



İÇİNDEKİLER

1. Sermaye Piyasasında Bu
Ay Konuşulanlar

2. Tarihte Bu Ay

3. Mevzuatta Bu Ay

4. Ayın Fikri:

EKONOMİDE GELECEĞİ
TAHMİN ETMEK... PEKİ,
ŞİMDİKİ DURUMU
BİLİYOR MUYUZ?
NOWCASTING (Mevcut
Durum Tahmini)5. Yurtiçi Yurtdışı Değişik
Uygulamalar:Enflasyon Muhasebesine
Geçişin Kâr Dağıtımına
Etkisiwww.sermep.org.trinfo@sermep.org.tr

SERMAYE PİYASASINDA BU AY KONUŞULANLAR

1. Yabancı Yatırımcıların Tahvillere İlgisi Artıyor

Mayıs ayında sıkı para politikası ve kamuda tasarruf tedbirleri ile enflasyonda düşüş beklentilerinin artması, yabancı yatırımcıların tahvillere olan ilgisini önemli ölçüde artırdı. Yabancı yatırımcıların toplam tahvil stokundaki payı % 4,7'ye çıkarak son 3 yılın zirvesine ulaştı. Artan faizler ve para politikasına yönelik sağlanan güvenin yanı sıra, beklenen not artışlarının uzun vadeli faizlerin gerileyeceğine ilişkin beklentileri artırdığı, bunun da yabancı yatırımcıların tahvil alımına yönlendirdiği değerlendirilmiş olup, Merkez Bankası ve ekonomi yönetiminin sıkı para politikasındaki ısrarı ve normalleşme yolunda atılan adımlar, yabancı yatırımcıların TL varlıklara olan ilgisini her geçen gün artırmaktadır.

2. Kripto Varlıklara İlişkin Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Teklifi Mecliste

Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Teklifi nihayet TBMM'ye sunuldu. Söz konusu Kanun Taslağı, 2021 yılında sunulan ancak yasallaşmayan önceki taslağın güncellenmiş ve genişletilmiş versiyonudur. Meclise sunulan güncel Taslak, Türkiye'de kripto varlık piyasasını düzenlemeye yönelik önemli adımlar içermektedir. Taslağa göre, kripto varlık hizmet sağlayıcılarının (KVHS) kurulabilmesi için, belirli şartları sağlayarak SPK'dan izin almaları gerekmektedir; ayrıca

KVHS'erin bilgi sistemleri ve teknolojik altyapıları konularında TUBITAK'ın belirleyeceği kriterlere de uygunluk sağlaması gerekecektir. Hizmet sağlayıcıların ortaklarının gerekli mali güç ve işin gerektirdiği dürüstlük ve itibarı sağlamaları gerekirken, izin almaksızın kripto varlık hizmet sağlayıcısı olarak faaliyet yürüttüğü tespit edilen gerçek kişiler ve tüzel kişilerin yetkilileri üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılacaktır.

Platformların müşterilerine ait kripto varlıkları, müşterilerin kendi cüzdanlarında bulundurulması esas olmakla beraber, müşterilerin kendi cüzdanlarında bulundurmaya tercih etmedikleri kripto varlıklara ilişkin saklama hizmetinin, SPK tarafından yetkilendirilen ve BDDK'nın uygun görüş verdiği bankalarca veya SPK tarafından kripto varlık saklama hizmeti sunma konusunda yetkilendirilmiş kuruluşlarca sunulması zorunlu tutulmuştur. Taslağa göre, kripto varlıklara yönelik yatırım danışmanlığı ve portföy yöneticiliği yapılmasına ilişkin usul ve esaslar ile kripto varlık hizmet sağlayıcıların yayın, ilan, reklam ve duyuruları ile her türlü ticari iletişimle ilgili esaslar SPK tarafından belirlenecektir. Taslağa göre, platformlara ilişkin gözetim ve denetiminde SPK yetkili iken,

kripto varlık hizmet sağlayıcıların mali denetimi ve bilgi sistemleri altyapısı denetimi SPK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız denetim şirketleri tarafından yerine getirilecektir. Yurt dışında yerleşik platformlar tarafından Türkiye'de yerleşik kişilere yönelik faaliyette bulunulması yasaklanırken, Tasarıdaki en önemli gelişmelerden biri, sermaye piyasası araçlarının Merkezi Kayıt Kuruluşu sistemine dahil olmadan kripto varlık olarak ihraç edilebilmesi için esasların belirlenebilmesine imkan tanınmasıdır. Düzenleyici kurumlara önemli yetkiler vererek piyasadaki güvenliği ve şeffaflığı artırmayı amaçlayan Kanun Taslağı'nın yasalama süreci, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından oluşturulacak ikincil düzenlemelerle Türkiye'deki kripto varlık piyasasının şekillenmesi beklenmektedir. İkincil düzenlemeler yapıldıkça bireysel ve kurumsal yatırımcıların sektöre olan ilgisinin artacağı beklenmektedir. Ancak kripto varlık piyasasında işlem yapan yatırımcı kitlesinin finansal okuryazarlığı konusundaki endişelerin, yatırımcıların korunması hususunda dikkat edilmesi gereken önemli bir husus olduğu değerlendirilmektedir. Zira, Tasarıya göre, platformlar ile müşterileri arasındaki ilişkiler ve uyumsuzluklar genel hükümlere tabiyken, kripto varlıklar Sermaye Piyasası Kanununda düzenlenen yatırımcı tazmin hükümlerine tabi olmayacaktır.

Öte yandan, ABD'de kripto varlıkları düzenleme amacıyla hazırlanan FIT21 adlı Kanun tasarısı ABD Temsilciler Meclisinde oy çokluğuyla kabul edilmiştir. Yabancı kavnaklarda. Beviz Sarav ve

SEC'in tasarıda yatırımcıların korunması konusunda bazı eksikliklerin olduğunu, bu durumun hem yatırımcıları hem de sermaye piyasalarını riske atabileceğini değerlendirdikleri ifade edilmektedir. Senatoda görüşülecek olan yasanın, aynen kabul edilmesi halinde kripto varlıklar üzerinde ABD Emtia Vadeli İşlemler Ticaret Komisyonu'na (CFTC) daha geniş spot piyasa yetkisi tanınacaktır. Bu arada SEC, Bitcoin EFT'den sonra, Spot Ethereum ETF için de onay verdi.

3.Swap Düzenlemeleri

T.C. Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, swap işlemlerine izin verilmesi konusunun önümüzdeki dönemde değerlendirileceğini ve bu konuda 6-12 ay gibi uzun vadeli bir adım atmamayı planladıklarını belirtti. Şimşek, yasağın kaldırılmasıyla ilgili olarak zamanlamanın, sıralamanın ve dozun kendileri tarafından belirleneceğini ifade etti. BDDK, swap sınırlamalarını ilk kez Ağustos 2018'de yaşanan kur krizinin ardından uygulamaya koymuştu. Bu düzenlemeyle, bankaların yurtdışı yerleşiklerle yaptıkları bir bacağı döviz, diğer bacağı TL olan para swaplarını, yasal özkaynaklarının belirli bir oranıyla sınırlamıştı. Bu sınırlama, yabancı yatırımcıların başta tahvil olmak üzere Türkiye'den çıkımlarına neden olmuştu. Söz konusu düzenleme ile yabancı yatırımcıların tahvillere olan ilgisinin daha da artması beklenmektedir.

4.Mevduat ve Yatırım Fonlarında Stopaj Düzenlemesi

23.12.2020 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 3321 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile elde edilen gelir ve kazançlara uygulanan tevkifat

düşürülmüş olan ve 28 Aralık 2023 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan 8002 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile bu uygulamanın geçerlilik süresi 30.04.2024 tarihine kadar uzatılan fonlarda, 1 Mayıs 2024 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan 8434 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile elde edilen gelir ve kazançlara uygulanan tevkifat oranı 30.07.2024 tarihine kadar yüzde 7,5 olarak belirlenmiştir. Kararla, para piyasası, TL borçlanma araçları, kıymetli maden, fon sepeti ve döviz hariç katılım fonlarındaki %0 olan stopaj oranı 31.07.2024 tarihine kadar %7,5'a çıkarılmış oldu. Ancak değişken, karma, eurobond, dış borçlanma, yabancı, serbest fonlar ve unvanında "döviz" ifadesi geçen yatırım fonlarından elde edilen gelirlerde ise önceden olduğu gibi yüzde 10 tevkifat yapılmaya devam edilecektir.

Öte yandan, yatırım fonlarıyla ilgili yapılan vergisel düzenlemelerin yatırımcılar tarafından takibinin oldukça zorlaştığı, yapılan değişikliklerin hangi fonun vergisel avantajlarının olduğu konusunda kafa karışıklığı yarattığı değerlendirilmektedir. Bu kapsamda, yatırımcıların daha kolay takip edebilmeleri için TEFAS'ın fonlara ilişkin bilgilerin yer aldığı sayfasında fonların vergisel durumuna ilişkin bir bilgilendirme bölümünün eklenmesi önerilmekte ve bu sayede yatırımcıların doğru bilgiye erişiminin kolaylaşması beklenmektedir.

5.Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu düzenlemesinde son aşama

Hazine ve Maliye Bakanı Sayın Mehmet Şimşek, kentsel dönüşümü ve konut arzını hızlandıracak önemli bir projeyi kamuoyu ile paylaştı. Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK)

Gayrimenkul Yatırım Fonu (Proje GYF) düzenlemesinin son aşamaya geldiğini belirten Bakan Şimşek, bu yeni düzenleme ile proje gayrimenkul yatırım fonlarının tanımlanarak bu fonların kendilerinin veya başkalarının geliştirdiği gayrimenkul projelerine yatırım yapmalarının mümkün olacağını açıkladı. Böylece proje gayrimenkul yatırım fonlarının, portföylerine proje dahil edemeyen mevcut gayrimenkul yatırım fonlarından farklı bir yapıya kavuşturulacağını ifade etti.

Gayrimenkul sektörüne yeni bir soluk getirecek olan Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu, gayrimenkul projelerine yatırım yapma olanağı tanımakta ve fon portföylerinin bu projelere uygun hale getirilmesine imkân sağlamaktadır.

Proje Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun başlıca hedefi, konut arzını artırarak piyasa üzerindeki fiyat baskısını azaltmak ve konuta erişimi kolaylaştırmaktır. Bu sayede, sektördeki yatırımlar daha verimli bir şekilde yönlendirilmesi ve vatandaşların konut ihtiyaçlarına daha hızlı ve etkin çözümler sunulması beklenmektedir. Konut üreticileri finansmanı sermaye piyasalarından temin ederken, yatırımcılar da küçük birikimlerini bu projelerde değerlendirebilecek, proje bitiminde gayrimenkulün satışından ya da kirasından gelir elde edebileceği gibi, aynı çıkış yaparak ev sahibi de olabileceği Sayın Bakan tarafından ifade edildi.

Yeni düzenleme ile birlikte, yatırımcılar gayrimenkul projelerine daha güvenli ve şeffaf bir şekilde yatırım yapabilecek, bu da sektördeki büyümeyi ve istikrarı destekleyecektir. Konut arzının artmasıyla birlikte, özellikle büyük şehirlerde yaşanan konut sıkıntısının hafifletilmesi ve konut fiyatlarının daha dengeli bir seviyeye gelmesi beklenmektedir.

6.Finansal Okuryazarlık Platformu açıldı

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) koordinasyonunda kurulan Finansal Okuryazarlık Platformu tanıtım toplantısı T.C. Hazine ve Maliye Bakanı Sayın Mehmet Şimşek'in katılımı ile Bakanlıkta yapıldı. SPK öncülüğünde oluşturulan Finansal Okuryazarlık Platformu ile toplumun tüm kesimlerine hitap edecek eğitici içerikler sunulacak. Platform üzerinden "bütçe", "kredi", "yatırım", "bankacılık", "borsa" ve "kripto" gibi kategorilerde 51 ücretsiz eğitim videosu sunulmaktadır. Finansal okuryazarlık seviyesinin artırılması, Türkiye'nin kalkınma stratejisi açısından önemli bir ihtiyaç olarak öne çıkmaktadır. Bu sayede, yurt içi tasarruf oranları artacak ve tasarruflar finansal sistem aracılığıyla ekonomiye kazandırılacaktır. Bu siteye <https://finansalokuryazarlik.spl.com.tr/> adresinden ulaşabilirsiniz.



TARİHTE BU AY

Borsalarda Mayıs

Mayıs ayı aklı "Mayısta sat, tatile git"(Sell in May, go away) tekerlemesini getirir. Piyasalarda Mayıs aylarına bakınca, geleneksel olarak sonbaharda gerçekleşen çöküşlerin öncü kırılmalarının yaşandığı ay denebilir.

- **9 Mayıs 1873 - Viyana Borsası çöktü:** Viyana Borsası'nda başlayan iflas ve spekülasyon dalgası, Avrupa'da büyük bir finansal krize yol açtı. Bu kriz, 19. yüzyılın en büyük ekonomik çöküşlerinden biri olarak Uzun Depresyon adıyla tarihe geçti. Bu krizin Türkiye açısından önemi; Dersaadet Tahvilat Borsası'nın kuruluşunu mümkün kılmasıdır. O zamana kadar borsaya devlet müdahalesini kesinlikle kabul etmeyen Galata Bankerleri, Viyana borsasında başlayan ve Avrupa'da ve ABD'de yayılıp sonbaharda İstanbul'a da gelen ayı piyasası ortamında, krizin daha da derinleşmesini önleyeceği ümidiyle devlet müdahalesini kabul etmişler ve o sayede resmi borsa kurulmuştur. Dersaadet Tahvilat Borsası'nın kuruluşu, kriz ortamında piyasaya güven verme amacıyla yapılan, bir anlamda devletleştirmedir. Böylece borsacılar Mayıs'ta Viyana'da başlayan çöküşü hafif hasarla atlatmayı umarken, devlet de borsayı zapturapt altına alma ve yıllardır hedeflediği borsa kazançlarını vergilendirme ümidindedir.
- **5 Mayıs 1987 – "Kara Pazartesi":** New York Borsası'nda meydana gelen büyük dalgalanma, "**Black Monday**" olarak anılır. Bu olay, 1929 Büyük Buhranı'ndan sonra borsalarda en kötü gün olarak kaydedildi ve dünya çapında sermaye piyasalarında endişe yarattı.
- **17 Mayıs 2007 - Subprime Mortgage Krizi:** ABD'de subprime mortgage krizi patlak verdi. Bu kriz, ipotekli tahviller ve türev piyasalarında çöküşe neden oldu ve 2008 Krizini tetikledi.
- **6 Mayıs 2010 - "Flash Crash":** ABD hisse senedi piyasasında, özellikle S&P 500 endeksine dahil hisselerde çok hızlı ve büyük çaplı bir düşüş yaşandı. Bu ani çöküş, sermaye piyasalarının ani dalgalanma risklerine karşı daha fazla regülasyon taleplerini artırdı.
- **10 Mayıs 2010 - Avrupa Borç Krizi:** Avrupa'da borç krizi, özellikle Yunanistan, İspanya ve Portekiz gibi ülkelerin borçlarını geri ödeyememesiyle başladı. Bu durum, Avrupa sermaye piyasalarını ve euroyu etkiledi.

Mayıs ayı (daha sonra bazıları çok popüler olsa da) başarısız halka arzlar ayıdır:

- **4 Mayıs 2012 - Facebook'un Halka Arzının Hayal Kırıklığıyla Sonuçlanması:** Facebook'un halka arzı, beklentilerin altında bir performans sergiledi ve hisse senetlerinin değeri hızla düştü. Bu olay, sosyal medya şirketlerinin halka arzlarının risklerini hatırlattı.

- **23 Mayıs 2019 - Uber'in Halka Arzının Hayal Kırıklığıyla Sonuçlanması:** Uber'in halka arzı, beklentilerin altında bir performans sergiledi ve şirketin piyasa değeri hızla düştü. İkisinin de sonraki performansları dudak uçuklatıcı ama başlangıçları pek heyecan verici olmadı.

Finans tarihi açısından önemli bazı düzenlemeler Mayıs ayında yapılmıştır:

- **13 Mayıs 1932 - Securities Act of 1933 (ABD Menkul Kıymetler Yasası):** Halen ABD'de borsaların temel düzenlemesi ve birçok ülke için de model niteliğindeki bu yasa, yatırımcıları menkul kıymetlerle ilgili hileli uygulamalardan korumayı amaçladı ve sermaye piyasalarında şeffaflığın artırılması için, zamanına göre devrim niteliğinde düzenlemeler getirdi.
- **15 Mayıs 1933 - Glass-Steagall Yasası:** ABD sermaye piyasalarının düzenlenmesinde SEC'den sonra diğer önemli adım olan ve yatırım bankacılığı ile ticari bankacılığın ayrılmasını sağlayan bu yasa elli yıla yakın uygulandı. Büyük Buhran (1929) etkisiyle hazırlanmıştı. Finansal krizlerin ortaya çıkmasını ve etkisini hafifletmeyi amaçlamıştır.
- **6 Mayıs 1935 - ABD'de Sosyal Güvenlik Yasası'nın Kabul Edilmesi:** ABD'de kabul edilen Sosyal Güvenlik Yasası, emeklilik ve sosyal yardımların sağlanması amacıyla kurulan Sosyal Güvenlik sistemini oluşturarak sermaye piyasalarında ve ekonomide geniş kapsamlı etkilere sahip olmuştur.
- **1 Mayıs 1975 – Asgari Komisyonların Kaldırılması:** ABD'de, menkul kıymet ticaretinde sabit komisyonların iptali, komisyoncuların rekabetini artırarak yatırımcıların işlem maliyetlerini düşürdü ve piyasaların daha etkin çalışmasını sağladı. Bretton Woods anlaşmasının Nixon tarafından iptalinden sonra, finansal piyasaların büyümesinin önündeki engellerden biri daha kaldırılmış oldu.
- **20 Mayıs 2002 - Sarbanes-Oxley Yasası'nın Yürürlüğe Girmesi:** ABD'de kabul edilen Sarbanes-Oxley Yasası, 2001 Krizi tecrübesiyle, şirketlerin finansal raporlama ve denetim standartlarını sıkılaştırıp, şeffaflığı sağlama yoluyla sermaye piyasalarında güveni artırmayı hedefledi. Finansal kuruluşlarda mevzuata uyum (compliance) departmanlarının önemi ve iş yükü arttı.
- **17 Mayıs 2010 - Dodd-Frank Wall Street Reformu ve Tüketici Koruma Yasası:** ABD'de kabul edilen bu yasa, 2008 finansal krizinin ardından sermaye piyasalarının denetim ve şeffaflığı artırmayı hedefledi.

Mayısta kurulmuş önemli organizasyonlar da vardır:

- **31 Mayıs 1863 - Osmanlı Bankası'nın Kuruluşu:** Osmanlı Bankası, hükümetin verdiği emisyon yetkisiyle, Osmanlı İmparatorluğu'nun merkez bankası işlevlerini yerine getirmiştir.
- **28 Mayıs 1881 - Duyun-ı Umumiye'nin Kuruluşu:** Osmanlı İmparatorluğu'nun borçlarının yönetimi ve tahsili amacıyla kurulan Duyun-ı Umumiye İdaresi, ekonomiye dış müdahale nedeniyle zararlı olurken bir yandan da düşük faizle tahvil ihracı ortamı yaratarak sermaye piyasasını gelişimine (istemeden de olsa) katkıda bulunmuştur.
- **6 Mayıs 1933 - ABD'de Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nun (SEC) Kuruluşu:** Büyük Buhran'ın ardından, ABD hükümeti Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nu kurarak sermaye piyasalarını düzenleme ve yatırımcıları koruma görevini üstlendi.
- **12 Mayıs 1971 - NASDAQ'ın Kuruluşu:** ABD'nin teknoloji odaklı hisse senedi borsası olan NASDAQ, elektronik ticaretin artan önemini yansıtan bir platform olarak kuruldu ve daha sonra dünyanın en büyük borsalarından biri haline geldi.
- **12 Mayıs 1975 - Commodity Futures Trading Commission (CFTC) Kuruluşu:** ABD'de, vadeli işlemler piyasasını düzenlemek ve denetlemek amacıyla CFTC kuruldu. Bu kuruluş, vadeli işlemler piyasasının şeffaflığını ve güvenilirliğini artırmaya yönelik düzenlemeler getirdi.
- **4 Mayıs 1979 - Avrupa Para Sistemi'nin Kuruluşu:** Avrupa Para Sistemi, Avrupa Birliği ülkelerinin para birimlerinin istikrarını sağlamak için kurulmuştur. Bu sistem, Avrupa sermaye piyasalarının entegrasyonunu teşvik etmiş ve Avrupa ekonomik birliğinin oluşturulmasına katkıda bulunmuştur.
- **25 Mayıs 1986 - Londra Menkul Kıymetler Borsası'nın Büyük Dönüşümü:** Londra Menkul Kıymetler Borsası, Big Bang olarak bilinen köklü bir dönüşüm geçirdi. Bu dönemde, düzenlemelerde önemli değişiklikler yapıldı, borsadaki işlemler elektronik hale geldi, türev piyasalar (LIFFE) geliştirildi ve bütün bunlar Londra'nın finansal merkez olarak güçlenmesini sağladı.
- **15 Mayıs 1995 – İMKB İstanbul'deki mevcut binasına taşındı ve elektronik işlemler yaygınlaştı:** İMKB, şimdiden Türk borsa tarihinin en uzun süre faaliyet gösterilen borsa binası olan İstanbul'deki mevcut binasına taşındı. Ayrıca Karaköy'deki binasında pilot olarak başlatılmış olan elektronik işlemler yeni binada yaygınlaştı. (Aynı gün dönemin önemli aracı kurumlarından Derborsa'nın faaliyetlerinin SPK tarafından durdurulması kamuoyunda gündem yaratmıştı).



MEVZUATTA BU AY

1.Yatırımcı Tazmin Merkezi Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik hk.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan "Yatırımcı Tazmin Merkezi Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" 30.4.2024 tarih ve 32532 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmıştır. Anılan değişiklik ile Yatırımcı Tazmin Merkezi Yönetmeliği'nin 20. maddesinin birinci fıkrasında yer alan "50.000" ibaresi "10.000.000" şeklinde, "oranını geçmemek üzere" ibaresi "oranı dikkate alınarak" şeklinde değiştirilmiştir. Buna göre YTM'ye katılım için gereken giriş aidatı 50.000 TL'den 10.000.000 TL'ye yükseltilmiştir. Ayrıca aidat 213 sayılı Vergi Usul Kanunu uyarınca her yıl ilan edilen yeniden değerlendirme oranı dikkate alınarak belirlenecektir. Yine yapılan değişikliklerle, bir sonraki takvim yılı içerisinde zamanaşımına uğrayacak ve YTM'ye devredilecek tutar 250 TL ve üzerinden, 5.000 TL ve üzerine çıkartılmıştır. Öte yandan, bir sonraki takvim yılı içerisinde zamanaşımına uğrayacak olan her türlü emanet ve alacaklar, tutarına bakılmaksızın, içinde bulunulan yılın Nisan ayının başından bir sonraki takvim yılı sonuna kadar liste halinde yatırım kuruluşunun kendi internet sitesinin ana sayfalarında ilan edilecek ve ilan listelerinde emanet ve alacakların zamanaşımına uğrayacağı tarihlere yer verilecektir.

2.Türk Ticaret Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Teklifi hk.

Türk Ticaret Kanunu (TTK) ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Teklifi, TBMM'ye sunulmuş olup, Teklifte özellikle ticaret sicil işlemlerini ve yönetsel süreçleri etkileyen önemli değişiklikler yer almaktadır. Anılan Teklif'te yer alan değişikliklere aşağıda yer verilmektedir:

Yönetim kurulu başkanı ve vekillerinin, yönetim kurulunun görev süresi ile uyumlu olarak seçilebileceği düzenlenmektedir. Bilindiği gibi TTK hükümleri çerçevesinde anonim şirketlerin her yıl görev taksimine ilişkin yönetim kurulu kararı almaları ve bu kararın tescil ettirilmesi gerekiyordu. Değişiklikle birlikte, her yıl tekrar eden seçim yükümlülüğü ortadan kaldırılarak, yönetim kurulu başkanı ve vekillerinin 3 yıllık bir süre için seçilebilecekleri öngörülmektedir.

Yönetim kurulu, şirketin üst düzey yöneticileri dışındaki kişilerin atanması ve görevden alınması yetkilerini artık devredilebilecektir. Bu kapsamda özellikle şube müdürlerinin atanmaları ve görevden alınmaları bakımından yönetim kurulu kararı alınmadan hareket edilmesi mümkün hale gelecektir. Yönetim kurulunu toplantıya çağırma yetkisi mevcut düzenleme uyarınca yalnızca yönetim kurulu başkanına ve yönetim kurulu başkanına ulaşılamadığı hallerde yönetim kurulu başkan vekiline aittir. Yapılan değişiklik ile yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun yazılı olarak talep etmesi halinde, 30 gün içinde yönetim kurulu başkanının toplantıyı düzenleme yükümlülüğü öngörülmektedir. Yönetim kurulu başkanınca yönetim kurulunun bu süre içinde toplantıya çağırılmadığı veya başkana/başkan vekiline ulaşılamadığı hallerde ise, bu istemin doğrudan çağrı sahiplerince de yapılabilmesi mümkün olacaktır. Bu durumda toplantı ve karar nisapları için TTK md. 390 hükmü aynı şekilde uygulanacaktır. Yönetim kurulunun toplantıya çağırılmasına ilişkin farklı bir usul esas sözleşmede belirlenebilecektir.



Bilindiği gibi 2024 yılından itibaren yeni kurulan anonim ve limited şirketler için minimum sermaye miktarları artırılmış idi. Söz konusu tutarlar anonim şirketler için 250.000 TL; limited şirketler için ise 50.000 TL olarak belirlenmişti. Kanun değişikliği ile mevcut kurulu şirketlere yeni sermaye düzenlemelerine uyması için 31.12.2026 tarihine kadar süre verilmesi öngörülmektedir. Bu süre zarfında uyum sağlanamazsa, söz konusu şirketler doğrudan tasfiye sürecine girecektir. Ticaret Bakanlığı'na gerektiğinde bu süreyi iki defa birer yıl uzatabilme yetkisi de verilmektedir.

3.Kripto Varlıklara İlişkin Olarak Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Teklifi hk.

Uzun zamandır beklenen ve kripto varlıklara ilişkin düzenlemeleri içeren "Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Teklifi" 16.5.2024 tarihinde TBMM'ye sunulmuştur. Anılan Kanun Teklifi ile; 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3, 13, 46, 74, 99, 101, 103 ve 130 uncu maddelerinde değişiklik yapılması ile Kanuna yeni 35/B, 35/C, 99/A, 99/B,

maddelerin eklenmesi öngörülmektedir. Bu çerçevede, Kanun Teklifinde, kripto varlık hizmet sağlayıcılar, kripto varlık platformlarının faaliyetleri, kripto varlıkların saklanması, Türkiye'de yerleşik kişilerin kripto varlık platformları nezdinde yapabileceği kripto varlık alım satım ve transfer işlemleri düzenlenmektedir. Ayrıca kripto varlık hizmet sağlayıcıların kurulmaları ve faaliyet göstermeleri için SPK'da izin almaları gerektiği düzenlenerek, bunların faaliyetleri sırasında uymaları gereken ilke ve esasların Sermaye Piyasası Kanununa eklenecek 35/B ve 35/C maddelerine istinaden çıkarılacak ikincil düzenlemeler ile SPK tarafından belirleneceği belirtilmektedir. Kanun Teklifinin kısa sürede yasalaşması beklenmektedir.





AYIN FİKRİ

EKONOMİDE GELECEĞİ TAHMİN ETMEK... PEKİ, ŞİMDİKİ DURUMU BİLİYOR MUYUZ?

NOWCASTING (Mevcut Durum Tahmini)

BAHŞAYIŞ FIRATOĞLU

Ekonomik kararlar alınırken geleceğe yönelik tahminler her zaman kritik öneme sahiptir. Çünkü atılacak adımların etkileri gelecekte görülecektir. Bu nedenledir ki, ekonomik verilerle istatistiksel ölçümler yapan ekonometri alanının bir kolu olan “forecasting” yani gelecek tahmini, neredeyse başlı başına ayrı bir dal olarak gelişmiştir.

Forecasting, aslında ilk olarak meteorolojik tahmin yapılması ile ilgili olarak ortaya çıkmış bir terimdir. Hava durumu tahminlerinin kendisi de ekonomik hayatı etkilemektedir. Ancak ekonomik hayatın gelecekte izleyeceği yolun tahmin edilmesi konusu ekonomi bilimi açısından özel bir öneme sahiptir.

Hava durumu için gelecek günler hakkında yapılan tahminlerde hata olabilmesine karşılık, gerçekleşen anlık durum bilgisine aslında pencereden dışarı bakarak ulaşılabilir. Ekonomik faaliyetlerle ilgili olarak ise şu anda içinde bulunduğumuz durum, hatta yakın geçmişte olan gerçekleştirmeler hakkında bile kesin bilgiye ulaşmamız,

verisine göre değişmekle beraber, kimi zaman aylarca sonra mümkün olabilmektedir. Ekonomideki gerçekleştirmelerle ilgili verilerin derlenmesi, resmi olarak yayımlanması ve hatta geriye dönük olarak revize edilmesi süreci uzun sürdüğü için, içinde bulunulan mevcut durum hakkında genellikle geçmiş veriler ışığında ve istatistiksel olmayan, tecrübeye veya sezgilere dayanan birtakım değerlendirmeler yoluyla yaklaşık tahminlerde bulunmak yaygın bir uygulama olmuştur. Bu şekildeki tahminlerde hata yapma olasılığı ise yüksek olabilmektedir.

Bu durumun yarattığı olumsuzlukla ilgili verilen çarpıcı bir örneğe bakacak olursak; 2011 Temmuz ayı başında Avrupa Merkez Bankası faiz kararı verirken Avrupa ekonomisinin yılın ikinci çeyreğine ilişkin büyüme rakamları henüz yayımlanmamıştı ve geçmiş veriye dayalı tahminler ekonominin büyüme trendine girdiğine yönelik sinyal veriyordu. Dönem içi anketlerde olumsuz beklentiler yer alsa da, bunlara yeterince ağırlık vermeden ekonominin

ısınmaya başladığı şeklinde (yanlış) bir değerlendirme yapıldı ve sonuçta Avrupa Merkez Bankası faiz artırımına gitti. Daha sonra ise ikinci çeyrek rakamlarının yayımlanması ile ekonominin aslında küçülme gösterdiği ortaya çıktı. 2011 yılında Avrupa’da yaşanan borç krizinin daha kalıcı hale gelmesinde bu faiz artırım kararının etkisinin büyük olduğu yönünde pek çok değerlendirme yapılmıştır.

Mevcut durum hakkında yapılan çıkarsamalarda hata payını en aza indirmek üzere kullanılan ve nispeten yeni gelişen bir yöntem olan “nowcasting”, henüz yayımlanmamış veri hakkında bir ön tahmin yapmak için, daha erken yayımlanan ve muhtemelen daha sık frekanslı verilerden elde edilen bilginin kullanılması prensibine dayanmaktadır.

Nowcasting teriminin kökeni de yine meteorolojiye dayanmakta, şimdiki durumu ifaden “now” ile “forecasting” kelimelerinin birleşiminden türetilmiş bir kavram olarak genellikle 2 saate kadar, bazen de 6 saate varabilen kısa bir dönem için yapılan hava



tahminini ifade etmektedir.

Ekonomide ise *nowcasting* yakın geçmiş, bugünkü durum ve yakın gelecekle ilgili henüz resmen yayımlanmamış verilerin tahmin edilmesini ifade etmektedir. Bu tahminler temelde, güncel olarak elde bulunan diğer pek çok verinin içerdiği bilgiden yararlanılarak yapılmaktadır. Kullanılan bu verilerin nitelikleri çok farklı olabilmekte, farklı frekanslardaki verilerin beraber kullanımının yanı sıra hem anket sonuçları gibi soyut veriler hem de somut veriler bir arada kullanılarak mümkün olan en fazla bilginin tahminlerde yer alması elde edilen sonuçlardaki kesinlik düzeyini çok yükseltebilmektedir.

Gelişim Tarihçesi

Ekonomi ve finans alanlarında özellikle son yıllarda daha fazla kullanılmaya başlanan *nowcasting* ilk olarak 1980'lerin sonlarında ekonometri literatüründe ortaya çıkmış ve zamanla gelişmiştir. *Nowcasting*'in gelişimi hakkında kısa bir özet vermek gerekirse;

1980'ler: *Nowcasting* terimi, özellikle ekonomik göstergelerin anlık tahminlerinin yapılması gereken zamanlarda kullanılmaya başlanmıştır. Bu dönemde ekonometri literatüründe, zaman serileri analizi ve tahminleri için çeşitli yöntemler geliştirilmiştir.

1990'lar: Bilgisayar teknolojisinin gelişmesi ve veriye erişimin kolaylaşmasıyla birlikte, *nowcasting* yöntemleri daha sofistike hale gelmiştir. Makine öğrenmesi ve veri madenciliği gibi yeni tekniklerin ekonomiye uygulanması bu dönemde yaygınlaşmıştır.

2000'ler: Finansal krizlerin ve ekonomik dalgalanmaların yaşandığı bir dönemde, *nowcasting*'in önemi daha da artmıştır. Hızlı karar verme ihtiyacı, ekonomi ve finans alanlarında güncel veri analizinin ve tahmininin yararlarını vurgulamıştır.

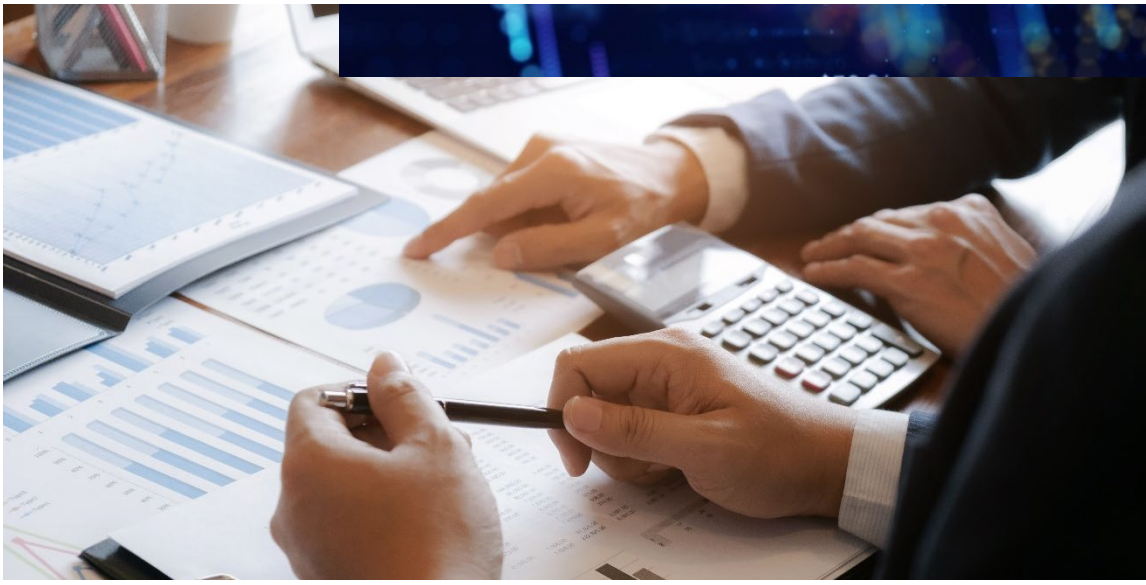
2010'lar: Büyük veri teknolojilerinin ve gerçek zamanlı veri analizinin yükselişi, *nowcasting*'in ağırlığını daha da artırmıştır. Özellikle sosyal medya ve internet üzerinden elde edilen verilerin analizi, tüketici davranışlarını ve piyasa duyarlılığını öngörmek için kullanılmıştır.

2020'ler: Bugün, *nowcasting* yöntemleri finansal piyasalarda ve ekonomik politika üretilmesinde nispeten yaygın olarak kullanılmaktadır. Merkez bankaları, ekonomistler, finansal analistler ve büyük şirketler, günlük veya haftalık verilere dayalı hızlı ve doğru tahminler yapmak için *nowcasting* tekniklerine başvurabilmektedir.

Nowcasting'in tarihçesi, veriye dayalı tahmin yöntemlerinin ve teknolojik ilerlemelerin ekonomi ve finans alanlarındaki katkısını göstermektedir. Her geçen yıl, daha fazla veriye erişim ve daha sofistike analitik yöntemler, *nowcasting*'in etkinliğini ve yaygınlığını artırmaktadır.

Kullanılan Yöntemler

Nowcasting yoluyla tahminde bulunmak için kullanılan metodlar temelde "durum uzayı modelleri" (State Space Models) ve regresyon modelleri olmak üzere iki ana sistem çerçevesinde şekillenmiştir. Bunlardan ilki olan alan durum uzayı modeli, zaman serileri analizinde ve öngörülebilirlikte güçlü bir araç olmasının yanı sıra, *nowcasting* için de esnek ve etkili bir yaklaşım sunduğu için tercih edilmektedir. Verileri doğru bir şekilde modelleyerek ve uygun parametreleri tahmin ederek, ekonomik değişkenlerin gelecekteki trendlerini güvenilir bir şekilde tahmin edebilme imkanı sağlayan bu model, çoklu girdi ve çıktılardan oluşan sistemlerin analizini yapmaktadır. Değişkenleri vektör şeklinde (yani hem büyüklük hem de yön sahibi olarak) ifade etmekte ve gözlemlenen değişkenler vektörünün, gözlemlenmeyen bazı –gizli- faktörler tarafından açıklandığını varsaymaktadır.



Bu modellerde piyasa katılımcılarının makroekonomik verileri gerçek zamanlı olarak nasıl okudukları taklit edilmeye çalışılmaktadır. Burada birçok veriyi birden izlemek, bu verilerle ilgili beklenti oluşturmak ve beklenenin dışında bir gelişme olması halinde ekonomik görünüm ile ilgili değerlendirmeyi revize etmek gerekmektedir. Bu sürecin model tarafından üretilmesi ise Kalman filtresi kullanılarak her değişken için sürprizleri de içeren projeksiyon yapılabilmesi sayesinde mümkün olmaktadır. Böylelikle her yeni gelen bilgi/haber ışığında tahminler güncellenmekte ve gerçek zamanlı tahminlerin keskinliği artmaktadır.

Regresyon bazlı analizde ise farklı frekanslardaki zaman serisi verilerinin kullanılabilirdiği MIDAS regresyonu *nowcasting* için çok uygun bir imkan sunmaktadır. Standart zaman serisi regresyon analizlerinde, açıklanan ve açıklayıcı değişkenlerin aynı frekansta olması gerekmektedir. Bu nedenle, elimizde daha sık frekanslı veri varsa bile bunun en düşük frekansa uyarlanarak kullanılması ile veriden sağlanabilecek büyük çaplı bilgi kullanılamamış olmaktadır. MIDAS (Mixed Data Sampling) regresyonu ise, elde bulunan sık frekanslı (günlük, haftalık...) veriler kullanılarak daha seyrek frekanstaki (aylık, 3 aylık vs.) göstergelerin tahmin edilebilmesine imkan sağlamaktadır. Bu şekilde, mesela 3 ayda bir yayımlanan bir verinin (açıklanan değişken) son yayını takip eden dönemde elde edilen yüksek frekanslı verilerden (açıklayıcı değişken) elde edilen bilgi *nowcasting* için kullanılabilir.

Yine farklı frekanslardaki verilerle ölçüm yapan karma verili VAR (Mixed Data VAR) modelleri de mevcut durumun tahmini için kullanılan modeller arasında bulunmaktadır.

Kullanım Alanları

Finansal piyasalar ya da genelde ekonomi alanında *nowcasting* metodunun kullanılmasının en yaygın ve tipik örneği, merkez bankalarının para politikasını yürütürken ihtiyaç duydukları GSYH verisini tahmin etmeleridir.

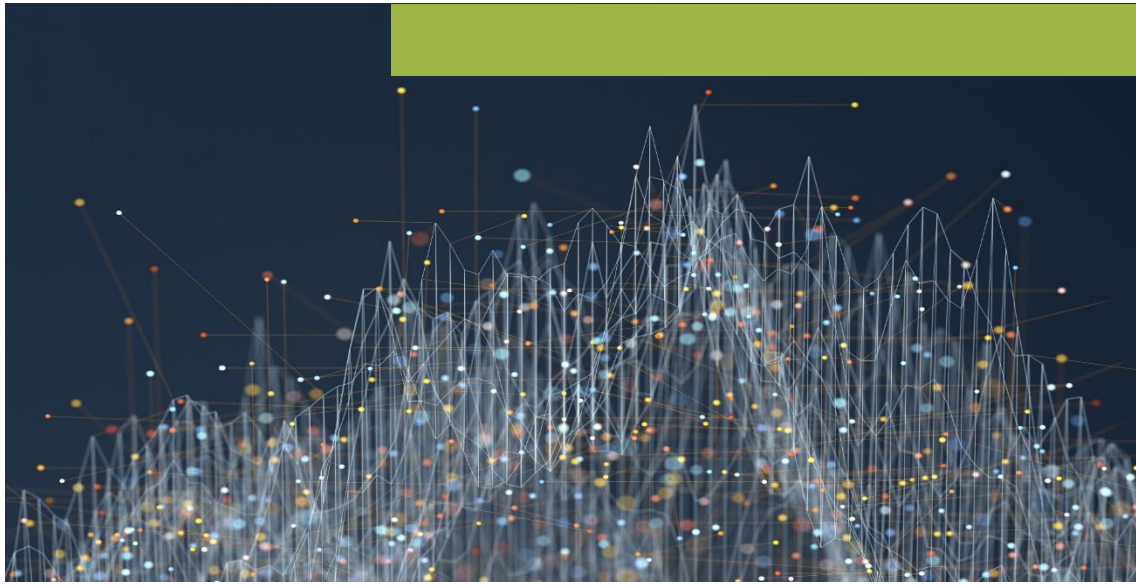
Ekonomik durumla ilgili en kapsamlı veri kalemi olması nedeniyle GSYH istatistikleri hem 3 aylık dönemler itibarıyla, hem de uzun bir gecikmeyle yayımlanmaktadır. Bu durumda para politikası ile ilgili karar alıcıların elindeki en yeni veri, yukarıdaki örnekte de yer aldığı üzere, 4-5 ay gecikmeli olabilmektedir. Türkiye'de de, örneğin, TCMB'nin geçtiğimiz son faiz kararı 23 Mayıs'ta alındığında, 2024 birinci çeyrek GSYH rakamı Mayıs sonunda açıklanacak olduğuna göre, eldeki en son GSYH verisi 2023 sonuna aitti. Dolayısı ile GSYH'nın -ve muhtemelen başka makro verilerin de- anlık tahmini özellikle Merkez bankalarının karar alma süreçlerinin daha hatasız işleyebilmesine imkan yaratmaktadır.

Genel ekonomik durum hakkında gerçek zamanlı ve net sinyaller verebilen bir araç olarak nitelenebilecek *nowcasting* finansal piyasalarda işlemlerin daha etkin bir şekilde yapılmasına da katkı sağlamaktadır. Finansal varlık fiyatlarındaki dalgalanmaların büyük çapta makroekonomik koşullardaki değişikliklerden etkilendiği bir dünyada, makro verilerin takibinin finansal yatırımlar konusunda verilecek kararlar açısından önemli olduğu açıktır.

Finansal piyasalar açısından güncel ekonomik göstergeler ve verilerin analizi, piyasa trendlerinin belirlenmesinde önemlidir. Bu çerçevede örneğin, işsizlik oranları, tüketici güven endeksi gibi göstergelerin anlık analizi ile piyasa hareketlerinin daha net bir şekilde öngörülmesi mümkün olabilir.

Ayrıca *nowcasting*'de kullanılan yöntemler sadece makroekonomik veriler için değil, seyrek frekanslı veya düzenli açıklanmayan çeşitli finansal verilerin de gerçek zamanlı tahmini için işe yarayacak niteliktedir.

Nowcasting ayrıca piyasa oynaklığını ölçme ve risk yönetimi alanlarında da kullanılabilir bir yöntem sunmaktadır.



YURT İÇİ, YURT DIŞI DEĞİŞİK UYGULAMALAR

Enflasyon Muhasebesine Geçişin Kâr Dağıtımına Etkisi

NEVİN İMAMOĞLU

Bilindiği üzere, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28/12/2023 tarih ve 81/1820 sayılı Kararı ile Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarını (TFRS) uygulayan SPK finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31.12.2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına geçmişti.

Bu karar sonrasında, 31.12.2023 tarihli finansal tablolar üzerinden dağıtılacak temettüler konusunda 2024 yılı başından itibaren piyasada farklı yaklaşımlar gündeme gelmiş; SPK'nın 07/03/2024 tarih ve 14/382 sayılı Kararı ile gündemdeki soruların birçoğu cevaplanmıştı. Diğer taraftan İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün konuyla ilgili belirsizlikleri netleştirmek üzere bir tebliğ üzerinde çalıştığı; ilave vergisel yük doğmaması için Gelir İdaresi Başkanlığı ile özel sektör temsilcilerinin görüşmelerinin devam ettiği

Bu ortamda, halka açık şirketler de Şubat ayından bu yana temettü dağıtımı konusunda önerilerini ortaklarının onayına sunmaya başlamıştır.

Bu yazımız, enflasyon muhasebesine geçiş sonrası temettü konusunda halka açık şirketlerin gündemine gelen sorulara genel yaklaşımları özetlemeyi amaçlamaktadır.

Kâr dağıtımında yasal kayıtlarda enflasyona göre düzeltilmiş hesaplar mı, tarihi mali tablolardaki hesaplar mı esas alınmalıdır?

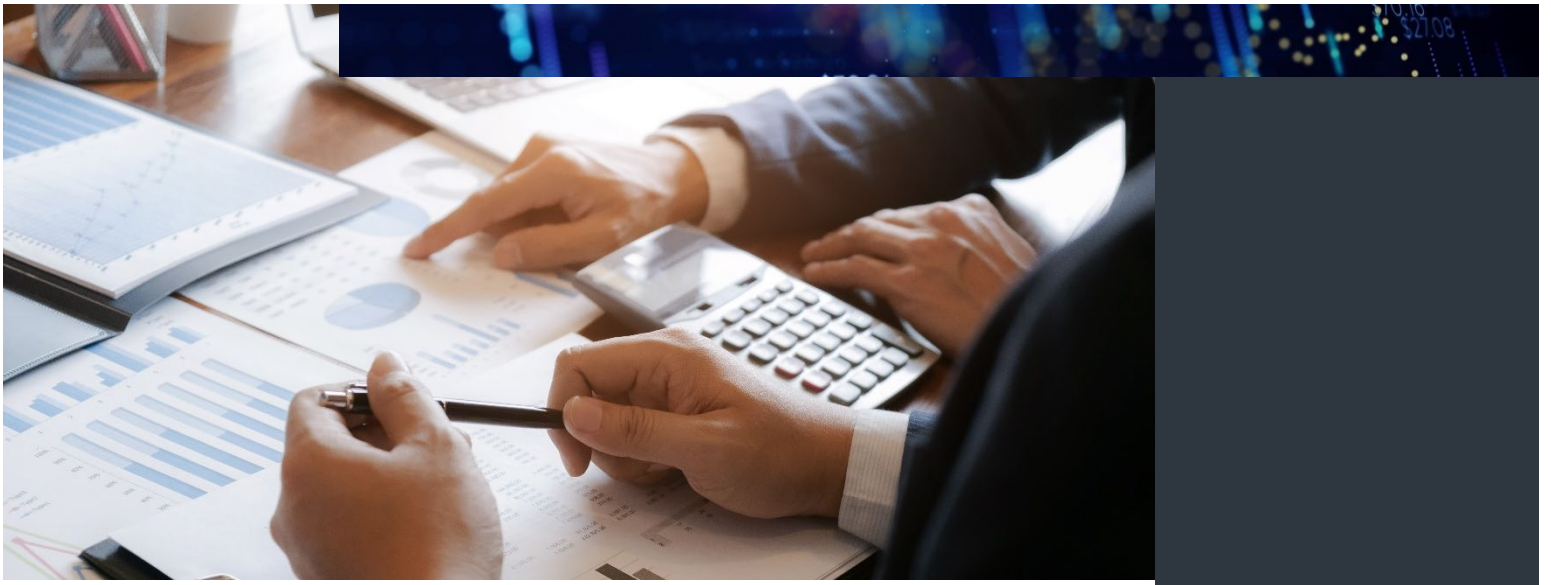
Yasal kayıtlarda gelir tablosu enflasyon düzeltmesine tabi tutulmayıp sadece bilanço kalemleri düzeltilmekte; düzeltme öncesi hesaplanan net dönem kârı, enflasyon düzeltmesi sonrasında enflasyon düzeltme farkları ile birlikte tek bir hesapta izlenmektedir. Vergi düzenlemeleri enflasyon düzeltmesi öncesi hesaplanan kârın dağıtılması halinde ilave bir vergi yükü doğmayacağını belirtilmiştir. Konuyla ilgili olarak, SPK'nın 14/382 nolu Kurul Kararı'nda da "2023 yılı kâr payı tespit edilirken,

kâr dağıtım tablosunda karşılaştırma için sunulan 2023 yılı yasal kayıtları için yasal kayıtlarda yer alan enflasyona göre düzeltilmemiş dönem kârı ile geçmiş yıl zararları tutarının esas alınması" gereği açıkça belirtilmiştir.

Ancak burada dikkat edilmesi gereken önemli bir konu, faaliyetlerden kaynaklanan enflasyona göre düzeltilmiş geçmiş yıl zararının dağıtılabilir kârın hesaplanmasında indirim kalemi olarak dikkate alınmasının yanında, şayet şirketin yasal kayıtlarında enflasyon düzeltmesi sırasında ortaya çıkan geçmiş yıl zararı var ise, öncelikle bu zararı karşılamaya yetecek kadar iç kaynağının bulunduğu da teyit edilmesi gereğidir.

Bu kıyaslama yapılırken, enflasyon düzeltmesi öncesi var olan yani tarihi değerleri ile bilançodaki geçmiş yıl kârları, yasal veya olağanüstü yedek akçeler gibi özkaynak kalemlerinin yanında, enflasyon düzeltmesi dolayısıyla ortaya çıkan özkaynak kalemlerine ilişkin enflasyon düzeltmesi olumlu farkları da dikkate alınabilir.





Sermayenin korunması ilkesinden ve kayıtlarda mevcut olmayan bir kârın dağıtılmaması gereğinden hareketle; her durumda yapılacak kâr dağıtımının yasal kayıtlarda bulunan kâr dağıtımına konu edilebilir nitelikteki kaynakların toplamını aşmaması önemli görülmektedir. Başka bir ifadeyle dağıtılabilir maksimum kâr belirlenirken; yasal kayıtlara göre enflasyon düzeltmesi sonrası hazırlanan bilançodaki Geçmiş Yıl Kârları, Geçmiş Yıl Zararları, Olağanüstü Yedekler, Yasal Yedeklerin sermayenin yarısını aşan kısmı ve sermaye dahil tüm özkaynak kalemleri ve bu kalemlere ilişkin enflasyon düzeltme farkları ile enflasyon düzeltmesinden ortaya çıkan Geçmiş Yıl Kârları veya Geçmiş Yıl Zararları dikkate alınmalıdır.

Düzenlemelerde bu konu henüz çok net açıklanmamış olmakla birlikte; İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün konuya açıklık getirecek bir düzenleme üzerinde çalıştığı bilinmektedir. Ayrıca SPK'nın 14/382 nolu Kurul Kararı'nda da "*ancak her halükarda dağıtılacak kâr payı tutarının enflasyon düzeltmesi sonucunda yasal kayıtlarda yer alan ve dağıtımına konu edilebilecek kâr dağıtım kalemleri içinde karşılığının bulunduğu kontrolünün ilgili ihraççı ve yönetim kurulunun sorumluluğunda olduğu*" denilerek bu kontrolün yapılması gereğine dikkat çekilmektedir.

Sonuç olarak; yasal kayıtlarda net dönem kârı için enflasyon düzeltmesi uygulanmayan değer esas alınsa da, bu kârın dağıtılması için enflasyon düzeltmesi sonrası oluşan bilançodaki özkaynakların yeterliliği mutlaka teyit edilmelidir.

Enflasyon muhasebesine geçiş sonrasında sermayenin %20'si oranındaki genel kanuni yedek akçe ve genel kanuni yedek akçe tavanı nasıl hesaplanır?

SPK'nın 14/382 sayılı Kararı'nda Türk Ticaret Kanunu'nun 519'uncu maddesini birinci ve üçüncü fıkraları uyarınca yasal yedeklere ilişkin yapılacak hesaplamalarda tescil edilmiş ödenmiş/çıkarılmış sermaye tutarının dikkate alınacağı belirtilmiştir.

Bu kapsamda TTK md. 519 birinci fıkradaki "*Yıllık kârın yüzde beşi, ödenmiş sermayenin yüzde yirmisine ulaşınca kadar genel kanuni yedek akçeye ayrılır.*" hükmü çerçevesinde yapılacak hesaplamada ödenmiş sermayenin %20'sini hesaplarken tescil edilmiş nominal sermaye kullanılmaktadır. Bu karşılaştırmada dikkate alınacak o tarihe kadar ayrılmış olan "genel kanuni yedek akçe" hesabının enflasyon düzeltme farkını içerip içermediğine yönelik ise herhangi bir belirleme yapılmadığından, ihtiyatlı olmak adına yasal kayıtlarda var olan ve herhangi bir enflasyon düzeltmesine tabi tutulmadığından TFRS bilançosunda da aynı olması beklenen düzeltme öncesi nominal değerleriyle takip edilen birinci tertip yasal yedek akçe, ikinci tertip yasal yedek akçe, emisyon primi, ıskat primi kalemlerinin toplamının dikkate alınması anlamlı görülmektedir.

SPK'ya göre dağıtılabilir kâr hesaplanırken net dağıtılabilir kâra eklenen bağışlar için enflasyon düzeltmesi dikkate alınır mı?

Bu konuda SPK ilke kararında herhangi bir yönlendirme yapılmamış olup, yürürlükteki Kâr Payı Rehberi'nde "*Yıl içinde ortaklık tarafından yapılan bağışların toplam tutarı bu alana yazılır.*" ifadesine yer verilmiş olup, bu ifadede kâr dağıtacak şirketin kendi tüzel kişiliği tarafında yapılan bağış tutarının ekleneceği anlaşılmaktadır. İhtiyatlı yaklaşımla kâr dağıtım tablosunda TFRS uyarınca enflasyona göre düzeltilen tutarın esas alınması, genel kurul bilgilendirme notunda ise, kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlarında fiili bağışların nerelere yapıldığının açıklanması beklendiğinden nominal tutarlarla kırılım ve 31.12.2023 satın alma gücüyle toplam değer verilerek bağlantı kurulması anlamlı görülmektedir.

Yasal kayıtlara göre hesaplanan sermayenin %5'i oranındaki birinci temettü matrahında nominal sermaye mi, enflasyona göre düzeltilen sermaye mi esas alınmalı?

SPK ilke kararında bu konuda net bir hüküm olmamakla birlikte, uygulamada çoğunlukla genel kanuni yedek akçelerdeki yaklaşıma uygun olarak yasal kayıtlardaki nominal değerler esas alınarak ilderlenmektedir. TFRS ve VUK'ta enflasyon düzeltmesi farklı olduğundan enflasyona göre düzeltilmiş değerlerin esas alınması istenecek olursa, TTK kapsamında kâr dağıtımında yasal kayıtlar esas alındığından yasal kayıtlardaki enflasyon düzeltmesinin kullanılması düşünülebilir. Herhangi bir açıklama yapılmadığı sürece ikinci tertip yasal yedek ayrılmasında daha ihtiyatlı olmak için nominal değer esas alınarak ilderlenebilir. Bu konunun İç Ticaret Genel Müdürlüğü tarafından yapılacak düzenleme ile netleştirilmesi beklenmektedir.

SPK düzenlemelerine göre hazırlanan TFRS finansal raporlarında geçmiş yıl zararı mahsubu hangi sıralama ile olmalı? Hangi organ karar almalı?

SPK'nın 14/382 nolu Kurul Kararı'nda konuyla ilgili yapılan açıklamalar¹ değerlendirildiğinde, TFRS finansallarında oluşan dönem kârının veya dağıtılabılır diğer kaynakların dağıtımına konu edilebilmesi için gerek faaliyetlerden gerekse enflasyon düzeltmesinden kaynaklanan geçmiş yıl zararlarının indirim kalemi olarak dikkate alınması gerekmektedir.

Ayrıca, TMS/TFRS tablolarında enflasyona göre yapılan ilk düzeltme sonucunda ortaya çıkan geçmiş yıllar zararlarının endekslenmiş tutarlarının da sırasıyla dönem kârı, dağıtılmamış geçmiş yıl kârları, olağanüstü yedek akçe, emisyon primumu dahil yasal yedek akçelerin ve söz konusu kalemlerinin enflasyon muhasebesine göre düzeltilmesinden kaynaklanan tutarlarından mahsup edilerek kapatılması da zorunlu tutulmaktadır. Burada her ne kadar sadece mahsuba konu edilen özkaynak kalemlerine ilişkin enflasyon düzeltme farkları ile mahsup edileceği belirtilerek, açıkça zikredilmemiş olsa da gerek kalması halinde sermaye enflasyon düzeltme farkından mahsubun da yapılabileceği düşünülmektedir. Nitekim, Kurul Kararı'nın beşinci bendinde sermaye hesabına ilişkin düzeltme farklarının sadece enflasyon düzeltmesinden kaynaklına geçmiş yıl zararları ve bunların endekslenmiş tutarlarının mahsubunda kullanılabileceği, bunun dışında faaliyetlerden kaynaklanan geçmiş yıl zararlarına mahsup edilemeyeceği belirtilmektedir. Burada faaliyetlerden kaynaklanan geçmiş yıl zararlarının, sermayenin enflasyon düzeltmesinden karşılanmasının sermayenin korunması ilkesi ile bağdaşmayacağı yaklaşımının esas alındığı düşünülmektedir.

Mahsup için yapılan sıralamada önceliğin dönem kârına ve vergi gibi ilave finansal yük doğurmayacak olan dağıtılmamış kârlara vb. verilmesi, Kurul'un oluşan geçmiş yıl zararları kapatılmadan kâr dağıtımını engelleme iradesine dikkat çekmektedir. Oysa vergi düzenlemeleri ile Ticaret Kanunu ve ilgili düzenlemelerde bu tür kısıtlar olmadığından, sıralamanın esnek bırakılarak toplam kaynaklara odaklanan bir yaklaşımın belirlenmesi daha anlamlı görülmektedir.

Kurul Kararında mahsup yapılmıyorsa bunun gerekçesinin genel kurul ile paylaşılması talep edildiği dikkate alındığında, aslen mahsubun yapılmasının ve genel kurul tarafından da onaylanmasının beklendiği görülmektedir. Diğer taraftan diğer düzenlemelere uyuma atıf yapıldığından ve ilgili düzenlemelerde netlik bulunmadığından bu yıl TRFS kısmında dahi mahsup kararı almayan şirketler olmuştur.

Mahsup işleminin genel kurula bilgilendirme şeklinde mi yoksa onay olarak mı sunulacağı konusunda kararda netlik olmasa da yasal kayıtlardaki mahsuba ilişkin bölümde “bilgilendirme” vurgusu yapıldığından TFRS kısmı için de bilgilendirmenin yeterli olacağı söylenebilir. Yine de konuyla ilgili netlik olmadığından SPK tarafından ilave bir açıklama yapılınca kadar tedbirli yaklaşımla onaya sunulması düşünülebilir. Kurul kararı, mahsubun ayrı bir gündem maddesi ile bilgi ve/veya onaya sunulması konusunda özel bir vurgu yapmadığından ayrı bir gündem maddesi hazırlanabileceği gibi, kâr dağıtım maddesi gibi ilgili bir gündem maddesinde de onaylanabileceği düşünülmektedir.

Yasal kayıtlara göre hazırlanan VUK mali tablolarında geçmiş yıl zararı mahsubu yapılabilir mi? Belirli bir sıralaması ve yetkili organ kararı var mı?

SPK'nın 14/382 nolu Kurul Kararı'nda düzenlemelere uymak kaydı ile yasal kayıtlardaki mahsup işleminin yapılmasının ilgili ihraççı ve yönetim kurulun sorumluluğunda olduğu ve bu kapsamda yapılan işlemler hakkında da genel kurulun bilgilendirilmesi gerektiği belirtildiğinden, yasalda mahsup zorunluluğu veya imkanının olup olmadığı konusunun vergi ve Ticaret Kanunu ile ilgili düzenlemelere bırakıldığı söylenebilir.

Vergi düzenlemeleri açısından bu konuda uygulamada farklı görüşler bulunmakta olup, konunun netleştirilmesi amacıyla Gelir İdaresi Başkanlığı'nın bir açıklama yapması istenmiştir. Diğer taraftan, aslında 213 sayılı Kanunun mükerrem 298 inci maddesinin (A) fıkrasının (5) ve (7) numaralı bentleri¹ uyarınca, öz sermaye kalemlerine ait enflasyon farkları düzeltme sonucu oluşan geçmiş yıl zararlarına mahsup edebilmekte ve kâr dağıtımı olarak sayılmamaktadır. Benzer hükme 555 sayılı Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği'nin 12'nci maddesinin 1/ç fıkrasında da yer verildiği görüldüğünden mahsup işleminin vergi doğurmayacağı düşünülmektedir. Bununla birlikte, sektörde kâr dağıtımı yapılabilmesi için enflasyon düzeltmesinden kaynaklanan zararın özsermaye kalemlerine ait enflasyon farkları ile mahsubunun, işletmeden çekiş olarak nitelendirilmeyeceğinin Gelir İdaresi Başkanlığı tarafından açık bir şekilde düzenlenmesine ihtiyaç duyulduğu dikkate alındığında konunun net olmadığı ve ilave açıklamaya ihtiyaç duyulduğu görülmektedir.

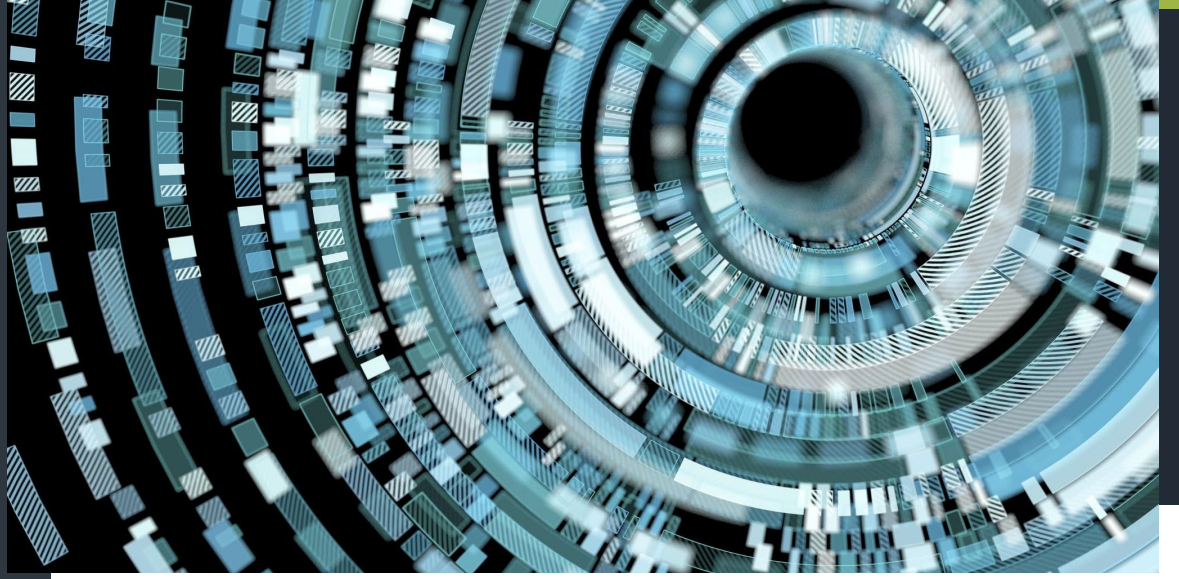
Ticaret Kanunu ve ilgili düzenlemeler açısından bakıldığında ise enflasyon düzeltmesinden kaynaklanan olumsuz farkların diğer özsermaye kalemlerinden mahsup edilmesini engelleyen bir hüküm dikkat çekmemekte olup, genel kurul kararı ile mahsubun yapılabilmesi düşünülmektedir. Konuya ilişkin olarak yayınlanması beklenen düzenlemede bu hususun da açıkça yer alması beklenmektedir.

SPK'ya göre dağıtılabilir kaynaklar ile yasal kayıtlara göre dağıtılabilir kaynakların kullanımında aynı kalemlerin dağıtımına uyum gerekir mi?

Kâr dağıtımı ve iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımları konusunda sıklıkla gündeme gelen bir diğer soru da dağıtılabilir kaynakların kullanımında SPK'ya göre dağıtılabilir kaynakların dayandığı TFRS kayıtları ve yasal kayıtlarda aynı kalemleri kullanmanın zorunlu olup olmadığı konusudur. Geçmiş uygulamalardan da açıkça görüleceği üzere, her iki kayıt sisteminin kendi içinde dağıtılabilir kaynaklarının hesaplaması ayrı ayrı yapılabilmekte ve genel kurul kararında açık ve net olarak dağıtım kaynaklarını belirtmek suretiyle farklı esasa göre tutulan kayıtlarda farklı kalemlerden farklı tutarlarda dağıtım mümkün olabilmektedir. Nitekim, gerek muhasebe yöntemlerindeki farklılıklar, gerek enflasyon düzeltmesinde farklı endekslerin kullanılması, gerekse geçmiş yıllarda oluşan kâr tutarlarının yasalda ve TFRS kayıtlarında farklı olması nedenleriyle SPK ve yasal kayıtlarda yer alan öz sermaye kalemlerinin bire bir aynı olması mümkün değildir. Sadece yasal kayıtlara göre ayrılması gereken, enflasyon düzeltmesi hariç nominal değerleri ile genel kanuni yedek akçe kaleminin her iki esasa göre tutulan kayıtlarda aynı olması ve dağıtım yapılırken de bunun devamlılığına dikkat edilmesi önemli görülmektedir.

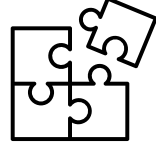
¹ “1) TMS/TFRS uyarınca hazırlanan finansal tabloların enflasyona göre ilk defa düzeltilmesi sonucunda oluşan geçmiş yıllar zararlarının endekslenmiş tutarlarının, Kurulumuzun kâr dağıtımına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde, TMS/TFRS uyarınca enflasyona göre düzeltilmiş dağıtılabilir kâr rakamı bulunurken indirim kalemi olarak dikkate alınmasına”

“4) TMS/TFRS tablolarında enflasyona göre yapılan ilk düzeltme sonucunda ortaya çıkan geçmiş yıllar zararlarının endekslenmiş tutarları ile varsa sırasıyla dönem kârı, dağıtılmamış geçmiş yıl kârları, olağanüstü yedek akçe, emisyon primumu dahil yasal yedek akçelerin ve söz konusu kalemlerin enflasyon muhasebesine



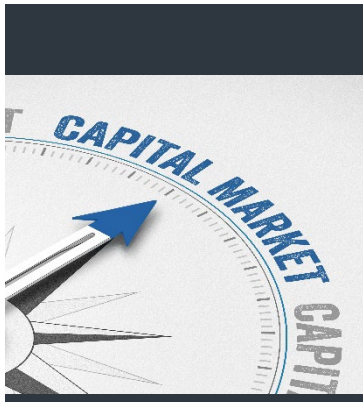
göre düzeltilmesinden kaynaklanan tutarların (düzeltme farklarının toplu olarak veya ilgili kalem ile birlikte dikkate alınması ihraççının takdirinde olmak üzere) diğer ilgili düzenlemelere uymak suretiyle mahsup edilebilmesine ve söz konusu mahsubun ilk yıl yapılmaması durumunda sonraki hesap dönemlerinde de gerçekleştirilebilmesine, mahsup işleminin yapılamaması veya yapılması durumlarında yönetim kurulunun gerekçesiyle birlikte bu durumu genel kurula sunmasına”

“5) İlk enflasyon düzeltmesinden kaynaklanan geçmiş yıllar zararı mahsup edilmeden daha sonraki dönemlerde oluşan dönem zararlarının mahsup işlemine tabi tutulmamasına ve enflasyon düzeltmesinden kaynaklanan geçmiş yıllar zararları ile bunların endekslenmiş tutarları haricinde sermaye hesabına ilişkin düzeltme farklarının geçmiş yıllar zararlarının mahsubunda kullanılmamasına”



² VUK mükerrer 298. maddenin beşinci fıkrasının beşinci bendi, “Pasif kalemlere ait enflasyon fark hesapları, herhangi bir suretle başka bir hesaba nakledildiği veya işletmeden çekildiği takdirde, bu işlemlerin yapıldığı dönemlerin kazancı ile ilişkilendirilmeksizin, bu dönemde vergiye tâbi tutulur. (Değişik ikinci cümle: 16/7/2004-5228/9 md.) Ancak öz sermaye kalemlerine ait enflasyon farkları düzeltme sonucu oluşan geçmiş yıl zararlarına mahsup edilebilir veya kurumlar vergisi mükelleflerince sermayeye ilave edilebilir; bu işlemler kâr dağıtımı sayılmaz.”





KATKIDA BULUNANLAR

Takım Üyeleri

Ahmet Tok
Aslı Küçükgüngör
Ayça Özer
Aynur Keskin
Barbaros Yalçınır
Bülent Tokgöz
Celali Yılmaz
Dilek Balıoğlu
Döndü Duran
Egehan Coşkun
Elif Gönencer
Emrah Özbay
Engin Yavuz
Gökhan Demir
Güzin Taşkın
Haktan Yılğan
Kubilay Dağlı
Özge Kahraman
Samet Yıldırım
Seçil Sayın Kutluca
Selcan Olca Önen
Selen Derin
Nevin İmamoğlu
Ümit Yayla
Serdar Aslan
Selim Soydemir
Selin Silahyürekli Soylu
Tuğba Çakın
Yalçın Özge Okat
Bahsavi Fıratözü

Redaksiyon Komitesi

Ahmet Tok
Ali Cem Suca
Alp Tekince
Celali Yılmaz
Elif Gönencer
İlker Evin
Melda Gürbüz

Mizanpaj ve Dizayn

Eyüp Kadioğlu
Günay Faruk Özer

Sermep Aylık Bülten #8 Mayıs 2024



sermep

Gayrettepe, Yıldız Posta Cd.
No:36
Sinan Apt Kat:2 Daire:13
34349 Beşiktaş/İstanbul

