bedeli ile ilgili bir tanımlama yapılmamakla birlikte alış bedeli; iktisadi bir kıymetin iktisap edilmesi sırasında satıcısına ödenen veya borçlanılan meblağ olarak tanımlanabilir. Alış bedeli, sadece iktisadi kıymetin alış değerini kapsamaktadır, bunun haricinde olan yüklenilen finansman gideri, kur farkı ve komisyon gideri gibi maliyetleri kapsamamaktadır. Bu yönüyle alış bedeli, maliyet bedelinden farklıdır.

Vergi Usul Kanunu'nun 279. maddesine göre;

- Hisse senetleri,
- Fon portföyünün en az % 51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri,
- Borsa rayici bulunmayan, getirisi, ihraç edenin kar ve zararına bağlı olarak doğan ve değerlendirme günü itibariyle hesaplanması mümkün olmayan menkul kıymetler (kar zarar ortaklığı belgeleri, gelir ortaklığı senetleri, geçici ilmühaberler), alış bedeli ile değerlendirilmektedir.

3.2- Borsa Rayici Ölçüsü

Vergi Usul Kanunu'nun 263. maddesine göre borsa rayici, gerek menkul kıymetler ve kambiyo borsasına, gerekse ticaret borsalarına kayıtlı olan iktisadi kıymetlerin değerlemeden evvelki son muamele gününde borsadaki muamelelerinin ortalama değerlerini ifade etmektedir.

Aynı maddenin ikinci fıkrası ile borsa rayicinin oluşmasında normal dalgalanmalar dışında fiyatlarda bariz kararsızlıklar görülen hallerde, son muamele günü yerine değerlendirme günü önce-sindeki 30 günlük ortalama rayici esas olarak al-dırmaya Maliye Bakanlığı'nın yetkili olduğu hüküm altına alınmıştır.

Buna göre Maliye Bakanlığı'nca aksi yönde bir düzenleme yapılmadığı sürece, borsada son muamele gününde oluşan rayiç esas alınmak suretiyle değerlendirilecektir. Ancak daha sonra yapılacak vergi incelemeleri ile borsada oluşturulan rayicin muvazaalı olduğu anlaşılırsa Vergi Usul Kanunu hükümleri çerçevesinde gerekli tarhiyatların yapılacağını açıklar¹.

Borsa rayiçlerinin bulunmaması ya da borsa rayicinin oluşumunda muvazaa olduğunun anlaşılması halinde değerlemeye esas bedel, menkul kıymetin alış bedeline vadesinde elde edilecek gelirin (kur farkları dahil) iktisap tarihinden değerlendirileme gününe kadar geçen süreye isabet eden kısmın eklenmesi suretiyle hesaplanacaktır².

Vergi Usul Kanunu'nun 279. maddesine göre alış bedeli ile değerlendirilmesi gereken menkul kıymetler dışındaki menkul kıymetler borsa rayici ile değerlendirilmektedir;

- 1- Tahviller,
- 2- Finansman Bonoları,
- 3- Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonoları^{***}
- 4- Hazine Bonoları ve Devlet Tahvilleri,
- 5- Fon portföyünün % 51'i Türkiye' de kurulmamış şirketlerin hisse senetlerinden oluşan A tipi yatırım fonu katılma belgeleri,
- 6- Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler^{***}
- 7- İpotekli Borç Senetleri
- 8- Konut Sertifikaları.

Bu menkul kıymetlerden Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu, İMKB'de işlem görmektedir. Borsa rayici ölçüsünün etkin ve yaygın olarak kullanılması, mevcut borsanın etkinliği ve bü-

yüklüğü ile orantılıdır.

3.3- Kıst Getiri Ölçüsü

Kıst getiri yöntemi, borsa rayici ile değerlendirilmesi gereken menkul kıymetlerin borsa rayicinin mevcut olmaması ya da borsa rayicinin oluşmasında muvazaa olması halinde, menkul kıymetin alış bedeline, vadesinde elde edilecek gelirin (kur farkları dahil) iktisap tarihinden değerlendirileme gününe kadar geçen süreye isabet eden kısmının eklenmesi suretiyle hesaplanması şeklinde tanımlanabilir.

Ayrıca kıst getiri işleminin yapılabilmesi için menkul kıymetin sabit bir getirisinin olması gerekmektedir. Aşağıdaki menkul kıymetler kıst getiri ölçüsü hesaplanarak değerlendirilmektedir;

- 1- Eurobond
- 2- Özel sektör tahvilleri
- 3- Finansman bonoları
- 4- Banka bonoları ve banka garantili bonolar^{***}
- 5- Varlığa dayalı menkul kıymetler^{***}

4- MENKUL KIYMET ÇEŞİTLERİNE GÖRE DEĞERLEME

4.1- Hisse Senetleri

Hisse senetleri; sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde hisse senedi çıkarabilen sermaye şirketlerinin yasal şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayenin belirli bir oranını temsil ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.

Hisse senetlerini anonim şirketler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler çıkarabilmektedir. Türk Ticaret Kanunu'nun limited şir-

¹369 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği

² KÜÇÜK Muzaffer, "Değerleme ve Dönem Sonu İşlemleri", Yaklaşım Dergisi 145. Sayı Eki, 2005, s.39

^{***} Söz konusu menkul kıymetler borsa rayici ile değerlendirilmesine rağmen İMKB'de işlem görmediği için kıst getiri ölçüsü ile değerlendirilecektir.

ketlerin kuruluşu ile ilgili 503. maddesine göre “Ortaklar tarafından konulan sermaye için, anonim şirkette olduğu gibi hisse senedi çıkarılmaz.” hükmü yer almaktadır. Buna göre limited şirketlerde sermaye hisse senetleri olarak bölünememekte, ortaklık payları şeklinde paylara ayrılmaktadır³.

Hisse senetleri, VUK’ un 279. maddesi hükmü gereği alış bedeli ile değerlendirilmektedir. Hisse senetlerinin alımı sırasında yüklenilen finansman giderleri ve kur farkları alış bedeli değerlendirirken dikkate alınmayacak, doğrudan gider yazılacaktır.

Hisse senetlerinin Türkiye’de Kurulu veya yurtdışında bulunan bir şirket tarafından çıkarılmış olmasının ve senedin Türkiye borsası veya yurtdışında bir borsadan satın alınmış olmasının da bir önemi bulunmamakta olup değerlendirme alış bedeline göre yapılacaktır⁴.

Kar veya sermaye yedeklerine mahsuben yapılan sermaye artırımlarında, yeni çıkarılan hisse senetlerinin karşılığında ortaklardan nakden bir bedel alınmamaktadır. Bu şekilde bedelsiz olarak iktisap edilen hisse senetlerine “bedelsiz hisse senedi” denilmektedir.

Kar yedeklerinin sermayeye eklenmesi sonucu ortaklarca bedelsiz olarak iktisap edilen hisse senetleri alış bedeli ile, başka bir ifadeyle nominal bedelle değerlendirilecektir.

Sermaye yedeklerinin sermayeye eklenmesi sonucu ortaklarca bedelsiz olarak iktisap edilen hisse senetleri ise sermaye yedeklerinin mahiyeti icabı (sermaye yedekleri; değerlendirme farklılıkları nedeniyle sermayede meydana gelen kayıpları karşılamak üzere kayden oluşturulan fonlardır) kar dağıtımını söz konusu olmadığından ve bunların sermayeye ilavesi gerçek anlamda bir sermaye artışı sağlamadığından değerlemeye tabi tutulmazlar.

Sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföylerini işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklara yatırım ortaklıkları denir. Anonim ortaklık niteliğinde olan bu yatırım ortaklıklarının ihraç ettikleri ortaklık payları hisse senedi niteliğinde olacağından alış bedeli ile değerlemeye tabi tutulması gerekmektedir.

Örnek: İşletme 12 Nisan 2010’da 2 ay içerisinde alacağı bir duran varlığa ait nakdini, bu sürede değerlendirmek üzere Rbank’a verdiği talimatla tanesi 10-TL’den 30.000 adet X Hayat A.Ş. hisse senedi almıştır. Bankanın komisyonu 500-TL’dir. Hisse senetleri daha sonra 10 Haziran 2010’da 12,10-TL’den satılmıştır. Bankanın aldığı satış komisyonu 550-TL’dir. Örnekteki bilgilere göre yapılması gereken muhasebe kayıtları aşağıdaki verilmiştir.

/12.04.2010/	
110 HİSSE SENETLERİ	300.000
653 KOMİSYON GİDERLERİ	500
653.01 Hisse senedi alış komisyonu	
102 BANKALAR	300.500

³Limited şirket hisseleri (ortaklık payları) menkul kıymet tanımı kapsamında dışındadır. Bu paylar Vergi Usul Kanunu’nun 289. maddesi uyarınca mukayyet değerleri ile değerlemeye tabi tutulmalıdır.

⁴ÖZTÜRK Bünyamin, “Dönem Sonu Envanter ve Değerleme İşlemleri”, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara, 2006, s.65

-/10.06.2010/

102 BANKALAR	362.450
653 KOMİSYON GİDERLERİ	550
653.01 Hisse senedi satış komisyonu	
110 HİSSE SENETLERİ	300.000
645 MENKUL KIYMET SATIŞ KARLARI	63.000

-//

4.2- Yatırım Fonu Katılma Belgesi

Sermaye Piyasası Kanunu 37. maddesine göre yatırım fonu; 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 malvarlığıdır.

Yatırım fonu katılma belgesi; belge sahibinin 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 düzenlenmesi mümkündür. Katılma belgelerinin itibari değerleri bulunmamaktadır. Bir fonun pay değeri, toplam fon değerinin tedavüldeki katılma belgelerinin kapsadığı pay sayısına bölünerek elde edilmektedir. Bu değer kurucu tarafından hesaplanmakta ve açıklanmaktadır. Katılma belgesi sahipleri de istedikleri zamanda açıklanan bu değerler üzerinden belgelerini paraya çevirebilmektedir.

Yatırım fonu katılma belgelerinin değerlemesi ile ilgili olarak VUK' un 279. maddesine göre; fon portföyünün en az %51'i Türkiye'de kurulmuş olan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgelerinin alış bedeli ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Portföyünün %51'inden daha az bir kısmı hisse senetlerinden oluşan A tipi yatırım fonu katılma belgeleri ise VUK' un 279. maddesine göre borsa rayici ile, yoksa da kıst getiri ölçüsüne göre değerlendirilecektir.

Ülkemizde borsa yatırım fonu katılma belgeleri dışındaki yatırım fonu katılma belgeleri borsada işlem görmemektedir. Bu tür kıymetlerin değeri bunları ihraç eden kurumlar tarafından ilan edilmekte ve istenildiğinde paraya çevrilebilir niteliktedir. Bu kıymetlerin değerlendirilmesinde bunların değerlendirilme günü itibariyle kıst getirisinin dikkate alınması ve kıst getiri hesaplamasında katılma belgeleri ihraççıların ilan edeceği fiyatın esas alınması gerekmektedir⁵.

Yatırım fonları A tipi ve B tipi olarak iki farklı tipe kurulabilmektedir. Fon içtüzüklerinde belirtilmek suretiyle, portföy değerinin aylık ağırlıklı ortalama bazda en az % 25'ini, devamlı olarak mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınan Kamu İktisadi Teşebbüsleri dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış yatırım fonu katılma belgelerine A tipi yatırım fonu katılma belgeleri denilmektedir. SPK tarafından yayınlanan Seri: VII No:10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Teb-

⁵ ATILLA Berrak, Menkul Kıymetlerin Değerlemesi, Yaklaşım Dergisi, Sayı:181, 2008, s.92

liğinin 35. maddesine göre, serbestçe alım satımı öngörülen A tipi yatırım fonları menkul kıymet niteliğine sahiptir.

VUK'un 279. maddesine göre ise; fon portföyünün en az % 51'i Türkiye'de kurulmuş olan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgelerinin alış bedeli ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Vergi Usul Kanunu'na göre yatırım fonu katılma belgelerinde A tipi veya B tipi olmak üzere herhangi bir ayrıma gidilmeden sadece fon portföyünün en az % 51'i Türkiye'de kurulmuş olan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgesi olması şartıyla alış bedeli ile değerlendirileceği hüküm altına alınmıştır. Bizim görüşümüze göre, fon portföyünün % 51'i Türkiye'de kurulmuş olan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan A tipi ve B tipi yatırım fonu katılma belgelerinin alış bedeli ile, fon portföyünün % 51'den azı Türkiye'de kurulmuş olan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan A tipi yatırım fonu katılma belgeleri borsada işlem gördüğü için borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Bununla birlikte, fon portföyünün % 51'den azı Türkiye'de kurulmuş olan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan B tipi yatırım fonu katılma belgeleri ise VUK 279. maddesinde yer alan usul ve esaslara göre değerlendirilme işlemine tabi tutulamazlar, VUK 289. maddesi gereğince mukayyet değer ile değerlendirilirler.

4.3- Devlet Tahvilleri ve Hazine Bonoları

Devlet tahvilleri; devlet tarafından ihraç edilen, ödünç para temin etmek amacı olan itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı, vadesi bir yıldan fazla olan borçlanma senetleridir. Hazine bonusu ise; Devlet tarafından ihraç edilen, ödünç para temin etmek amacı olan 1 yıldan daha az vadeli borçlanma senetleridir.

Hazine bonolarında kupon bulunmamaktadır. Bunlar iskonto esasına göre ihraç edilir. Bono üzerinde tutar olarak vade sonunda ödenecek anapara ve faiz toplamı yazmaktadır. Devlet tahvillerinde hazine bonolarından farklı olarak kupon bulunur. Devlet tahvilinin üzerindeki tutar borçlanılan tutardır ve kupon karşılığı faiz ödemeleri dönemler itibariyle yapılır.

Devlet tahvilleri ve hazine bonoları, İMKB'de işlem görmektedir ve borsa rayici bulunmaktadır. VUK'un 279. maddesi hükmü gereği, bu menkul kıymetlerin borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir.

Ancak hazine bonusunun alış bedeli ile bononun tespit edilen borsa rayici arasındaki fark gelir ve gider hesaplarına yansıtılır.

Örnek: Bir işletmenin elinde 2011 vadeli 5.000-TL tutarında hazine bonusu bulunmaktadır. Hazine bonusunun dönem sonu borsa rayici 7.250-TL'dir. Dönem sonu değerlemesi şu şekilde yapılacaktır:

-----//-----	
112 KAMU KESİMİ TAHVİL, SENET VE BONOLARI	2.250
112.02.Hazine Bonusu Değer Artışı	
649 DİĞER OLAĞAN GELİR VE KARLAR	2.250
649.05.Menkul Kıymet Borsa Değer Artışı	
-----//-----	

4.4- Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri

Sermaye Piyasası Kanunu Seri III No:27 Tebliğinin 4. maddesi uyarınca kar ve zarar ortaklığı belgeleri; ihraççıların, kar ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere Türk lirası üzerinden veya yabancı paraya endekli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endekli olarak ihraç ettikleri menkul kıymetlerdir. Hamiline veya nama yazılı olarak çıkarılan bu belgelere sahip olanların oy kullanma hakları yoktur. Kar ve zarar ortaklığı belgelerinde ihraç edenler, kar ve zarara katılınacağına ve bu belgelere kar garantisi verilemeyeceğini açıkça yazmalıdırlar. Sabit bir getirisi olmayan bu belgelerin vadesi 1 ay ila 7 yıldır.

Kar ve zarar ortaklığı belgeleri, borsada işlem görmediklerinden, borsa rayici ile değerlendirme yapılması mümkün değildir. Getirisi ihraç edenin kar ve zararına bağlı olarak doğmakta ve değerlendirme günü itibariyle hesaplanmamaktadır. Dolayısıyla VUK'un 279. maddesi gereği bu tür menkul kıymetlerin alış bedeli ile değerlendirilmesi gerekmektedir.⁶

4.5- Gelir Ortaklığı Senetleri

2983 sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun uyarınca gelir ortaklığı senetleri; köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu, demiryolu, sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları gibi kıymetlerden, kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanlarının gelirlerine ortaklık hakkı veren senetlerdir. Bu senetlerin getirileri, Kamu Ortaklığı

İdaresi'nce üçer aylık süreyi kapsar şekilde hesaplanarak yayınlanan cetvellerle belirlenir.

İMKB'de gelir ortaklığı senetleri için açılmış bir piyasa olmasına rağmen alım satım işlemlerine rastlanılmamaktadır. Eğer bir gelir ortaklığı senedi borsada alım satıma konu oluyorsa bu kıymet için değerlendirme ölçüsü borsa rayicidir. Ancak borsada işlem görmeyen ya da fiyatın oluşumunda muvazaa olduğu belirlenen gelir ortaklığı senetleri kıst getiri ölçüsü ile değerlemeye tabi tutulurlar⁷.

4.6- Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar

Sermaye Piyasası Kanunu Seri III No:12 Tebliğinin 3. maddesine göre banka bonoları; kalkınma ve yatırım bankalarının sermaye piyasasından kaynak sağlamak amacıyla, SPK kaydına alınmasını takiben ihraç ettikleri emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğinde kıymetli evraklardır. Banka garantili bonolar ise, bankadan kredi kullanan anonim ortaklıkların borçlu sıfatıyla düzenleyip alacaklı bankaya verdikleri emre yazılı senetlerden, bu krediyi kullandıran bankaca kendi garantisi altında, SPK kaydına alınmasını takiben çıkarılan menkul kıymet niteliğinde kıymetli evraktır.

Banka bonoları ve banka garantili bonolar, halka arz yoluyla satılamazlar. Seri halde çıkarılamazlar ve dönemsel gelir getiremezler. Bunların üzerinde yazılı nominal bedel, anapara ve faizden oluşmaktadır. İskontolu olarak satılırlar. Bu tür menkul kıymetlerden elde edilen getiri sabittir.

Banka bonoları ve banka garantili bonoların, borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmesine rağmen

⁶ATILLA Berrak, a.g.m., s.93.

⁷KOÇ Yüksel, "Menkul Kıymetlerin Değerlemesi", Vergi Dünyası, Sayı:340, 2009, s.28

men söz konusu menkul kıymetler borsada işlem görmemektedir. Dolayısıyla VUK'un 279. maddesi hükmü 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.

4.7- Finansman Bonoları

Sermaye Piyasası Kanunu Seri III No:13 Tebliğinin 3. maddesine göre finansman bonoları; ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek satırları emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır. Uygulamada finansman bonolarının üzerinde yazılı nominal bedel anapara ve faizden oluşmaktadır.

Finansman bonoları İMKB tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği'nin 2. maddesine göre, İMKB' de işlem görebilecek menkul kıymetler arasında sayılmıştır ve borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Ancak, bu menkul kıymet İMKB' de fiilen işlem görmemekte ve dolayısıyla borsa rayici oluşmamaktadır. Dolayısıyla VUK' un 279. maddesi gereği ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline ilave edilmesi suretiyle değerlendirilmeye tabi tutulması gerekmektedir.

4.8- Özel Sektör Tahvilleri

Türk Ticaret Kanunu'nun 420. maddesi uyarınca özel sektör tahvilleri; anonim şirketlerin ödünç para bulmak için, itibari kıymetleri eşit, iç ibaresi aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir.

Özel sektör tahvillerinin vadesi en az 2 yıl olmak üzere serbestçe belirlenebilmekte ve sabit veya değişken faizli olarak ihraç edilebilmektedir. Kupon ödemeleri ise yılda 1, 2 ya da 4 defa olabilmektedir.⁸

VUK'un 279. maddesi uyarınca, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem gören özel sektör tahvillerinin borsa rayici ile değerlendirilmesi, borsada işlem görmeyen veya borsa rayici olmayan özel sektör tahvillerinin değerlendirilmesinde ise kıst getiri ölçüsü ile hesaplanması gerekmektedir.

Örnek: Bir işletmenin portföyünde 10.000-TL tutarında yılda bir kez %70 faiz ödemeli özel kesim tahvili bulunmakta olup en son faiz 01.07.2006 tarihinde alınmıştır. Ayrıca işletme portföyünde döviz endeksli % 10 faizli 5.000-TL tutarında (1-\$=1-TL) özel kesim tahvili bulunmaktadır. Tahvil ile ilgili olarak yılda bir kez faiz ödemesi yapılmakta olup en son faiz 20.02.2006'da alınmıştır. Dönem sonu döviz kuru 1-\$=1,60-TL'dir. Tahvillerin borsa rayici bulunmamaktadır.

TL cinsli Tahvilin değerlendirilmesi:

01.07.2006'da son faiz ödemesi olduğu için 31.12.2006'da 184 gün faiz işlemiştir.

01.07.2007 gelecek faiz ödemesi

Faiz= Anapara x Vade(gün) x Faiz oranı / 36.500

Faiz=10.000 x 184 x 70 / 36.500 = 3.528-TL

⁸TÜRK Yakup, "Menkul Kıymetlerin Vergi Usul Kanunu'na Göre Değerlemesi", Vergi Dünyası, Sayı: 352, 2010, s.114

111 ÖZEL KESİM TAHVİL SENET VE BONOLARI	3.528
111.01 TL cinsinden tahvillerin dönem sonunda değerlemesi	
642 FAİZ GELİRLERİ	3.528

Dövizle Endeksli Tahvilin Değerlemesi:

Kur Farkı Hesaplaması: $1,6-1 = 0,6 \times 5.000\$ = 3.000$ TL

\$ Endeksli tahvil faiz geliri:

20.02.2006'da son faiz olduğu için, 31.12.2006'da 314 gün faiz işlemiştir.

Faiz= $5.000\$ \times 314 \times 10 / 36.500 = 430 \$ \times 1,6 = 688$ -TL

111 ÖZEL KESİM TAHVİL SENET VE BONOLARI	3.688
642 FAİZ GELİRLERİ	688
646 KAMBIYO KARLARI	3.000

4.9- Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

Sermaye Piyasası Kanunu Seri III No:14 Tebliğinin 3. maddesine göre varlığa dayalı menkul kıymetler; ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya temellük edecekleri alacaklar karşılığında SPK tarafından kayda alınarak ihraç edilen kıymetli evraklardır.

Varlığa dayalı menkul kıymetler, İMKB tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği'nin 2. maddesine göre, İMKB' de işlem görebilecek menkul kıymetler arasında sayılmıştır ve borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Ancak, bu menkul kıymet İMKB'de fiilen işlem görmemekte ve dolayısıyla borsa rayici oluşmamaktadır. Dolayısıyla VUK'un 279. maddesi gereği ilgili döneme isabet eden kıst getirilerinin hesaplanarak alış bedeline ilave edilmesi suretiyle değerlemeye tabi tutulması gerekmektedir.

4.10- Gayrimenkul Sertifikaları

Sermaye Piyasası Kanunu Seri III No:19 Tebliğinin 3. maddesine göre gayrimenkul sertifikaları; ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değeri eşit, SPK'nın 3/b-2 maddesindeki niteliklere haiz, hami-line yazılı menkul kıymettir.

Gayrimenkul sertifikaları İMKB'de işlem görmektedirler. VUK 279. maddesine göre, gayrimenkul sertifikalarından borsada işlem görenler borsa rayici ile borsada işlem görmeyenler veya borsa rayici

tespit edilemeyenler ise kıst getirisi hesaplanmak suretiyle değerlendirilmesi gerekmektedir.

4.11- Eurobondlar

Çok uluslu bankaların ve diğer finans kuruluşlarının oluşturdukları sendikasyon karşılığında uluslararası piyasada dolaşıma çıkan ve genellikle belli bir ülke hazinesine ait tahvillere Eurobond denmektedir. Bu tahviller esas itibarıyla çıkarılan ülke sınırları dışında dolaşımda bulunmak ve satılmak üzere çıkarılmaktadır.

VUK 279. maddesi hükmü uyarınca eurobondların, borsa rayici ile değerlendirilmesi gerekmektedir. Ancak bu hüküm sadece Türkiye'deki borsalarda işlem gören eurobondlar açısından geçerlidir. Bunun dışında kalan, diğer ifadeyle uluslararası borsalarda işlem gören eurobondların borsa rayicine göre değerlendirilmesi mümkün bulunmamaktadır. Bu menkul kıymetler kıst getirisi ölçüsüne göre değerlemeye tabi tutulmalıdır.

Eurobondların değerlendirilmesi ile ilgili İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı tarafından verilen 05.04.2006 tarih ve 2626 sayılı muktezada; "...maddede geçen borsa rayici açısından borsanın Türkiye'de bulunması gerekmektedir. Uluslararası borsalarda işlem gören kıymetlerden (hisse senetleri alış bedeliyle değerlendirilmeleri gerektiğinden bunların dışında kalanların) kupon ödemeli Eurobondların İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem görmesi halinde buradaki borsa değerlerinin esas alınması uygun olacaktır. Ancak, borsada işlem görmeyen Eurobondların, kur farkları da dahil olmak üzere, hesap dönemleri sonunda alış bedeline bilanço gününden sonrasına ait ilk kupon ödemesinin bilançonun ait olduğu hesap dönemine ilişkin kıst tutarının ilave edilmesi suretiyle, diğer hesap dönemleri sonunda da yine alış bedeline ilgili döneme ait kıst tutarın eklenmesi sonucu bulunan tutarlar hesaplanarak

değerleme işlemi yapılacaktır." şeklinde yapılan açıklamalar da bu görüşü desteklemektedir.

4.12- Repo-Ters Repo

Menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satılması repo olarak tanımlanmaktadır. Ters repo ise menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile satın alınmasıdır. Repo ve ters repo işlemlerini Sermaye Piyasası Kanunu'nun 34. maddesi gereğince faaliyet izni almış banka ve aracı kurumlar yapmaktadır. 369 Sıra Numaralı Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği'nde konuya ilişkin aşağıdaki açıklamalar yapılmıştır.

"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 geri alım ve satım işlemine konu edilen 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 edilen menkul kıymetlerin, her zaman menkul kıymeti geri almakla yükümlü olan tarafından, Vergi Usul Kanununun 279 uncu maddesi çerçevesinde değerlendirilmesine tabi tutulması gerekmektedir.

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 6 ncı maddesi hükümleri çerçevesinde gelir veya gider olarak dikkate alınacaktır.”

Sonuç olarak vadesi değerlendirme gününden sonra gelen repo ve ters repo işlemleriyle ilgili olarak değerlendirme gününe kadar tahakkuk eden faiz tutarının, işleme taraf olanlarca ticari kazancın tespitinde 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 değerlendirme yapacaktır.

5- TEK DÜZEN HESAP PLANI ÇERÇEVESİNDE MENKUL KIYMETLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Kısa vadeli olarak faiz geliri, kar payı sağlamak veya fiyat değişimlerinden yararlanmak amacıyla elde tutulan ve istenildiği zaman elden çıkarılabilen varlıklar Tek Düzen Hesap Planı'nda Dönen Varlıklar içerisinde yer alan 11 No'lu Menkul Kıymetler grubunda izlenmektedir.

11 No'lu menkul kıymetler hesap grubunda izlenecek varlıklar ve kaydedilecek hesaplar aşağıdaki tablodaki gibidir:

Hesap Kodu	Hesap Adı	Menkul Kıymet
110	Hisse Senetleri	Hisse senetleri
111	Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları	Özel sektör tahvilleri, Finansman bonoları, Banka bonoları ve banka garantili bonolar, Varlığa dayalı menkul kıymetler, Kar-zarar ortaklığı belgeleri, Gayrimenkul sertifikaları,
112	Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları	Devlet Tahvilleri, Devlet ve diğer kamu tüzelkişiliklerinin tahvil ve bonoları, Gelir ortaklığı senetleri,
118	Diğer Menkul Kıymetler	Kamu ve özel sektör tarafından çıkarılmış bulunan tahvil, bono ve senetlerin dışındaki diğer menkul kıymetler Yatırım fonu katılma belgeleri

Uzun vadeli olarak veya yasal zorunlulukla elde tutulan uzun vadeli menkul kıymetler ve de paraya dönüştürülme niteliği olmayan menkul kıymetler tek düzen hesap planında “Duran Varlıklar” içerisinde yer alan “Mali Duran Varlıklar” grubunda izlenmektedir.

“Mali Duran Varlıklar” hesap grubunda izlenecek varlıklar ve kaydedilecek hesaplar aşağıdaki tablodaki gibidir:

Hesap Kodu	Hesap Adı	Mali Duran Varlıklar
240	Bağlı Menkul Kıymetler	Bir işletmedeki sermaye payının iştirak sayılabilmesi için gerekli olan asgari yüzdeyi (%10'u) taşımadığı için iştirakler hesabına alınmayan hisse senetleri ile uzun vadeli amaçlarla veya yasal zorunluluklarla veya paraya kısa dönemde dönüşme niteliği kaybaldığı için elde tutulan hisse senetleri dışındaki menkul kıymetler.
242	İştirakler	Şirket yönetimine katılmak, şirket politikalarını etkilemek ve sürekli olarak ortak olma amacıyla yaptığı yatırımlar, bir ortaklıktaki en az % 10 ve en fazla % 50 oranında olan sermaye payları veya oy hakları.
245	Bağlı Ortaklıklar	İşletmenin doğrudan ve dolaylı olarak %50 oranından daha fazla sermaye ya da oy hakkına veya en az bu oranda yönetim çoğunluğunu seçme hakkına sahip olduğu iştiraklerin sermaye paylarını temsil eden hisse senetleri.

Menkul kıymetler satın alındığı zaman alış bedeli üzerinden hesaplara borç, satıldığı zaman ise alış bedeli ile alacak kaydedilir. Menkul kıymetlerin satın alınması sırasında oluşan giderler "659-Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar" hesabında, menkul kıymet satışından doğan zararlar "655-Menkul Kıymet Satış Zararı" hesabında ve menkul kıymetlerin satışından doğan karlar ise "645-Menkul Kıymet Satış Karları" hesabında izlenmektedir.

1 Seri No'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Tebliği'ndeki; "Bilançoda varlıkları, bilanço tarihindeki gerçeğe uygun değerleriyle gösterebilmek için varlıklardaki değer düşüklüklerini gösterecek karşılıkların ayrılması zorunludur" ilkesine göre menkul kıymetlerin borsa ve piyasa değerlerinde önemli ölçüde ya da sürekli olarak değer azalması olduğu tespit edildiğinde ortaya çı-

kacak zararların karşılanması amacıyla ayrılması gereken karşılıklar aşağıdaki hesaplara alacak olarak kaydedilirken "654- Karşılık Giderleri" hesabına borç kaydedilir:

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 (-)

Değer düşüklüğünün gerçekleşmemesi ve ya karşılık ayrılmış olan menkul kıymet satıldığı anda söz konusu karşılık hesabı "644-Konusu Kalmayan Karşılıklar" hesabına aktarılarak kapatılır.

-----//-----		
654 KARŞILIK GİDERLERİ	xxx	
119 MENKUL KIYMETLER DEĞER DÜŞÜKLÜĞÜ KARŞILIĞI	xxx	
<i>Değer düşüklüğüne uğrayan menkul kıymet için karşılık ayrılması</i>		
-----//-----		
-----//-----		
119 MENKUL KIYMETLER DEĞER DÜŞÜKLÜĞÜ KARŞILIĞI	xxx	
644- KONUSU KALMAYAN KARŞILIKLAR		xxx
<i>Değer düşüklüğünün gerçekleşmemesi</i>		
-----//-----		
Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından yıl içinde sürekli değer kaybeden hisse senetleri için karşılık ayrılmaktadır, fakat bu karşılık vergi mevzuatı açısından kanunen kabul edilmeyen gider olarak kabul edilir.		
-----//-----		
952 VERGİYE TABİ OLMAYAN GELİRLER		
VE MATRAHTAN İNDİRİLECEK TUTARLAR	xxx	
953 MATRAHTAN İNDİRİLECEK TUTARLAR		
ALACAKLI HESABI		xxx
-----//-----		

6- SONUÇ

Çalışmada menkul kıymetin tanımı yapıldıktan sonra menkul kıymetlerin türleri sayılmış olup, Vergi Usul Kanunu'nun 279. maddesi kapsamında hangi menkul kıymetlerin hangi değerlendirme ölçülerine göre değerlendirileceği muhasebe örnekleriyle açıklanmaya çalışılmıştır. Burada özellikli bir durum olarak, fon portföyünün % 51 ve daha fazlası Türkiye'de kurulmuş şirketlerin hisse senetlerinden oluşan B tipi yatırım fonu katılma belgelerinin menkul kıymet tanımı kapsamına girmemekle beraber Vergi Usul Kanunu'nun 279. maddesi kapsamında değerlemeye tabi tutulması gerektiği söylenebilir. Buna ilave olarak, Vergi Usul Kanunu'nun alış bedeliyle değerlendirilmesini öncelikli olarak ve açıkça zikretmiş olduğu menkul kıymetler haricindeki menkul kıymetlerin değerlemesinde borsa rayicini esas aldığı, borsa rayicinin bulunmaması ya da etkin olmayan bir borsada oluşması durumunda ise diğer değerlendirme ölçülerinin dikkate alınması gerektiğini ifade etmek isteriz.

KAYNAKÇA

- ATILLA Berrak, Menkul Kıymetlerin Değerlemesi, Yaklaşım Dergisi, Sayı:181, 2008
- KOÇ Yüksel, "Menkul Kıymetlerin Değerlemesi", Vergi Dünyası, Sayı:340, 2009
- KÜÇÜK Muzaffer, "Değerleme ve Dönem Sonu İşlemleri", Yaklaşım Dergisi 145. Sayı Eki, 2005
- ÖZTÜRK Bünyamin, "Dönem Sonu Envanter ve Değerleme İşlemleri", Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara, 2006
- TÜRK Yakup, "Menkul Kıymetlerin Vergi Usul Kanunu'na Göre Değerlemesi", Vergi Dünyası, Sayı:352, 2010