

**T.C.**  
**İstanbul Üniversitesi**  
**Sosyal Bilimler Enstitüsü**  
**İktisat Tarihi Bilim Dalı**

**Yüksek Lisans Tezi**

**İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projeleri ve Sukuk**  
**Finansman Yöntemi**

**Olcay Hartoka**  
**2501990324**

**Tez Danışmanı**  
**Prof. Dr. Ahmet Kala**

**İstanbul - 2012**

**T.C.**  
**İstanbul Üniversitesi**  
**Sosyal Bilimler Enstitüsü**  
**İktisat Tarihi Bilim Dalı**

**Yüksek Lisans Tezi**

**İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projeleri ve Sukuk**  
**Finansman Yöntemi**

**Olcay Hartoka**  
**2501990324**

**Tez Danışmanı**  
**Prof. Dr. Ahmet Kala**

**İstanbul - 2012**

YÜKSEK LİSANS  
TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN

Adı ve Soyadı : OLCAY HARTOKA

Numarası : 2501990324

Anabilim/Bilim Dalı : İKTİSAT TARİHİ

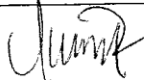
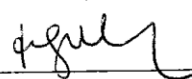
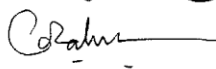
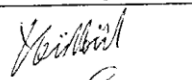
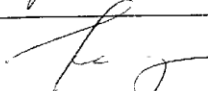
Tez Savunma Tarihi : 26.07.2012

Danışman : PROF.DR.AHMET KAL'A

Tez Savunma Saati : 14.00

Tez Başlığı : İMTİYAZLI YAP-IŞLET-DEVRET PROJELERİ VE SUKUK FİNANSMAN  
YÖNTEMİ

TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 15. Maddesi uyarınca yapılmış, soruların sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜ'NE OYBİRLİĞİ / ~~OYÇOKLUĞUYLA~~ karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME)
1-PROF.DR.AHMET KAL'A		Kabul
2-PROF.DR.TEVFİK GÜRAN		Kabul
3- PROF.DDR.COŞKUN ÇAKIR		Kabul
4-DOÇ.DR.YAŞAR BÜLBÜL		Kabul
5-YRD.DOÇ.DR.MUAZ GÜNGÖREN		Kabul

# **İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projeleri ve Sukuk Finansman Yöntemi.**

**Olcay Hartoka**

## **ÖZ**

Bu çalışma temel olarak imtiyazlı Yap-İşlet-Devret projeleri ve sukuk yöntemi ile ilgili olup, uygulanmaya başlandığı dönem XIX. yüzyıl ortalarına kadar uzanan Yap-İşlet-Devret projeleri ve bunların finansman yöntemleri incelenmiş, bu inceleme yapılırken tarihsel süreç içerisindeki gelişime ve hem eski dönemlerdeki hem de günümüz dünyasındaki farklı uygulama örneklerine yer verilmiştir. Ayrıca XX. yüzyıl sonlarında ortaya çıkan ve sukuk olarak adlandırılan finansman uygulamaları araştırılmış ve bunların Yap-İşlet-Devret projelerinde ve de özellikle kamusal projelerde birlikte uygulanma olanakları ve bunun sağlayabileceği avantajlar üzerinde durulmuştur.

**Concession Granted BOT (Build-Operate-Transfer) Projects and The Sukuk  
Financing Method.**

**Olcay Hartoka**

**ABSTRACT**

This study mainly has a focus on the BOT (Build-Operate-Transfer) projects and sukuk securitization method. We delved into the financing methods of BOT projects and concessions launched from 1850's to 2000's. Some real examples of the projects are also studied and their specific arrangements are described. Also sukuk securitization methods and examples are in the main scope of this study and we delivered a result about the application possibilities of sukuk to BOT projects and its effects to cost of financing especially in large investments mainly under the control of public authorities.

## ÖNSÖZ

Altyapı yatırımları gibi halkın geneline hitap eden ve birtakım dışsallıkları da bulunan tesislerin meydana getirilmesi, işletilmesi ve devamlılıklarının sağlanması oldukça büyük miktarlarda harcamalar gerektiren ve getirisi de uzun yıllara yayılan süreçlerdir. Bu nedenle bu tür yatırımlar herhangi bir ticari faaliyetten farklı birtakım yaklaşımları gerektirmiştir.

Yap-İşlet-Devret modeli de işte bu ihtiyaçtan dolayı uygulanmaya başlanmış ve oldukça eski dönemlerden beri kullanılmaya devam etmiştir. Cumhuriyet öncesi dönemde Batı Avrupa'daki hızlı değişim ve gelişime ayak uydurabilmek ve orada bulunan kaynaklarla, yerel ihtiyaçların yerine getirilmesini sağlamak fikri uygulamada hızla ve artan oranda yaygınlıkta yerini bulmuş ve XIX. yüzyıl sonlarına doğru gelindiğinde, pek çok farklı yerde pek çok farklı yatırımın bu yöntemle yapıldığı görülmüştür.

1980'li yıllarla birlikte, Yap-İşlet-Devret tekrar popülerlik kazanmış ve elektrik başta olmak üzere, dünya çapında pek çok projenin gerçekleştirilmesinde kullanılan bir model olmuştur. Aynı dönemde dünyanın farklı yerlerinde yine finansman ile ilgili olarak, sukuk kavramı ortaya çıkmış ve gerçek bir varlığa dayanma şartı aranan bir menkul kıymetleştirme yöntemi olarak finans piyasalarında kabul görmeye başlamıştır.

Bu çalışmada her iki model kendi çerçeveleri içerisinde incelenerek bu iki yöntemin uyumlu olduğu noktalar ve birbirini destekler şekilde eşzamanlı kullanım imkanları araştırılmaktadır.

Çalışmanın içerdiği konular ve kavramlar ayrı ayrı uzun, kapsamlı ve derinlemesine analizleri gerektirecek kadar geniş olmakla birlikte, çalışmanın kapsamı içinde kalınarak aktarılan bilgi, yorum ve örneklerle doğru bir bakış açısı ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır.

## İÇİNDEKİLER

ÖZ .....	iii
ABSTRACT.....	iv
ÖNSÖZ .....	v
TABLO LİSTESİ.....	ix
ŞEKİL LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR LİSTESİ .....	xii
GİRİŞ.....	1
1. BİRİNCİ BÖLÜM: OSMANLI DÖNEMİNDE İMTİYAZLI PROJELER.....	6
1.1 Osmanlı İmparatorluğu'nda Ticaret ve Finansman Uygulamaları.....	6
1.2 Osmanlı İmparatorluğu'nda Şirketleşme .....	11
1.3 XIX. yüzyıl Osmanlı Devleti' nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	14
1.4 İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Proje Uygulaması .....	15
1.4.1 Osmanlı Devleti'nde Yabancılara Verilen Kamu Hizmeti İmtiyazları .....	16
1.4.1.1 İmtiyaz Fermanları .....	21
1.4.1.2 İmtiyaz Sözleşmeleri .....	21
1.4.1.3 İmtiyaz Şartnameleri .....	22
1.4.1.4 Dahili Nizamname .....	23
1.4.1.5 Şirketin Merkezi.....	25
1.4.1.6 Şirket Görevlileri.....	26
2. İKİNCİ BÖLÜM: OSMANLI DÖNEMİNDEN YAP-İŞLET-DEVRET UYGULAMA ÖRNEKLERİ.....	29
2.1 İzmir Aydın Demiryolu Projesi İmtiyazı .....	29
2.2 Bağdat Demiryolu Şirket-i Şahane-i Osmaniyyesi .....	31
2.3 Boğaziçi Vapur İşletme İmtiyazı (Şirket-i Hayriye).....	38
2.4 İstanbul Tramvay İmtiyazı (Dersaadet Tramvay Şirketi) .....	40
2.5 Tünel İmtiyazı .....	42
2.6 Avrupa Yakası İçme Suyu Dağıtım İmtiyazı (Dersaadet Su Osmanlı Anonim Şirketi) .....	43
2.7 İstanbul Elektrik İmtiyazı.....	44
2.8 İstanbul Telefon Hattı Sisteminin Kuruluşu ve İşletmesi .....	47
2.9 Süveyş Kanalı Projesi .....	48

3. ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: İMTİYAZLI PROJELERİN TEMEL YÖNTEMİ OLARAK “YAP-İŞLET-DEVRET” .....	51
3.1 Tarihsel süreç ve Gelişim.....	51
3.2 1850-1920 Arası Dönemde İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Proje Yapısı ve İşleyişi ....	51
3.3 Sonuçları .....	54
3.4 XIX. Yüzyıldan Günümüze Dünyanın Başka Ülkelerinde Uygulanan İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projeleri.....	56
3.4.1 XIX. Yüzyıl Ortalarından 1930'lara .....	56
3.4.2 XX. Yüzyıl Sonlarından Günümüze .....	61
3.5 İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projelerinin Finansmanı .....	66
3.6 Yap-İşlet-Devret Yönteminde 1980 Sonrası Türkiye Örneği.....	69
4. DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: SUKUK VE YAP-İŞLET-DEVRET .....	72
4.1 Sukuk Uygulamalarının Teorik ve Tarihsel Gelişimi ve Yasal Çerçevesi.....	72
4.1.1 Teorik Yapı ve Tarihsel Gelişim Süreci .....	72
4.1.2 Çeşitli Ülkelerdeki Yasal Altyapı .....	76
4.2 Yap-İşlet-Devret Projeleri ve Sukuk Benzeri Finansman Yapısı .....	81
4.2.1 Sukuk Yapılandırılmasında Kullanılan Üç Temel Sözleşme .....	84
4.2.2 Yap-İşlet-Devret ve Sukuk .....	85
4.2.3 Yatırım Projeleri Finansmanı Sukukunda Başarılı Olunabilmesi İçin Önemli Unsurlar .....	86
4.2.4 Günümüzdeki Bazı Yap-İşlet-Devret ve Sukuk Uygulama Örnekleri .....	88
SONUÇ .....	92
KAYNAKÇA.....	97
EKLER.....	102
EK-1 Memaliki Mahruse-i Şahanede Müsaade-i İmtiyaziye ve Ruhsat-ı Resmîye İstida Edenlerin İfa Etmeleri Lazım Gelen Şerait ve Merasime Dair Nizamnamedir. ....	102
EK-2 Demiryol ve Bi'tasarruf Kanal ve Liman ve Sair İnşaat-ı Nafiaya Dair Mukavelename .....	103
EK-3 Osmanlı İmparatorluğu'nda 1850-1923 Yılları Arasında Kurulan Şirketlerden Bazıları .....	108
EK-4 Aralık 1913 İtibariyle İngiliz Yurtdışı Yatırımlarının Sektörel ve Coğrafi Dağılımı. ....	110
EK-5 Londra Borsasında İşlem Gören Kamu Borçlanma Senetleri (1869-1890) .....	111



EK-6 Ülke Bazında 01.01.2001-31.12.2010 Arası Bütün Küresel Sukuk Arzı İşlemlerinin Dağılımı. ....	112
EK-7 Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yapıtırılması Hakkında Kanun (Türkiye’de Uygulanmakta Olan Mevzuat).....	113
EK-8 Bir Yap-İşlet-Devret Projesinin Nakit Akış Şeması.....	122

## **TABLO LİSTESİ**

**Sayfa No**

Tablo 1: İmtiyazların Sınıflandırılması.....	5
Tablo 2: 1914 Yılında Osmanlı İmparatorluğu'nda Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dağılımı.....	17
Tablo 3: Oriental Railway Company Şirketinin Kar Rakamları.....	38
Tablo 4: Bağdat Demiryolları Tahvillerine Uluslararası Katılım.....	41
Tablo 5: Bağdat Demiryolları Faaliyet Sonuçları.....	43
Tablo 6: Şirket-i Hayriye'nin Faaliyetlerinin Gelişimi.....	46
Tablo 7: İstanbul Elektrik Şirketinin Faaliyelerinin Gelişimi.....	55
Tablo 8: Çin'de Yapılan Bazı YİD Projelerine Ait Detaylar.....	72
Tablo 9: Saxony-Anhalt Sukuk.....	85
Tablo 10: Sukuk Yapılandırmasında Kullanılan Başlıca Finansman Sözleşmelerinin Karşılaştırması .....	92

## ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 1: 1850-1920 Döneminde Uygulanan YİD Projelerini Oluşturan Ögeler.....	61
Şekil 2: Modern İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Proje Yapısı.....	70
Şekil 3: Küresel Sukuk Piyasasında Tarihsel Gelişim Trendi.....	80
Şekil 4: Dünyada Mevcut Sukuk Hacmi.....	83
Şekil 5: Murabaha Sukukunun İhraç Yöntemi.....	82
Şekil 6: Zam Zam Towers Projesi Finansman Yapısı.....	95

## **EKLER LİSTESİ**

**Sayfa No**

EK-1 Memaliki Mahruse-i Şahanede Müsaade-i İmtiyaziye ve Ruhsat-ı Resmiye İstida Edenlerin İfa Etmeleri Lazım Gelen Şerait ve Merasime Dair Nizamnamedir.....	102
EK-2 Demiryol ve Bi'tasarruf Kanal ve Liman ve Sair İnşaat-ı Nafiaya Dair Mukavelename.....	103
EK-3 Osmanlı İmparatorluğu'nda 1850-1923 Yılları Arasında Kurulan Şirketlerden Bazıları.....	108
EK-4 Aralık 1913 İtibariyle İngiliz Yurtdışı Yatırımlarının Sektörel ve Coğrafi Dağılımı.....	110
EK-5 Londra Borsasında İşlem Gören Kamu Borçlanma Senetleri (1869-1890)....	111
EK-6 Ülke Bazında 01.01.2001-31.12.2010 Arası Bütün Küresel Sukuk Arzı İşlemlerinin Dağılımı.....	112
EK-7 Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yaptırılması Hakkında Kanun (Türkiye'de Uygulanmakta Olan Mevzuat).....	113
EK-8 Bir Yap-İşlet-Devret Projesinin Nakit Akış Şeması.....	122

## **KISALTMALAR LİSTESİ**

**AAOIFI:** Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions.

**A.e:** Aynı eser.

**A.g.e:** Adı geçen eser.

**Bkz.:** Bakınız.

**BOT:** Build-Operate-Transfer.

**Çev.:** Çeviren.

**Ff.:** Fransız Frangı.

**IMF:** International Monetary Fund.

**SPV:** Special Purpose Vehicle.

**VKŞ:** Varlık Kiralama Şirketi.

**YİD:** Yap-İşlet-Devret.

## GİRİŞ

Modern ekonomi düzeninde demiryolu, elektrik, gaz gibi kamu hizmetlerinin görülme biçimi olarak ortaya çıkan kamu hizmeti imtiyazı, XIX. yüzyıl boyunca idari faaliyetin ayrıcalıklı bir aracını oluşturmuştur, iktisat tarihinde günümüze kadar çok az incelenmiş bir konudur ve uygulandığı dönemde çok önemli sonuçlar doğurmuş bir uygulamadır.

Osmanlı döneminde pek çok kamu hizmeti için bu yola başvurulmuş, Cumhuriyet döneminde imtiyazlı şirketlerin kaldırılması sonucu bu hizmetler kamu kurumları tarafından yürütülmeye başlanmıştır. 1950 sonrası dönemin ekonomik politikası sonucu kamu hizmeti imtiyazı usulüne yeniden başvurulduğu görülmekle beraber eski önemini yitirmiştir. Ancak son yıllarda, kamu hizmeti imtiyazı usulünün yeniden önem kazandığını söylemek yanlış olmaz. Neo-liberalizmin etkisiyle yöntemin yenilenerek canlanma gösterdiği ve daha çok başvurulur olduğu ileri sürülmektedir. Son otuz yılda, devletin sağladığı kamu hizmetlerinde (otoyollar, tüneller, hastane hizmetleri vb.) ve yerel kamu hizmetlerinde (Su, elektrik, ısıtma ve toplu taşıma vb.) imtiyaz yöntemi yeniden itibar kazanmıştır ve özellikle yerel hizmetlerde hizmetin finansmanı kaygısı, günlük yönetimin sıkıntılarından kurtulma isteği, buna karşılık hizmet ve imtiyaz sahibi üzerinde çeşitli yetki ve ayrıcalıklara sahip olma gibi unsurlar, imtiyaz yolunu güncelleştiren nedenlerdir.

**Tablo 1: Çok çeşitli şekillerde verilen imtiyazları aşağıdaki tabloda belirtilen şekilde gruptandırabiliriz.**

İmtiyaz Türü	Bölgesel	Sömürge	Spekülatif	İhtiyari/Kalkınmacı	Neo-liberal/ Özelleştirme
Örnek	Mısır 1850'ler Çin 1840-1890	Mozambik 1890'lar	Altın Sahil 1900'ler	Meksika 1890'lar, Sovyetler Birliği 1920'ler.	Arjantin 1990'lar.
İmtiyaz Veren	Egemen Devlet	Egemen Devlet, Sömürgeci Güç	Egemen Devlet, Sömürgeci Güç	Egemen Devlet	Egemen Devlet
İmtiyaz Alan	Yabancı Sermayeli Şirket	Yerli-Yabancı Sermayeli Şirket, Birey	Yerli-Yabancı Sermayeli Şirket, Birey	Yerli-Yabancı Sermayeli Şirket, Birey	Yabancı Sermayeli Şirket
İmtiyaz Aracı	Sözleşme	Sözleşme, İdari Anlaşma	Sözleşme, İdari Anlaşma	Sözleşme	Sözleşme
Sağlanan Ayrıcalıklar	Geniş Kapsamlı, Yönetimsel	Geniş Kapsamlı, Yönetimsel	Değişken, Sektörel	Değişken, Sektörel	Değişken, Sektörel

**Kaynak:** Cyrus Veese, "A Forgotten Instrument of Global Capitalism? International Concessions, 1870-1930", USA, Unpublished Manuscript, p.4, (Çevrimiçi)  
<http://www.hbs.edu/units/bgie/pdf/veese.pdf>, 5 Temmuz 2011.

Yukarıdaki tabloda “Bölgesel” olarak adlandırılan imtiyazlar devletlerarası anlaşmalar şeklinde olup, Avrupalı güçlere hukuki koruma sağlamaktadır. “Sömürge tipi” imtiyazlar, sömürge ülkeler adına sömürgeci güçler tarafından verilen imtiyazlardır ve 1885 Berlin Sözleşmesi sonrası daha çok Afrika ülkelerinde verilmiştir. “Spekülatif” imtiyazlar ise 1900’lerin başında daha çok Afrika’daki kauçuk sektöründe verilmiş ve gelişmemiş ülkelere sermaye aktarımı yerine, Londra’daki finansal piyasalarda manüplasyon için kullanılmıştır. “Neoliberal/Özelleştirme” amaçlı imtiyazlar ise 1990’lardaki özelleştirme eğilimleri çerçevesinde verilen imtiyazları kapsamaktadır.<sup>1</sup>

Bu çalışmanın inceleme konusu olan Yap-İşlet-Devret modelinde uygulanan imtiyazlar ise “İhtiyari/Kalkınmacı” imtiyazlar sınıfına girmektedir. Bu tür imtiyazlar gerçek anlamda egemen devletler tarafından, ekonomik gelişme amaçlı olarak akılcı yaklaşımlar çerçevesinde verilmişlerdir. Genel olarak: Altyapı yatırımları, maden ve diğer hammaddelerin çıkarılması, tarım ürünleri ihracatının geliştirilmesi ve yerel üretimin geliştirilmesi olarak dört grupta toplanabilecek çerçevede bu tür imtiyazlar verilmişlerdir. Pek çok ülke bu imtiyazları Avrupa ve ABD gibi sanayileşmiş toplumlardan kendi ekonomilerini modernize etmek ve sermaye ve teknoloji çekerek dünya ekonomisine entegre olma amacıyla kullanmışlardır.

Bu tür imtiyazlar aynı zamanda ihtiyari, yani isteğe bağlı olarak adlandırılmıştır. Çünkü egemen devletlerin yöneticileri tarafından ve sıklıkla kamuoyu muhalefetine rağmen verilmişlerdir (Aslında Rusya, Meksika ve Çin’de ekonominin yabancı güçler tarafından kontrol edilmeye başlanması rejim değişikliklerine sebeplerinden bir tanesidir). Bu imtiyazlar aynı zamanda kalkınmacı olarak adlandırılırlar, çünkü imtiyazı veren devlet açısından bakıldığında, imtiyazın verilmesinin birincil sebebi ekonomik modernleşmedir. Bununla birlikte ekonomik amaçlara siyasi etkenler etki etmişlerdir ve Avrupa ülkeleri ve zamanla ABD, imtiyazların güvenceye alınmasını siyasi devlet gücünün bir ögesi olarak kullanmaya

---

<sup>1</sup> Cyrus Veese, “A Forgotten Instrument of Global Capitalism? International Concessions, 1870-1930”, USA, Unpublished Manuscript, p. 4 (Çevrimiçi) <http://www.hbs.edu/units/bgic/pdf/veese.pdf>, 5 Temmuz 2011.

başlamışlardır. Bu nedenle pek çok daha az gelişmiş ülke, imtiyazların verilmesi sırasında dönemin büyük güçlerini dengelemeye çalışmışlardır.

Bu çalışmada incelenen imtiyazların tanımı basitçe ifade edilecek olursa, ulusal bir hükümet tarafından özel bir şirket veya şahıs ile yapılan bir sözleşmedir.

Eski ABD başkanı Woodrow Wilson 1913'te, "Latin Amerika ülkelerinde yabancı kapitalistlere imtiyaz verildiğini duyarsınız, ancak ABD'de yabancı kapitalistlere imtiyaz verildiğini duymazsınız, yabancı kapitalistlere imtiyaz verilen ülkeler bunu yapmak zorunda kalmışlardır, çünkü bu ülkelerin toprakları modern girişim ve aksiyonların ana alanı içinde bulunmamaktadır" demiştir. Wilson'un da gözlemlediği gibi imtiyaz veren ülkelerin bazı ortak özellikleri bulunmaktadır. Hepsinden önce bu ülkelerde hem kamu hem de özel sektör, doğal kaynaklarını geliştirmelerine, altyapı yatırımları yapmalarına, tarım ürünleri ihracatlarını geliştirmelerine ve üretimi geliştirmelerine imkan sağlayacak sermaye yetersizliği içindedirler. Ancak bunun dışında başka sebepler de vardır. Bunlardan bir tanesi imtiyaz veren ve alan ülkeler arasındaki yasal altyapı farklılıklarıdır. İmtiyazlar, imtiyaz alan yabancı firmaları yerel hukuk kurallarından korumakta ve uluslararası arabuluculuk sistemini ön plana çıkarmaktadır. Bu nedenle imtiyaz anlaşmaları gelişmiş kapitalist ülkelerin yasal standartlarını, sanayileşme öncesi hatta modern öncesi devletlerin sınırları içerisine sokmaktadır. Bu da bu ülkelerde ortaya çıkabilecek "anlaşmaya bağlılık" ile ilgili sorunları azaltmaktadır. Uluslararası arabulucular imtiyaz anlaşması metnini, bu anlaşmaları şekillendiren güç ilişkilerini çok fazla dikkate almadan uygulamışlardır.<sup>2</sup>

Bu tür yasal avantajların ötesinde imtiyaz sözleşmeleri imtiyaz sahiplerine, gümrük ve vergi muafiyetleri, sınırlı ya da tam monopol hakkı ya da garanti edilmiş kar oranı gibi ekonomik avantajlar sağlamaktaydı. Böylece imtiyaz anlaşmalarının evsahibi ülkelerde kabul edilebilir bir yasal çerçeve ve çekici bir yatırım ortamı sağlama gibi temel eksikleri tamamlamakta olduğu görülmektedir.

Avrupa'da sanayileşme sürecinde Napolyon Savaşları sonrasında, sınıai sermaye yanında finans kapitali adını alacak ve genellikle borç verilebilir fonlarla ortaya çıkan olan borsa, zaman içinde finans sektörü olarak adlandırılmıştır. Finans

---

<sup>2</sup> A.e, p. 4



kapitali, oluşumundan kısa bir süre sonra özellikleri sayesinde sınırları kolayca aşarak Osmanlı İmparatorluğu'nda dolaylı bir biçimde de olsa kendini göstermeye başladı. Nitekim III. Selim'in "Nizam-ı Cedid"i kurmak için Fransa'dan askeri malzeme, araç gereç, silah, hatta askeri kıyafetler satın almasıyla bu finans kapitalin ilk ayak izleri Osmanlı topraklarında görüldü. Napolyon III. Selim'e yazdığı mektuplardan birinde Fransız Merkez Bankası'nın ticaretin finansmanı ve kuracağı yeni dünya düzeninde finans dünyasının önemli rolünü belirtmektedir. Ancak finans kapitalin ortaya çıkışı aslında sanayi devrimi ülkelerinin kendilerine yeni pazarlar bulmalarını sağlayacak, borsalar yolu ile sermayenin sanayi ile finans çevreleri arasındaki paylaşılmasında verimlilik düşüncesini getirecektir. Bu finans kapitali, Osmanlı ülkesine, dış ticaretin artış göstermesinin ve yaygınlaşmasının destekleyicisi ve yürütücüsü olarak girmiştir.<sup>3</sup>

Avrupalı yatırımcıların 1870-1913 arasında yapmış oldukları yatırımların korunmasına yönelik olarak alınabilen aksiyonlar o dönemde bugünkünden daha geniş bir kapsama sahipti. Bonolar sıklıkla demiryolu ya da kolaylıkla tanımlanabilecek bir varlık veya bazı özel vergi gelirleri ile teminat altına alınmaktaydı. Borç geri ödemelerini geciktiren egemen devletlere karşı, teminat olarak gösterilen varlık ve vergilere alacaklılar tarafından el konulması yaygın bir uygulamaydı. Bonoların resmi olarak teminat altına alınmamış olduğu durumlarda bile bu bonolar, sıklıkla bir demiryolunun inşası gibi özel projelerin finansmanında kullanıldığından bu tür bir el koyma doğal bir hak olarak görülmekteydi. Bu dönemde İngiltere vatandaşlarının yurtdışına yapmış oldukları yatırımların %40'ını demiryolu yapım projelerinin finansmanı amaçlı çıkarılmış bonolar ve hisse senetleri oluşturmaktaydı.<sup>4</sup>

Batılı yatırımcıların Osmanlı Devleti'nin ekonomik ve sosyal yapısı üzerindeki bu tür projeler yoluyla oluşturduğu etki o kadar önemliydi ki, 18 Mart 1924 tarihinde Sir Mark Sykes, İngiliz Avam Kamarası'nda yaptığı konuşmada; "Türk hükümetinin ve bürokrasisinin rüşvetçilik ile suçlandığını biliyorum ancak Avrupalı finansörlerin Türkiye üzerinde oluşturduğu olumsuz etki, genç ya da yaşlı

---

<sup>3</sup> Haydar Kazgan; Toktamış Ateş; Oğuz Tekin: **Osmanlı'dan Günümüze Türk Finans Tarihi**,1.Cilt, İstanbul, İMKB Yayınları,1999.

<sup>4</sup> Bkz.:Paolo Mauro ve Yishay Yafeh, **The Corporation of Foreign Bondholders**, New York, IMF Working Paper, May 2003, pp.4.

farketmeksizin (burada “Genç Türkler” kastediliyor olmalı) herhangi Türk vatandaşının yanlış uygulamalarından daha fazladır” demektedir.<sup>5</sup>

Bütün bu gelişmeler arasında Yap-İşlet-Devret, yöntem olarak içerdiği imtiyaz ve ileriye dönük nakit akışı beklentisi ile tercih edilen bir model olmuştur. Bu yöntem uygulanırken, yalnızca yurtiçi kaynaklar değil yurtdışı kaynaklar da belirli bir projeye eşzamanlı olarak yönlendirilebilmiştir.

Bu tür projelerin finansman kaynaklarından olan sermaye ve borç finansmanı arasında bir yere oturan ve sermaye finansmanına daha yakın olarak kabul edilen sukuk yöntemi, günümüzdeki YİD projelerinin gerçekleştirilmesinde maliyet düşürücü ve katılımı genişletme potansiyeli olan risk azaltıcı bir unsur olarak kullanılabilir bir araçtır. Bu çalışmanın temel amacı da bu iki yöntemi ayrı ayrı analiz etmenin yanında, doğru şekilde kullanıldığında ortaya çıkarılabilecek olumlu sonuçlara dikkat çekmektir.

---

<sup>5</sup> Edward Mead Earle, **Turkey, The Great Powers, and The Baghdad Railway**, New York, The Macmillian Company, p.v, 1924.

# 1. BİRİNCİ BÖLÜM: OSMANLI DÖNEMİNDE İMTİYAZLI PROJELER

## 1.1 Osmanlı İmparatorluğu'nda Ticaret ve Finansman Uygulamaları

İstanbul'un fethinden önce Galata'daki banker ve tüccarlar, Bizans'a borç para vermek yanında, birçok vergilerin de mültezimliğini yapıyorlardı. Bizans'a ait topraklardaki vergileri toplamak için açık artırma ile yapılan ihalelere katılıyor ve hükümete peşin para verme yoluyla vergileri toplama, tahsil etme hakkını satın alıyorlardı. İşte Bizans'ın mültezimleri, Fatih döneminden sonra Osmanlı İmparatorluğu'nda da bu görevlerini sürdürecekler ve bu sayede büyük etkinlik sahibi olacaklardı.<sup>1</sup> Tarihsel kayıtlar incelendiğinde, Galata'nın Osmanlı Devleti'nin yıkılışına kadar ve giderek artan boyutlarda etkinlik sahibi ve fonksiyonel olduğu anlaşılmaktadır.

“Osmanlı İmparatorluğu'nda İslam'daki faiz yasağına rağmen, XVI. Yüzyıl boyunca kredi mekanizmalarının geniş ölçüde kullanılmakta olduğu Ronald Jennings tarafından 20 yıllık bir dönemi kapsayan dönemin mahkeme kayıtlarına ilişkin araştırma sonuçlarına göre ortaya çıkmaktadır. Bu çalışmada İslami usullere ve Osmanlı kanunlarına göre ulema ve mahkemelerin rızasıyla uygulanmış binlerce kredi ilişkisi gözlemlenmektedir. Yapılan çalışmada kredi ilişkilerinde yıllık ortalama % 10-20 arasında faiz uygulandığı ve tarafların bunu saklama gereği duymadığı da anlaşılmaktadır.”<sup>2</sup>

Aslında Osmanlı İmparatorluğu, Yavuz Sultan Selim'in Mısır'ı fethi ve böylelikle Akdeniz'e inip denizlerdeki ticaret ve para düzeni ile ilişkiye girmesi sonucu faiz uygulamaları ile karşı karşıya kalmıştır. XI. yüzyıldan beri Akdeniz ticaretinin finans alanında tekeller oluşturan Venedik ve Ceneviz bankerleri, bir taraftan tüccarın altın ve gümüş parasını korumak için bunların yerine geçen senet ve kağıtlar piyasaya sürerken, diğer taraftan da faiz oranlarını kontrol etme ve düşük tutma olanağı ortaya çıkarmışlardı. Gerçekte bu bankerler sahip oldukları, yani ankeslerindeki altın ve gümüş para ve maden stokunun çok üstünde tüccar kağıtları

<sup>1</sup> Haydar Kazgan; Toktamış Ateş; Oğuz Tekin: **Osmanlı'dan Günümüze Türk Finans Tarihi**,1.Cilt, İstanbul, İMKB Yayınları, 1999, s. 358.

<sup>2</sup> Şevket Pamuk, “The evolution of financial institutions in the Ottoman Empire, 1600–1914”, **Financial History Review**, 11, Cambridge, 2004, pp 7-32.

piyasaya sürerek Akdeniz ticaretinde paranın zaman değerini, yani faizi düşürme olanağı bulmuşlardı. (Bu durum 1970’lerden itibaren ABD Doları’nın değerinin altına endekslenmesinin tamamen kaldırılmasını anmsatmaktadır.)

“XVII. yüzyılda, diğer ülkeler ve de özellikle Avrupa’daki devletler, fon ihtiyaçlarını faizle borçlanarak karşılarken, Osmanlı’da, faiz hassasiyeti nedeniyle borçlanma işlemleri daha farklı şekillerde yürütülmeye çalışılmıştır. Osmanlı İmparatorluğu’nda ilk faizsiz kredi uygulaması para vakıfları ile başlamıştır. Para vakıflarında, hayır amaçlı toplanan para fonu, Karz, Mudaraba, Murabaha ve Bidâa gibi yöntemlerle işletilmiş, elde edilen gelirler (rıbh) vakfın hayır yönüne sarf edilmiştir. En çok başvurulan Murabaha yönteminde piyasa rayiçleri gözetilerek, yıllık % 10-15 gibi kâr sınırlaması getirilmesi, ekonomiye uzun vadeli istikrar sağlamıştır. İslâm fakihlerinin örf haline geldiğini söyledikleri, bey’ bi’l-vefa (mülkiyeti muhafaza kaydıyla satış sözleşmesi) ise, alınan bir kredinin güvencesi olarak yapılır ve kredi vadesinde ödenmediği takdirde, ipotekli malın mülkiyeti kendiliğinden alacaklıya intikal eder. Bazı ileri ekonomilerde başarıyla uygulanan risk sermayesi (venture capital), İslâm tarihinde geniş uygulama alanı bulan emek-sermaye ortaklığından (Mudaraba) başka bir şey değildir. İslâm’ın yayıldığı ilk dönemlerde, Hicaz yöresi denilen Mekke ve Medine toplulukları emek-sermaye ortaklığına mukarada veya ikraz terimini kullanırlardı. Irak yöresi ise, bu ortaklık için Mudaraba terimini kullanmıştır. Buna göre mukarada tahviline, mudaraba tahvili de diyebiliriz. Mukarada tahvilleri “kâr-zarar tahvili” niteliğindedir. Çünkü mukarada veya mudaraba bu esasa dayanır. Ancak dikkatle seçilecek ve kâr payı yüksek projelere, Venture capital uygulamasında olduğu gibi, bu çeşit tahvillerle uzun vadeli finansman temin etmek mümkün olabilir. Bunun için tasarruf sahiplerinin uzun vadeli projelerin lüzûmuna inanması ve bunların realize edileceğine güvenmesi gerekir”.<sup>3</sup>

Bu noktada teori kadar uygulamanın da önemini net bir şekilde görmekteyiz. Yani teorik ve yasal çerçeve ne olursa olsun uygulamanın her anı ve her aşamasında tarafların niyet ve fiilleri yöntemlerin anlamını her anlamda değiştirebilmektedir.

Kamu maliyesi uygulamalarına baktığımızda, Osmanlı maliyesi, faizle borçlanmak yerine, fon ihtiyacını önceleri iltizam sistemi ile karşılamaya çalışmıştır ve iltizam sistemi, Osmanlı’da ortaçağdan itibaren vergi toplama amaçlı olarak kullanılmıştır. Fakat daha sonraları dejenere olmaya başlayan sistemin yansımalaından bir tanesi olmak üzere XVI. yüzyılın sonlarından itibaren, iltizam

---

<sup>3</sup> Hamdi Döndüren, “Osmanlı Tarihinde Bazı Faizsiz Kredi Uygulamaları ve Modern Türkiye’de Faizsiz Bankacılık Tecrübesi”, **Uludağ Üniversitesi, İlahiyat Fakültesi Dergisi**, Cilt: 17, Sayı: 1, 2008, s.14-15.

sistemi Osmanlı'da, vergi toplamaktan çok, iç borçlanma aracı olarak kullanılmış, mukataa adı verilen birimlerden belirli süreler için vergi toplama imtiyazı müzayede yoluyla satılmaya başlanmıştır. Mali koşulların zamanla bozulması, merkezi devletin iltizam sistemini iç borçlanma amacıyla kullanma eğilimini güçlendirmiş, XVII. yüzyılda iltizam sözleşmelerinin süreleri bir ile üç yıldan, üç ila beş yıla, hatta daha uzun sürelere çıkarılmıştır. Böylece iltizam sistemi tamamen bir iç borçlanmaya yöntemine dönüştürülmüş, geleceğin vergi gelirleri devlet tarafından teminat olarak gösterilerek iç finansal kaynak sağlanmıştır.

Günümüz kamu finansman uygulamalarındaki hazine bonosu ve diğer kamu kağıtları ile bu uygulama arasında benzer noktalar bulabiliriz. Ayrıca, eshamların kadın-erkek, Müslüman-gayri Müslim, asker veya reayadan herkes tarafından satın alınabilmesine ve vergi (kasr-ı yed resmi) ödenmesi koşuluyla üçüncü kişilere serbestçe alınıp satılmasına izin verilmiştir. Burada da günümüzde ikinci piyasa adını verdiğimiz uygulamanın fiilen işlemekte olduğunu görmekteyiz.

Faiz, her sehim için yıllık 2.000 veya 2.500 kuruşluk standart birimler şeklinde belirlenmiş ve ödenecek muaccelle miktarları da faiz tutarının katları şeklinde, her grup esham için, genellikle faiz tutarının beş altı katı şeklinde, defterdarlık tarafından tayin ve ilan edilmiştir. Örneğin, ilk uygulamanın gerçekleştirildiği, İstanbul Tütün Gümrüğü mukataasında, yıllık gelirin, mal olarak tespit edilen 159.000 kuruşluk tutarın üzerinde kalan ve faiz olarak ifade edilen 400.000 kuruşluk bölümü için, 2.500 kuruşluk 160 sehimden oluşan ilk grup için muaccelle miktarı beş yıl, yani 12.500 kuruş olarak belirlenmiştir. Ödenen bu muaccelle miktarı karşılığında ömür boyu her yıl 2.500 kuruş faiz alma hakkı elde edilmiştir.<sup>4</sup>

XIX. yüzyıl ortalarında Tanzimat Fermanı ile birlikte pek çok alanda olduğu gibi ekonomik alanda da Avrupa'yı referans alan çeşitli uygulamalara gidilmiştir. Finans ve ekonomi tarihi bakımından ise Tanzimat Fermanı, alacaklının eskiye oranla daha fazla korunması olarak anlaşılır. Bu sayede Osmanlı topraklarına gelen mallarla birlikte Avrupa finans kapitali de girmeye başladı. Avrupa ile pazar

---

<sup>4</sup> Değer Alper - Adem Anbar, "Osmanlı İmparatorluğunun İç Borçlanmada Kullandığı Yöntem ve Araçlar", **Maliye Finans Yazıları**, Yıl: 24 Sayı:87, Nisan 2010, s.31. (Çevrimiçi) [http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/87/MFY-87\\_Deger\\_Alper-Adem\\_Anbar\\_Osmanli\\_Imparatorlugunda\\_Ic\\_Borclanma.pdf](http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/87/MFY-87_Deger_Alper-Adem_Anbar_Osmanli_Imparatorlugunda_Ic_Borclanma.pdf). 25 Mayıs 2011.

bütünleşmesini sağlamak üzere, 1838 ve 1839 yıllarında İngiltere ve Fransa ile yapılan ticaret anlaşmaları ile birlikte Avrupa finans kapitali de bütün kurum ve ilkeleri ile Osmanlı Devleti'ne girmeye başlamıştır.<sup>5</sup> Bu yeni kaynak, eski kurum ve anlayışlara yabancı ve daha önceki dönemlerde görülmemiş biçimde hızlı ve geniş ölçekteydi. Dolayısıyla Osmanlı ekonomisine etkisi de o derece hızlı ve geniş ölçekli olmuştur.

“Finansman sağlama araçlarından olan borsa kavramı da Tanzimat sonrası dönemde literatüre girmeye başlamıştır. Gayri resmi de olsa Galata’da bir borsanın oluşması şu olaylarla başlayacaktır: “Konsolid” adı verilecek, devletin çeşitli kısa vadeli senet borçlarının konsolidasyonu ile ortaya çıkacak faizli devlet iç borçlanma tahvilleri, Kırım Savaşı için Avrupa’dan askeri mühimmat almaya tahsis edilecek olan 1854 tarihli dış kredi, gene savaş sonunda bu defa savaşın yaptığı tahribatın neden olduğu harcamalar ile tüketim toplumuna geçiş göstergesi olacak 1854 dış kredisi tahvilleri üzerinde her türlü borsa oyununun denemesi olmuştur.”<sup>6</sup>

Bu arada süregiden politik ve askeri gelişmeler Osmanlı toplumunda çeşitli yapısal değişikliklere de sebep olmaktadır.

Kırım savaşı nedeniyle Osmanlı ordusu yanında Ruslara karşı savaşacak olan İngiliz ve Fransız orduları ile beraber gelen yüksek rütbeli asker, sivil görevliler ve Osmanlılar da dahil bütün müttefik ordularının ve sivil erkanın yeni denebilecek gereksinimlerini karşılamak için İstanbul’a akın eden yabancı iş adamları, tüccarlar Galata’dan Taksim’e kadar uzanan yerleşme düzenini bir anda alt üst ettiler. Yeni konukları eğlendirmek için tiyatrolar, operalar, dans salonları, birahaneler, Paris ve Londra modası kadın ve erkek giyisileri ile donatılmış vitrinleri ile mağazalar yanında eczaneler, doktor muayenahaneleri de açıldı. Bu arada bir de Beyoğlu basını ortaya çıkmış ve Bab-ı Ali basınından farklı olarak hergün birçok ekonomik haber yanında yabancı kambiolar, önemli Avrupa tahvillerinin ve hisse senetlerinin günlük kurları ile birlikte kaimelerin Galata’daki günlük değerlerini de ayrı bir köşede okuyucularına sunmaya başlamışlardı.<sup>7</sup>

<sup>5</sup> Kazgan, Ateş, Tekin, **a.g.e**, s. 358.

<sup>6</sup> Bkz.: **A.e**, s. 371.

<sup>7</sup> **A.e**, s.358.

Şirketleşme faaliyetleri de XIX. yüzyılın sonlarında artmaya ve karmaşıklaşmaya başlarken gittikçe artan şekilde Batı Avrupa modelinin referans alındığı ticari yapılanmalar ortaya çıkmaya başladı. Şehiriçi kamusal ihtiyaçlara dönük yabancı yatırımlar ve şirketleşme faaliyetleri dönemin ekonomisinde önemli bir yer tutmaktadır.

Osmanlı'nın büyük yerleşim merkezlerine modern şehircilik hizmetlerinin getirilmesi genellikle bu şehirlerde yaşayan yabancıların ve azınlıkların girişimleriyle olmuştur.<sup>8</sup>

“Osmanlı'nın kamu maliyesinin iflasından ve Düyunu Umumiye kurulduktan sonra Osmanlı tütünlerinin ekim ve işletme, içerde ve dışarda mamul ürünü satma tekelini elinde bulunduracak, diğer adıyla “Regie” Şirketi kuruldu. Bu şirketi izleyerek kurulan Havagazı, Su, Rıhtım ve diğer şirketler Galata Borsasının işlem kalemlerini artırdı ve spekülasyon bu defa artık faiz ve anapara taksitleri düzenli olarak ödenen borç tahvilleri yerine, bu şirketlerin hisse senetleri ve tahvilleri üzerinde kendini göstermeye başladı. Bu arada İzmir-Afyon Demiryolu Şirketi'nden sonra Tuna'yı Köstence'ye bağlayan demiryolu, Avrupa trenlerini İstanbul'a getiren Rumeli Demiryolları, ilk önce İzmit'e ve daha sonra Adapazarı ve Ankara'ya uzanan Anadolu Demiryolları ve nihayet Doğu Demiryolları şirketlerinin de tahvil ve hisse senetleri Galata Borsası'nın işlemlerini çeşitlendirmede büyük rol oynadılar. Zamanla 100'den fazla anonim şirket faaliyete geçti ve bunların hisse senedi ve borç senetleri Galata borsasında işlem görmeye başlamıştı. Bu arada Galata Borsası ve bu borsanın dinamik katılımcıları olan banker ve sarraflar ile bankalar, Avrupa'nın ünlü devlet tahvilleri şirket hisse senetleri ile obligasyonlarını da alıp sattıkları için Galata piyasası gün geçtikçe dünya borsalarına daha açık bir hale geliyordu. Abdülhamit'in bankeri Zarifi ile birlikte Borsadaki yerli ve yabancı bütün kağıtlarla ilgilenmeleri için boyutunu artırıyordu”.<sup>9</sup>

Bu dönemlerde Galata'da bir de piyangoculuk ortaya çıkmıştı. Hamburg piyangosu başta olmak üzere Avrupa ülkelerinin ünlü piyangoları Galata'da pazarlanmaktaydı. Bazı sarraflar, ikramiyeli Rumeli Demiryolları tahvilleri ile Avrupa piyangolarını bir nevi kumar haline getirmişlerdi. Bu sarraflara yatırılacak para karşılığında piyango bileti ya da Rumeli Demiryolları tahvillerine sahip olmak gerekmiyordu. Sarraflar bu piyangolara katılma hakkını pazarlıyorlardı. Başka bir

---

<sup>8</sup> Necla Geyikdağı, **Osmanlı Devleti'nde Yabancı Sermaye, 1854-1914**, İstanbul, Hil Yayın, 2008, s. 165.

<sup>9</sup> Kazgan, Ateş, Tekin, **a.g.e**, s. 368.

açıldan bakılırsa bu uygulama aslında ilkel bir *opsiyon*<sup>10</sup> uygulamasıdır. Halk arasında bu konu ile ilgili yoğun bir talep oluşmuştu ve bu işi yapan birçok sarraf etik olmayan davranışlar sergilemişler ve sonunda da iflas etmişlerdir.

Abdülhamit döneminde özellikle okul sayısının artması nedeniyle ve Türkçe basının ekonomik olaylara ve borsaya daha geniş yer vermeleri ile Osmanlı azınlıklarının ellerinde kalmış olan ticari hayata Türklerin de küçük çapta da olsa katılmaları onları da borsaya yakınlaştırmıştı.<sup>11</sup>

## 1.2 Osmanlı İmparatorluğu’nda Şirketleşme

Şirket kelimesi Arapça kökenli bir kelimedir ve “ş r k” kökünde mastar olup, şeriket ve şürket şeklinde de kullanılır. Kelime anlamı ortaklık olan sözcüğün yaygın olarak kullanılan biçimi şirkettir.<sup>12</sup>

“Osmanlı Devleti’nin Tanzimatla birlikte yüzünü tamamen Avrupa’ya çevirmesinden sonra pek çok alanda olduğu gibi ticari sahada da kanunlar tercüme edilerek, problemler Batı hukukuna göre tanımlanmaya ve bu hukukun verileri temel alınarak çözümlenmeye başlanır. Sultan II. Mahmud döneminde ülkede ticari ve sanayi gelişimin sağlanması için gerekli düzenlemeleri tek elden yapmak ve idare etmek üzere Avrupa devletlerindeki uygulamalar örnek alınarak 1839 yılında Ticaret Nezareti kurulmuştur. İlk Ticaret Kanunnamesi de 28 Temmuz 1850 tarihinde çıkarılmış ve ve bu yapılırken Fransız Ticaret Kanununun birinci ve ikinci kısımları tercüme edilmiştir. Bu kanunnamede ticaret şirketleri, kollektif, komandit ve anonim şirketler olmak üzere üç ana başlık altında ele alınmaktaydı. Şirket olgusu ilk Osmanlı Kanun-i Esasine (Anayasa) de girmiş ve 13. Madde bu konuya ayrılmıştı. Burada Osmanlı tebaasının, kanun ve nizamla uygun olmak kaydıyla ticaret, sanat ve tarım için her türlü şirket kurmaya izinli olduğu belirtilmektedir.”<sup>13</sup>

Avrupa’daki şirket yapılanmaları bu ülkelerin sahip olduğu zenginliğin sebeplerinden bir tanesi olarak görülmekteydi.

Aslına bakılırsa şirket kavramı ve kurumsallık anlayışının insanlık tarihinde nisbeten ileri dönemlerde ortaya çıkmış olduğu, bu sebeple şirket kavramına ulaşmak

<sup>10</sup> Alma veya satma hakkını satın alma veya satma işlemi.

<sup>11</sup> Kazgan, Ateş, Tekin, **a.g.e.**, s. 369.

<sup>12</sup> Ali Akyıldız, **Osmanlı Dönemi Tahvil ve Hisse Senetleri**, İstanbul, TEB yayınları, Mayıs 2001, s. 19.

<sup>13</sup> **A.e.**, s. 22.



için ilkel toplum merhalesinin aşılıp üretim ve tüketim arasına, mübadele faaliyetinin girdiği toplumlar düzeyine gelmek gerektiği ileri sürülmektedir.<sup>14</sup>

Şirketlerin uymak zorunda olduğu hukuksal altyapıya bakıldığında, Osmanlı Devleti'nde anonim şirket iç tüzüğü örneğinin ilk olarak 29 Kasım 1882 tarihinde yayımlandığı görülmektedir. Bununla birlikte aynı form devlet tarafından daha önce kullanılmıştır. Bu tarihten itibaren ise kurulacak olan anonim şirketlerin kuruluş şekli ve iç tüzüklerinde verilmesi gereken bilgiler genel bir şablon haline getirildi ve yayımlandı. Şablona göre anonim şirketler, idare meclisi üyeleriyle başkanlarının değiştirilmesine dair genel kurullarında alınan kararlar ile genel kurulda onaylanan idare meclisinin senelik raporlarını, Ticaret ve Nafia Nezareti'ne bildirmek zorundaydı. Ancak şirketler nezarete bilgi vermeyerek bu kuralı sık sık ihlal etmekteydi. Yurtiçindeki kaynak eksikliklerini gidermek için yabancı kaynaklı yatırımlara ve şirketlere gösterilen hassasiyet bu noktada etkili olmuştur. Bunun üzerine nezaretten kaleme alınan resmi bir tebliğ ile bütün anonim şirketler uyarıldı. Şirket idarelerine gönderilen tebligat, aynı zamanda basın ile de kamuoyuna duyuruldu.<sup>15</sup>

“29 Kasım 1882 tarihli anonim şirket iç tüzük şablonunun birinci faslında şirketin kuruluşu, amacı, ismi, merkezi ve imtiyaz süresi; ikinci fasılda imtiyazın imtiyaz sahibi tarafından şirkete devri, şirketin sermayesi, bu sermayenin teşekkül şekli, hisse senetlerinin durumu, taksitleri, sermaye artırma oranı ve biçimi; üçüncü fasılda şirketin iç idaresi, idare meclisi, meclis üyelerinin seçilme tarzı, görev süreleri, seçilebilme şartları, meclisin görev ve yetkileri, toplanma periyodu, karar alma biçimi, üyelerinin gelirleri ve ücretleri; dördüncü fasılda genel kurul, bu kurula üye olabilmek için gerekli şartlar, kurulun yetki ve sorumlulukları, olağan ve olağanüstü toplanma periyodu, üyelerin toplantıya davet şekli, karar alma yöntemi, idare meclisinin sunacağı muhasebe ve hesapların kontrol biçimi, sermaye artırımına karar verme şartları; beşinci fasılda şirketin mali yılının başlangıç ve bitiş tarihleri, senelik hesapların idare meclisi tarafından müfettişlere ve genel kurula takdim şekli; altıncı fasılda şirketin karının paylaşım yüzdeleri, ihtiyat akçesine ayrılacak miktar, müdürler ile hisse senetlerine verilecek oran ve her sene tedavülde alınacak hisse senetleri için ayrılacak para; yedinci fasılda olağanüstü giderler için senelik kardan ayrılacak ihtiyat akçesi ile bunun üst sınırı, şirket süresinin bitiminde bu paranın hissedarlar arasında paylaşılma biçimi; sekizinci fasılda idare meclisinin, şirketin süresinin uzatılması, feshedilmesi, faaliyetlerinin durdurulması ve başka bir şirketle birleştirilmesi için

<sup>14</sup> Fethi Gedikli, **Osmanlı Şirket Kültürü**, İstanbul, İz Yayıncılık, 1998, s. 33.

<sup>15</sup> Akyıldız, **a.g.e.**, s. 22-23.

genel kurula teklif sunabilme yetkisi ve bu kararları alabilecek genel kurulun taşınması gereken şartlar, söz konusu edilmektedir.<sup>16</sup>

Osmanlı kamu faaliyetlerinde ve ekonomisinde şirketler ile ilgili tüzel kişilik kavramı daha eski tarihlerden itibaren uygulanmaya başlamasına karşın, bu kavramın hukuk alanına girmesi daha sonraları 1880'lerden sonra olmuştur. Cumhuriyet sonrası Türkiye'deki ticari faaliyetlerin geneline bakıldığında da zaten öncelikle uygulamanın, daha sonra ise hukuksal altyapı ve planlamanın devreye girdiğini görmekteyiz. II. Meşrutiyet dönemi ile birlikte şirketler hukunda daha detaylı düzenlemelere gidildi ve şirketlerin kuruluş ve faaliyet şartları daha açık hale getirildi. Ticari faaliyetler karmaşıklaştıkça ve bu konularda tecrübe kazanıldıkça bu şirketleşme konusundaki düzenlemelerde geliştirilmekteydi. Yani öncelikle faaliyetler başlamakta düzenlemeler ardından gelmekteydi. Bu dönemde getirilen düzenlemelere göre eğer şirket imtiyazlı bir şirket ise imtiyaz sahibi imtiyazdan doğan bütün haklarını ve bunlara dair belgeleri şirkete devreder, şirket de imtiyazdan kaynaklanan bütün şart ve yükümlülükleri yerine getirmeyi taahhüt ederdi.

Tanzimat sonrasında sermaye birikimi eksikliğini gidermeye yönelik olarak yabancı sermaye girişini ve yatırımları teşvik edici bir politika izlenmiştir. Öyleki devlete karşı yükümlülüğünü yerine getirmeyen şirketlere karşı bile yaptırım uygulanmadığı bazı örneklerde görülmektedir. Böylece kamu otoritelerinin bu tür faaliyetlere giderek artan miktarda ekonomik ve kalkınmacı açıdan bakmaya başladığı anlaşılmaktadır.

Şirketleşmeye ve yabancı yatırımlara uygulanmakta olan pek çok teşvik ve kolaylıklara rağmen bu teşvik çabalarını olumsuz etkileyen bazı sebeplerle bu dönemde yerli şirketleşme faaliyetleri fazla ilerlemedi çünkü bunun önünde bazı engeller vardı. Bunlardan bir tanesi yurtiçinde faiz oranlarının Avrupa'ya oranla çok yüksek olmasıydı. Bu da devlet tahvili ile faizden kolay para kazanma seçeneği varken, şirket kurup ticari faaliyetle uğraşmak için motivasyon sağlamamaktaydı. Bu durumun 1990'lar Türkiye için de çok yabancı olmadığı söylenebilir. Ayrıca şirket kuruluş aşamasında bürokratik engeller mevcuttu. Yerli bir girişimcinin bir şirket kurması için sadece imtiyaz alması yeterli olmazdı, şirketin kuruluşunu tamamlamak

---

<sup>16</sup> A.e, s.25.

için aylarca İstanbul'da ikamet etmesi gerekmekteydi ve bazı bürokratik makamlarda bulunan memurların rüşvet uygulamaları da şirketleşme faaliyetlerini zorlaştırmaktaydı.

### **1.3 XIX. yüzyıl Osmanlı Devleti' nde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

“1850 – 1910 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu sınırları içinde 95 adet anonim şirket kurulmuştur. Bunların 21 tanesi Türk –Levanten ortaklar ve yönetimi altındayken, geri kalan şirketler tamamen yabancıların elindeydi. Bu şirketlerin 31'i madencilik ve kamu hizmetleri, 28'i demiryolu sektöründe faaliyet göstermekteydi. Bu 21 şirketin hisse senedi ve tahvilleri de çoğunlukla yabancıların elinde bulunmaktaydı. Şirketlerin büyük bir kısmının asıl yönetim merkezleri yabancı ülkelerdeydi ve Türkiye'de şubeler açmak suretiyle faaliyet gösteriyorlardı.”<sup>17</sup>

Osmanlı İmparatorluğu'nda gerçekleştirilmiş olan yabancı sermaye yatırımlarının dağılımı 1914 yılı itibarıyla Tablo 2'de gösterilmiştir. Tablo 2' de görüleceği üzere, 1914 yılı rakamlarına göre yabancı kaynakların % 30,19'unun yatırım-üretim-ihracat amaçlarına da yönelik denilebilecek özel (direkt) yatırım türünde olduğu anlaşılmaktadır. Tablolardan anlaşılacağı üzere, 1914'te Osmanlı İmparatorluğu'nda en büyük özel yabancı sermaye yatırımları toplam özel sermayenin % 53,5'lik payı ile Fransızlara ait bulunmaktadır ve bunun içinde demiryollarının payı % 56' dır. Özel sermayenin % 32,7'si Alman sermayesinden, % 13,7'si de İngiliz sermayesinden oluşmaktadır. Alman yatırımlarının % 93,4'ü demiryolları yatırımlarına aittir. Osmanlı İmparatorluğu'nda en büyük paya sahip olan yabancı sermaye Fransızlara aittir ve Fransız yatırımlarının % 75'i demiryolu ve limanlara yapılmıştır.<sup>18</sup>

Yabancı yatırımların en büyük bölümünü en başta demiryolları olmak üzere, bankacılık, madenler ve limanlara yapılmış yatırımlar oluşturmaktadır. Yatırımlarda

<sup>17</sup> Haydar Kazgan, “Cunhuriyet'ten Önce Şirketler”, TCTA, 1985, s.782.

<sup>18</sup> Biltekin Özdemir, “Osmanlı Dönemi Dış Borçları”, Ankara, Ankara Ticaret Odası Yayını, Eylül 2009, s. 98. (Çevrimiçi)  
[http://www.atonet.org.tr/yeni/files/\\_files/OSMANLI\\_DEVLETI\\_BORCLARI/OsmanliDevletiDisBorclari.pdf](http://www.atonet.org.tr/yeni/files/_files/OSMANLI_DEVLETI_BORCLARI/OsmanliDevletiDisBorclari.pdf). 05 Mayıs 2011.

en büyük payın demiryollarına ayrılmasının, kilometre başına öngörülen teminatın sağladığı güvence nedeniyle olduğu söylenebilir. Bu durum da Yap-İşlet-Devret projelerinde yatırımcı sermayeye sağlanacak teminatın önemini açıkça ortaya koymaktadır.

**Tablo 2: 1914 Yılında Osmanlı İmparatorluğu’nda Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dağılımı**

<b>Miktarlar İtibarıyla Dağılım (Osmanlı Lirası)</b>				
<b>Yatırımın Türü</b>	<b>Fransa</b>	<b>İngiltere</b>	<b>Almanya</b>	<b>Ülkeler Toplamı</b>
<b>Kamu Borcu</b> (Portföy Benzeri)	107.994.365 (2,454,417,377 Ff.)	25.409.992 (577,499.821 Ff.)	38.173.674 (867,583,506 Ff.)	171.578.031 (3.899.500.704 Ff.)
<b>Özel Yatırım</b> (Doğrudan Yatırım)	39.727.292 (902,893,000 Ff.)	10.140.182 (230,458,675 Ff.)	24.316.732 (552,653,000 Ff.)	74.184.205 (1.686.004.675 Ff.)
<b>Toplam</b>	147.721.656 (3,357,310,377 Ff.)	35.550.174 (807,958,496 Ff.)	62.490.406 (1,420,236,506 Ff.)	245.762.236 (5.585.505.379 Ff.)
<b>Ülkelerin Yatırım Türü İtibarıyla Payı (%)</b>				
<b>Yatırımın Türü</b>	<b>Fransa</b>	<b>İngiltere</b>	<b>Almanya</b>	<b>Ülkeler Toplamı</b>
<b>Kamu Borcu</b> (Portföy Benzeri)	73,10	71,57	61,08	69,81
<b>Özel Yatırım</b> (Direk Yatırım)	26,9	28,43	38,92	30,19
<b>Toplam</b>	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Özel Yatırımların Sektörel Dağılımı</b>				
	<b>Miktar (Osmanlı Lirası)</b>	<b>Payı (%)</b>		
<i>Demiryolları</i>	53.310.000	63,0		
<i>Banka ve Sigorta</i>	8.200.000	9,8		
<i>Sanayi (Reji dahil)</i>	6.500.000	7,7		
<i>Elektirik-Tramvay-Su</i>	5.700.000	6,7		
<i>Liman ve Rihtım</i>	4.710.000	5,5		
<i>Madenler</i>	3.580.000	4,2		
<i>Ticaret</i>	2.660.000	3,1		
<b>Toplam</b>	84.660.000	100,0		

**Kaynak:** Biltekin Özdemir, “Osmanlı Dönemi Dış Borçları”, Ankara, Ankara Ticaret Odası Yayını, Eylül 2009, s. 96.

## 1.4 İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Proje Uygulaması

İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret projelerle gerçekleştirilmek istenen amaç, o dönemde yurtiçinde mevcut olmayan teknik bilgi ve sermaye birikiminin yurtdışındaki kaynaklardan sağlanması ile çeşitli alanlarda ve de özellikle altyapı ile ilgili gerekli ve görece büyük ölçekli yatırımların gerçekleştirilebilmesidir. Bunun

yanında özellikle kamu bütçesinin kaşılayamayacağı kadar büyük yatırımların yabancı sermaye ve özel sektöre yaptırılması düşüncesi de bir diğer etkidir.

Kamu ve özel sektörün işbirliğine gitmesi sonucu ortaya çıkan imtiyazlı Yap-İşlet-Devret projelerinin potansiyel faydaları aşağıdaki gibi özetlenebilir<sup>19</sup>:

- Operasyonların yönetimi, gerekli sermayenin toplanması ve yatırımın yapılması sorumluluğu özel sektöre aittir.
- Hükümeti yatırım finansman fonlama gerekliliğinden kurtarmaktadır.
- Operasyonel verimlilikte önemli bir artış beklentisi vardır.
- Gerekli büyük ölçekli tedarik ihtiyaçlarına özel sektör ilgisi teşvik edilmiş olmaktadır.
- Özel finansal kurumlar açısından çekicilik oluşmaktadır.
- Özel sektör finansmanının yeni yatırımlar için harekete geçirilmesi sağlanmaktadır.
- Gelecekteki ortaya çıkması muhtemel fonlama eksiklikleri açısından uygun bir yöntemdir.

Daha eski dönemlerde uygulanan iltizam usulü, Osmanlı İmparatorluğu'nda belirli vergileri toplama görev ve yetkisinin devlet tarafından, yapılan bir anlaşma ile mültezim adı verilen üçüncü şahıslara önceden belirlenmiş bir bedel karşılığında verilmesine dayanan vergi toplama yöntemi idi. Mesela vergi gibi kamu gelirinin toplanmasını başkasına devretmek de bir iltizam olarak adlandırılabilir.

Yap-İşlet-Devret modeli ile iltizam olarak adlandırılabilen olan hazır geliri satmak farklıdır. Bazı kamu yatırımlarının Yap-İşlet-Devret modeli ile özel sektöre yaptırılmasının iltizam yönteminden farklı olarak, toplumsal faydası da sözkonusu olabilir.

#### **1.4.1 Osmanlı Devleti'nde Yabancılara Verilen Kamu Hizmeti İmtiyazları**

Şirketleşme faaliyetinin ilk başladığı dönem olan XIX. yüzyılda, Osmanlı topraklarında faaliyette bulunan anonim şirketlerin çoğu, yabancı sermayeyle kurulmuş imtiyazlı şirketlerdir. Bu şirketlerin büyük kısmı ise bir kamu hizmetini

<sup>19</sup> "Best Practises for Private Sector Investment in Railways", (Çevrimiçi)  
<http://www2.adb.org/Documents/Reports/Consultant/35354-PRC/35354-PRC-TACR.pdf>. 25 Nisan 2011.

yürütmek üzere devlet tarafından imtiyaz verilmiş organizasyonlardır. Bunlar bankacılık, demiryolu, liman, madencilik, elektrik, su, havagazı, tramvay, tünel gibi hizmetlere yönelik olarak kurulmuşlar; genellikle Londra ve Paris gibi Avrupa şehirlerindeki merkezlerden yönetilmişlerdir. Ancak bu şirketler hukuki açıdan Osmanlı kanunlarına uymakla yükümlüdürler. II. Meşrutiyet ilan edilene kadar, Şirket-i Hayriye ve Ziraat Bankası dışında, yabancı sermayeye başvurmaksızın kurulmuş Osmanlı anonim şirketi sayısı çok azdır.

Bu dönemde yaygınlaşmaya başlayan yöntem olan İmtiyaz sözleşmesi uyarınca kurulacak şirket, Osmanlı hukukuna bağlı olacak ve “Devlet-i Aliyye'nin kavanin ve nizam-ı umumiyesi'ne uymak ile yüküldü. Bir başka deyişle Osmanlı Devleti'nde yabancılara verilen kamu hizmeti imtiyazları aslında Osmanlı kanunlarına bağlı şirketler tarafından yerine getirilmiştir. Yabancı uyruklu şirketler ile yabancı sermayeli şirket kavramlarının birbirinden farklı olduğu, Osmanlı Devleti'ndeki imtiyazlar açısından özellikle önemlidir. Yabancı şirketler, Osmanlı Devleti'nde çoğunlukla, verilen imtiyazı işletmek üzere kurulan şirketlerin hissedarı/kurucusu durumunda olmuşlardır. İstisnai olmakla beraber, zaman zaman verilen imtiyazın doğrudan doğruya yabancı uyruklu şirket tarafından işletildiği de görülmüştür. Ancak yabancı uyruklu şirketler, Osmanlı Devleti'nde genellikle sigortacılık alanında faaliyet göstermişlerdir. Dolayısıyla kamu hizmeti imtiyaz sözleşmelerine göre kurulan şirketler, yabancı sermayeli şirket olmakla birlikte; Osmanlı şirkettirler. Aslında Alman Dışişleri Bakanlığı görevinde bulunmuş olan Baron von Schön'ün, Bağdat Demiryolu için kullandığı “Alman yönetimi altında, uluslararası karakteri olan bir Osmanlı teşebbüsüdür” ifadesi bu dönemdeki şirket yapılanmaları hakkında önemli bir bakış açısı vermektedir.<sup>20</sup>

“1908'e kadar Osmanlı ülkesinde kurulan ya da esas faaliyeti Osmanlı topraklarında olan anonim şirket sayısı 86'dır. Bu rakam II. Meşrutiyet ile birlikte büyük ölçüde artmış; 1908-1918 döneminde toplam 236 şirket kurulmuştur. 1849-1920 yılları arasında Osmanlı ülkesinde kurulan ya da esas faaliyeti Osmanlı topraklarında olan yabancı anonim şirketlerin sayısı ise 352'dir. Yabancı

---

<sup>20</sup> Seda Örsten Esirgen, **Osmanlı Devleti'nde Yabancılara Verilen Kamu Hizmeti İmtiyazları**, Ankara, Turhan Kitabevi, 2012, s. 66.

uyruklu şirketler, 1914 yılında kapütülasyonların kaldırılmasına kadar, Babıali'nin onay ve iznine gerek görmeksizin, Osmanlı topraklarında faaliyette bulunabilmişlerdir. Bu şirketler, tüzel kişi olmalarına karşın, kapütülasyonlarla yabancı gerçek kişilere tanınan her türlü ayrıcalıktan yararlanmışlar; yerli şirketlere oranla ticari alanda büyük bir üstünlük sağlamışlardır. Osmanlı ülkesinde yabancı şirketlerin sahip olduğu serbestlik düşünüldüğünde, elde edilen imtiyazı Osmanlı taabiyetinde bir şirkete devretmenin, imtiyaz almaya talip olan sermaye sahipleri için cazip görünmediği akla gelmektedir. Nitekim kapütülasyonlar, ticaret hayatında rekabet açısından yabancılara büyük kolaylık sağlamaktadır. Ancak gerek şirketleşmenin, gerek imtiyaz usulünün, devlet tarafından desteklendiği de unutulmamalıdır”.<sup>21</sup>

Devletin ülke içine kaynak aktarılması konusunda yabancılara gösterdiği bu kolaylıklar bazı durumlarda yurtiçindeki sermaye gelişimi için olumsuz etkiye bulunmuş ve aleyhte bir durum oluşturmuştur.

Bazı Batılı yazarlar, Türklerin yabancı sermaye karşısındaki destekleyici tutumunu anlatırken yüzeysel gözlemlere dayanırlar ve Türklerin zihinsel yaklaşımının yabancı sermaye kabulüne çok hevesli olduğunu düşünürler. Fakat bu yazarların çoğu uzun ve pahalıya malolan savaşların halk ve ülke üzerinde oluşturduğu etkiyi gözardı ederler.<sup>22</sup>

“İmtiyazın bir anonim şirkete devredilmesi hususu, hukuki dayanağını imzalanan imtiyaz sözleşmesinden almaktadır. İmtiyaz sahibi, Osmanlı Devleti ile imzaladığı imtiyaz sözleşmesinde bir anonim şirket kurmayı taahhüt eder. Sözleşmede şirketin kurulmasını düzenleyen hüküm, “Sahib-i imtiyaz, taahhüdatı vakıasının icrası için ferman-ı ali tarihinden itibaren...müddet zarfında merbut şirket nizamnamesi esasına tevkiyan Osmanlı bir anonim şirketi teşkiline mezun ve mecburdur” şeklindedir. Dolayısıyla sözleşmelerde şirket kurulması için mutlaka bir süre belirlenmiş; ancak uygulamada, bu süreye her zaman uyulmamıştır. Örneğin İzmir-Aydın Demiryolu'nda imtiyaz, 23 Eylül 1856 tarihli iradeyle verilmiş; ancak şirket, Mayıs 1857'de kurulmuştur. Benzer şekilde Rusçuk-Varna Demiryolu'nda imtiyaz sözleşmesi, 12 Şubat 1859 tarihinde imzalanmış olmasına rağmen; şirket, ancak Ekim 1863'te kurulabilmiştir.”<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> A.e, s. 67.

<sup>22</sup> Geyikdağı, a.g.e, s. 198.

<sup>23</sup> Örsten Esirgen, a.g.e, s. 68.

İmtiyazın verilmesinin ardından şirket kuruluşu için öngörülen sürenin, gerekli sermayenin sağlanması için yeterli olmadığı, uygulamalardan anlaşılmaktadır. Ayrıca yabancı devletlerin siyasi temsilcilikleri de dahil pek çok etken, imtiyaz şartlarının belirlenmesi ve imtiyazın elde edilmesinde devreye girmektedir.

Bu gelişmeler incelendiğinde ulus-devlet bazında değil de sermaye grupları bazında, günümüz terimleriyle küresel bir faaliyetin uluslararası yatırımlarda yürütüldüğünü gözlemlemekteyiz.

“Şirket kurucularının ilk başvuru mercii, Ticaret Nezareti’dir. Şirket kurmak isteyenler, matbu şirket iç tüzük örneğini bedli karşılığında Ticaret Nezareti’nden satın almışlardır. Başvuru dilekçesiyle birlikte sunulan iç tüzük taslağı, Nezaret tarafından incelenip gerekli değişiklikler yapıldıktan sonra Sadaret’e gönderilmiş ve oradan da Şura-yı Devlet’e havale edilmiştir. Önce Maliye Dairesi’nde, ardından da Şura-yı Devlet Genel Kurulu’nda iç tüzük üzerinde gerekli düzeltmeler ve ilaveler yapıldıktan sonra; bu değişikliklerin gerekçeli kararlarının da açıklandığı bir mazbata ile Sadrazam’a sunulmuştur. Sadrazam bütün bu belgeleri Meclis-i Vükela’da tekrar görüşmeye açmış ve burada da uygun bulunması durumunda bir mazbata veya kendi üst yazısı ile birlikte iradesi çıkmak üzere Padişaha takdim etmiştir. İç tüzüğün onaylandığına dair irade çıkıp, Ticaret Nezareti ve İstanbul Bidayet Mahkemesi Mukavelat Muharrirliği sicillerine kaydedildikten sonra şirket resmen kurulmuş olmaktadır. İç tüzüğe göre, bir şirketin kesin kuruluşunun tamamlanabilmesi için sermayesini oluşturan hisse senetlerinin tamamının imzalanması ve sermayenin %10’unun ödenmiş olması şart koşulmuştur.<sup>24</sup>

“İmtiyaz konusu kamu hizmetini yerine getirecek şirketin kurulmasından sonra, imtiyaz sahibi kişinin imtiyazdan doğan bütün haklarını ve bunlara dair belgeleri şirkete devretmesi; şirketin de imtiyazdan kaynaklanan bütün şart ve yükümlülükleri yerine getirmeyi taahhüt etmesi gerekmektedir. Nitekim bu konu, şirket iç tüzüklerinde ikinci fasılda “İmtiyazın şirkete devri beyanındadır” başlığı altında düzenlenmiştir. Buna göre imtiyaz sahibi, sözleşme ve şartname hükümlerine göre ferman-ı ali ile kendisine verilen hak ve yükümlülükleri şirkete devredebilir. Şirket, imtiyaz sahibi sıfatını haiz olacak; bütün hak ve görevler bakımından onun yerine geçecektir.

---

<sup>24</sup> A.e, s. 68.



Ayrıca imtiyaz sahibi, belirtildiği gibi, ferman-ı ali ile imtiyaza ilişkin bütün belgeleri, şirkete teslim etmeye mecburdur”.<sup>25</sup>

İmtiyaz sözleşmesi ile ilgili pozitif hukuk kuralları genel olarak üç ayı kaynaktan doğmaktadır. Birincisi sözleşmeyle konulan kurallar, ikincisi kanun koyucu tarafından koyulan kurallar, üçüncüsü ise yürütme organı tarafından koyulan kurallardır.<sup>26</sup>

Osmanlı Devleti’nde Rumeli Demiryolları, imtiyaz sözleşmesi çerçevesinde şirketin kurulması açısından ilginç bir örnektir. Rumeli Demiryolları imtiyazında, kamu otoritesi tarafından planlanmamış gelişmeleri içinde barındıran bir süreç yaşanmıştır. İmtiyaz görüşmelerini sürdüren Baron Hirsch’in 17 Nisan 1869 tarihinde Paulin Talabot ile imzaladığı işletme sözleşmesi çerçevesinde; Avusturya Güney Demiryolları Kumpanyası, 99 yıllığına Rumeli Demiryollarını kendi memurları ve araçları ile işletmeyi taahhüt etmiştir. Bununla birlikte, çeşitli itirazlarını dile getiren şirket, yeni birtakım haklar elde etmeyi başarmış; ancak bir süre sonra, ani bir kararla Rumeli Demiryolları işletmesinden vazgeçmiştir. Daha sonra ise Baron Hirsch, yeni bir şirket kurmuştur ve bu gelişmeler, aslında işletme işinin başından itibaren Baron Hirsch’in şirketine verilmesinin planlandığını; ancak Hükümetin yeni yükümlülükler üstlenmesinin beklendiğini, ondan sonra şirketin çekildiğini şüphelerini ortaya çıkartmaktadır. Rumeli Demiryolları şirketinin iç tüzüğü, 28 Eylül 1869 tarihinde Baron Hirsch tarafından imzalandı ve 11 Ekim 186’da Nafia Nazırı Davut Paşa tarafından onaylanmıştır. Böylece Baron Hirsch, 17 Nisan 1869 tarihli sözleşmenin 14. maddesinde belirlenen şirket kurma iznini elde etmiştir. Rumeli Demiryolları konusunda istediği şartlar altında imtiyazı ve şirket kurma iznini elde eden Baron Hirsch, Paris’te birer Fransız şirketi olarak 5 Ocak 1870 tarihinde “Rumeli Demiryolları Şirket-i Şahanesi (**Société Impériale des Chemins de Fer de la Turquie d’Europe**)”; 7 Ocak 1870 tarihinde ise “Rumeli Demiryolları İşletme Kumpanyası (**Compaigne Générale d’Exploitation des**

---

<sup>25</sup> A.e, s. 69

<sup>26</sup> Ali İhsan Öztürk, **Osmanlı’dan Cumhuriyet’e İmtiyaz Usulu İle Yürütülen İstanbul Belediye Hizmetleri (Yap-İşlet-Devret Uygulaması)**, İstanbul İBB Kültür A.Ş. Yayınları, 2010, s. 71.

**Chemins de Fer de la Turquie d'Europe)**” adlı şirketleri kurmuştur. Osmanlı Devleti, bu örnekte de olduğu gibi, genel olarak imtiyaz görüşmelerinde, yabancı sermaye sahiplerine karşı oldukça davetkar davranmıştır. Bu durumun, Devletin kamu hizmetleri konusunda duyduğu eksiklik ve geliştirme ihtiyacı ile ilgili olduğu açıktır.<sup>27</sup>

#### **1.4.1.1 İmtiyaz Fermanları**

İmtiyaz verilmesi Osmanlı yönetiminde çok önemli ve üst düzey çaba gerektiren bir konuydu ve bunun için öncelikle padişah fermanı gerekmektedir.

“İmparatorluk döneminde imtiyazlar önce padişah tarafından bir fermanla verilirdi. Bu fermanlarda genel olarak, imtiyazın konusu, kime verildiği, imtiyaz verilen kamu hizmetinin hukuki çerçevesinin özeti yer alırdı. Bazı imtiyaz fermanlarında son derece kısa bir metin bulunurdu. Padişah fermanlarında genellikle bulunduğu üzere, padişahın kendi saltanatına övgüler dizmesiyle başlayan ve imtiyaz verilen kişi ve imtiyazın fiziki sınırı ile konusunu belirterek sona ererdi. Buna karşın bazı imtiyaz fermanlarında, son derece ayrıntılı hükümler içeren bir metin bulunurdu. Adeta imtiyaz sözleşmesindeki, imtiyazın kapsamını belirleyen hükümlerin tekrarı niteliğindediler. 8 Eylül 1887 tarihli Yedikule gazhanesi işletme imtiyaz fermanı buna örnek olarak verilebilir”.<sup>28</sup>

Ferman elde edildikten sonra bürokratik ve teknik süreç başlamaktaydı.

#### **1.4.1.2 İmtiyaz Sözleşmeleri**

İmtiyaz fermanının alınmasından sonra, sürecin bir sonraki aşaması imtiyaz sözleşmesi idi.

“Sözleşmeyi hükümet adına bir bakan (genellikle Nafia Nazırı) imzalamaktaydı. Sözleşmenin imzalanmasından sonra mutlakiyet döneminde padişah tarafından onaylanması, yürürlüğe girmesi için yeterliydi. Meşrutiyet döneminde Parlamento tarafından sözleşmenin bir kanunla uygun bulunması ile imtiyaz sözleşmeleri yürürlüğe girmektedir. Doğal olarak, meşrutiyet döneminde de, her kanunun olduğu gibi bu kanunun da padişah tarafından yayımlanması gerekmektedir. İmtiyaz sözleşmelerinin

<sup>27</sup> Örsten Esirgen, a.g.e, s. 69.

<sup>28</sup> Öztürk, a.g.e, s. 73.

yürürlüğe girmesine ilişkin bu prosedür; Cumhuriyet döneminde de Padişah onayı yerine Cumhurbaşkanının onayı dışında değişmeden devam etmiştir”.<sup>29</sup>

“İçerik olarak, imtiyaz sözleşmelerinde düzenlenen başlıca konular şunlardı; imtiyazın konusu ve fiziki sınırları, imtiyaz hakkının kapsamı, imtiyazın süresi, imtiyazla ilgil inşaat ve işletmenin teftiş ve denetimine dair konular, imtiyazla ilgili yapım (inşaat)ın geçici ve kesin kabullerine dair hükümler, imtiyaz süresinin sona ermesi, imtiyaz süresinin son yıllarında kamu otoritesi tarafından alınacak tedbirler, imtiyaz kapsamında yapılacak tesis ve kullanılacak araçların satın alınması ve hükümete devredilmesiyle ilgili hükümler, imtiyaz hakkının düşmesi (ıskatı) ve kamu otoritesi tarafından işletmeye el konulması gereken durumlar ve koşullar ile ilgili düzenlemeler”.<sup>30</sup>

İmtiyaz sözleşmeleri kullanılarak kamu hizmetinin özel sektör şirketlerine ihale edilmesi, uygulamaya temel oluşturan Fransa’da ilk kez 1554 yılında görülmekle beraber, ülkemizde daha çok Osmanlı İmparatorluğu’nun son dönem uygulamalarıyla ortaya çıkmış ve kapitülasyon kavramıyla da izdüşümler içeren bu alan, daha sonra Cumhuriyet devrinde özel düzenlemelere bağlı kılınmıştır.<sup>31</sup>

### 1.4.1.3 İmtiyaz Şartnameleri

Sözleşmenin ardından daha detay ve uygulamaya dönük konuları düzenleyen şartnameler gelmektedir.

“Şartnameler denince daha çok sözleşme öncesi varolan ve imtiyaza verilen aynı cinsten işlerin hukuki ya da teknik kurallarını içeren idarenin tek taraflı genel düzenleyici işlemi tarzında hazırlanan, koşul işlem niteliğindeki genel şartnamelerin yanında, her imtiyaz sözleşmesinin kendine özgü bazı teknik ve ayrıntıya ilişkin hukuki hükümlerini düzenleyen özel şartnameler de mevcuttur. Bunlar sözleşmenin ek ve tamamlayıcısıydı. İmparatorluk ve Cumhuriyet dönemlerinde imtiyaz sözleşmeleriyle beraber imzalanıp, sözleşmenin bir bölümü gibi hukuk alanında sonuç doğurmakta olan, özel şartnamelerde, genellikle düzenlenmesi teamül haline gelen konuları şöyle özetleyebiliriz:

---

<sup>29</sup> A.e, s.73.

<sup>30</sup> A.e, s.73.

<sup>31</sup> Sedat Çal, “İntuitu Personae” veya İmtiyaz Sözleşmelerinde İdarenin İmtiyazcıyı Seçme Hakkı Üzerine..”, **Ankara Barosu Dergisi**, Yıl:68, Sayı: 2010/3, s. 51.

şartlaşmanın konusu, projeler ve imalatla ilgili kurallar, imalat ve inşaatlarda (bazen alımlarda) iyi cins malzeme kullanılacağına dair kurallar, imalat ve inşaat sırasında genel kamu hizmetlerinin ve genel hayatın aksatılmamasına dair kurallar, imtiyazla ilgili işletmenin, genel sağlık ve kamu düzeni gibi yönlerden, sakıncalarını giderici kurallara bağlanması, işletme ilgili tarifeler; fiyat tarifeleri.”<sup>32</sup>

Burada önemli olan bir konu bu tür imtiyazlarda idarenin yani kamu otoritesinin diğer taraflar karşısındaki durumudur. İdari sözleşmeleri özel hukuk sözleşmelerinden ayıran başlıca özellikler, bir tarafının idare olması, konusunun kamu hizmetine ilişkin olması ve nihayet, sözleşmede idareye özel hukuku aşan yetkiler ve üstünlüklerin tanınmış olmasıdır. Öğretide de benzer görüşlere tesadüf edilmektedir; buna göre, imtiyaz şartname ve sözleşmelerinde belirtilmemiş dahi olsa, idare üstün yetkilere sahiptir.<sup>33</sup>

İmtiyaz şartnamelerinin ardından, şirketin iç yapısı ve işleyişine dair bilgiler de dahil olmak üzere pek çok konu dahili nizamnameler ile düzenlenmektedir.

#### **1.4.1.4 Dahili Nizamname**

Şirketlerin faaliyet ve statüleri hakkında en açıklayıcı bilgiler, şirket iç tüzüklerinde (dahili nizamname) yer almaktadır.

“İç tüzüklerdeki hüküm ve düzenlemelere bakarak, Osmanlı Devleti’nde şirketlerin hak ve yetkileri detaylı olarak ortaya konulabilir.1882 tarihli “Anonim Şirket Nizamname-i Dahilisi”, anonim şirketlerin kuruluşunda kullanılacak iç tüzük şablonu olarak düşünülmüş; ancak o dönemde çoğu alanda olduğu gibi, Avrupa anonim şirket nizamnamelerinin bir tercümesinin tercih edilmesiyle ortaya çıkmıştır. Anonim şirket iç tüzüğü örneği, ilk olarak 28 Kasım 1882 tarihinde yayımlanmışsa da, aynı form, Devlet tarafından daha önce de kullanılmıştır. Bu tarihte, sadece kurulacak olan anonim şirketlerin oluşum şekli ve iç tüzüklerinde verilmesi gereken bilgiler, genel bir şablon haline getirilmiş ve yayımlanmıştır. Dolayısıyla sözkonusu tarihten önce bu örneğin kullanılmadığı şeklinde bir düşünce yanlış olacaktır.”<sup>34</sup>

---

<sup>32</sup> Örsten Esirgen, **A.g.e**, s. 131.

<sup>33</sup> Çal, **a.g.e**, s. 65.

<sup>34</sup> Örsten Esirgen, **a.g.e**, s. 135.

1850 Ticaret Kanunundan beri şirket içtüzükleri veya bugünkü adıyla esas sözleşmeler, şirketlerin kuruluş ve işleyişini düzenleyen şirketlerin anayasasıdır. Şirketin kararı ve talebi üzerine yetkili kamu makamının onayı ile değiştirilirler.<sup>35</sup> İchtüzük konusu, şirket hukukunda hem eski dönemlerde hem de günümüzde uygulamanın merkezinde olan son derece önemli bir konudur.

“Anonim şirket Nizamname-i Dahilisi”nin başlangıcında, anonim ortaklığın ferman-ı ali gereğince Devlet-i Aliyye tarafından verilen imtiyaz ve bunun karşılığında yapılan taahhütlerin yerine getirilmesi için kurulduğu belirtilmektedir. İç tüzüğün “İmtiyazın şirkete devri beyanındadır” başlıklı ikinci faslında yer alan 5.madde, şu şekildedir: “Sahib-i imtiyaz, suretleri işbu nizamname-i dahiliye melfuf olan mukavele ve şartname ahkamınca ba-ferman-ı ali kendisine verilen hukuk ve taahhüdatı şirkete devr etmiş ve şirket, sahib-i imtiyaz sıfatını haiz ve kaffe-i hukuk ve vezai'ce anın makamına kaim olmuştur. Binaenaleyh sahib-i imtiyaz, ferman-ı ali ile imtiyaza müteallik kaffe-i evrakı şirkete teslim etmeğe mecburdur.”<sup>36</sup>

II. Meşrutiyetten sonra Hükümetin de verdiği destekle artan şirketleşmeyle, uygulamada bazı sorunların doğması kaçınılmaz olmuş; bu doğrultuda, 1882 tarihli iç tüzük örneği de, zamanla ihtiyacı karşılamakta yetersiz kalmış ve yeni bir örnek metin hazırlanması gündeme gelmiştir. Şuray-ı Devlet, iş hacmindeki büyümeyi gerekçe göstermiş; şirket iç tüzüklerinin denetlenmesini kolaylaştıracak, düzeni sağlayacak ve her şirkete uygulanabilecek yeni bir iç tüzük hazırlaması için Ticaret Nezareti görevlendirilmiştir. Nezaret’in hazırlayıp sunduğu iç tüzük örneği üzerinde, Şuray-ı Devlet’te sadece bazı düzeltmeler ve ilaveler yapılmıştır. Örneğin Nezaret’in hazırladığı taslakta, şirketlerin teknik eleman dışındaki bütün görevlilerinin Osmanlı tabiiyetinden olmaları şartı varken; Şuray-ı Devlet, imtiyaz sahibi şirketler hakkında uygulanabilecek olan bu yükümlülüğün, herhangi bir imtiyaza dayanmayan anonim

---

<sup>35</sup> Öztürk, **a.g.e.**, s. 74.

<sup>36</sup> Örsten Esirgen, **a.g.e.**, s. 135.

şirketler hakkında uygulanmasının doğru olamayacağından hareketle bu şartı kaldırmıştır.<sup>37</sup>

Yeni bir iç tüzük örneği 1882 tarihli örnek esas alınarak ve bunun ortaya çıkarmış olduğu bazı sorunlar giderilerek hazırlanmıştır. Önceki içtüzükte, kurulacak şirketlerin, sadece Osmanlı Devleti kanunlarına ve genel nizamlara tabi olduğu belirtilmiştir. Oysa hazırlanan örnekte, mevcut kanunlarla olduğu kadar, gelecekte yürürlüğe girecek kanun ve nizamlarla da kayıtlı tutulması sözkonusudur. Diğer bir yenilik ise, şirket hisse senetlerinin çıkarılmadan önce onaylanmak üzere Ticaret Nezareti'ne verilmesi zorunluluğudur. Yapılan en önemli değişikliklerden biri de, birinci örnekte yeralan ve şirket merkezinin İstanbul olması zorunluluğunu getiren ikinci maddenin değiştirilmesidir. Bu mecburiyet ülkenin diğer yerlerinde kurulması ve faaliyet yapması muhtemel şirketlerin oluşumunu engellemektedir. Zira dönemin haberleşme ve ulaşım imkanları göz önünde tutulduğunda, merkezi İstanbul'da, faaliyet alanı ülkenin başka bir yerinde olan bir şirketin başarılı olmasının ve karlı bir kuruma dönüşmesinin zorluğu daha iyi anlaşılmaktadır.<sup>38</sup>

Şirket iç tüzükleri halkın anlamasını kolaylaştırmak için bazen değişik dillerde düzenlenmiş ancak resmi işlemler Türkçe olarak yapılmıştır.

#### **1.4.1.5 Şirketin Merkezi**

Osmanlı dönemine ait şirketlerin merkezleri, bazı yazarların üzerinde özellikle durduğu bir konu olup, bu noktadan yola çıkılarak kimileri hatalı olabilen değerlendirmeler de yapılmaktadır. Oysa şirketlerin yönetim merkezlerinin coğrafi konumundan çok, uymak zorunda oldukları hukuki çerçeveye bu yönde yapılacak tartışmalara temel teşkil etmelidir.

İmtiyaz sözleşmesi uyarınca kurulan şirketin merkezi, şirket iç tüzüklerinin 3. Maddesinde düzenlenmiştir. Genel olarak kabul edilen düzenleme, “Şirketin merkezi, Dersaadet'te veya Memalik-i Osmaniye'nin sair bir mahallinde olacak ve

---

<sup>37</sup> A.e, s. 131.

<sup>38</sup> A.e, s. 135.

Memalik-i ecnebiyede dahi şubeleri bulunabilecektir.” şeklindedir. Ancak bazı iç tüzüklerde, İstanbul’dan farklı olarak belirlenen şirket merkezi açıkça belirtilmiştir.<sup>39</sup>

“İzmir’den Aydın’a Osmanlı Demiryolu Şirketi’nin ikametgahı İzmir’dir. İzmir’den Aydın’a Osmanlı Demiryolu Şirketi’nin işleri 1857’de kurulan Londra’daki altı kişiden oluşan idare meclisi tarafından yürütülmüştür. İdare meclisi, şirkete ait bina, iskele, depo ve diğer binaları satmak, yeni imtiyazlar almak gibi yetkilere sahip kılınmıştır. Beş seneliğine görev yapan ilk idare meclisi üyeleri, şirket kurucuları arasından seçilmiş; üye olabilmek için elli hisse senedine sahip olmak gerekmiştir.”<sup>40</sup>

“Benzer şekilde, “Varna’dan, Rusçuk’a Kadar Olan Varna Demiryolu” isimli şirketin ikametgahı Varna; idare meclisi ise Londra’dadır. Şirketin işleri, Londra’da bulunan ve dokuz üyeden oluşan bir idare meclisi aracılığıyla yürütülmüştür. Dokuz üyeden oluşan idare meclisi üyelerinin altısının İngiltere’de oturması ve Meclise üye olacak kişinin, şirketin en az elli hisse senedine sahip olması şarttır. Rumeli Demiryollarında kurulacak sözkonusu şirketin merkezi, İstanbul’da bulunacak ve Devletin kanun ve nizamlarına tabi olarak Paris ve Viyana’da şubeler açacaktı. İmtiyaz sahibi, anonim şirketin kuruluşuna kadar İstanbul’da bir ikametgah bulunduracak ve imtiyaza dair bütün hususlarda Osmanlı Devleti’nin kanunlarına tabi bulunacaktı. Anadolu Demiryolu Şirketi’nin merkezi ise, İstanbul’dur; şirketin gerekli görmesi halinde ülkenin diğer yörelerinde ve yabancı ülkelerde şubeler açma yetkisi vardır. Anadolu Demiryolu Şirketi’nin işleri, genel kurul tarafından üç yıl için seçilen ve sayıları beş ile onbeş arasında değişebilen bir idare meclisince yürütülmüştür. İlk üç sene için görev yapan meclis, Berlin Deutsche Bank müdürü Dr. George von Siemens, İstanbul’da Düyun-ı Umumiyye İdaresi üyelerinden Alfred Gischer, Rüsümat Emaneti Müsteşarı Bertram Efendi, Almanya parlamentosu üyesi Mösyö Schrader, *Stuttgart Württembergische Vereinsbank* direktörü Alfred von Kaulla ve aynı bankanın İstanbul’daki müdürü Otto Kühlmann’dan oluşmuştur. İdare meclisine üye olabilmek için şirketin on hisse senedine sahip olmak gerekmiştir. Meclis, şirketin işlerinin yürütülmesinde ve mallarının idaresinde tam yetkilidir.”<sup>41</sup>

#### 1.4.1.6 Şirket Görevlileri

Osmanlı Devleti’nde hukuk alanındaki yapılan çalışmalardan belki de en önemlisi, Mecelle olarak bilinen Mecelle-i Ahkâm-ı Adliye’dir. Mecelle’nin içinde ikinci kitap olarak, 1869’da “Kitab-ül İcarat” adıyla düzenlenen bölümde işçiyile ilgili bazı tariflere yer verilmektedir. Mecelle’nin 413.maddesinde “Ecir, nefsinin

<sup>39</sup> A.e, s. 74.

<sup>40</sup> Akyıldız, a.g.e, s. 51.

<sup>41</sup> Örsten Esirgen, a.g.e, s. 74.

kiraya veren kimsedir” diye tarif edilmektedir. Burada kastedilen, kişinin kendisini kiralaması değil, emeğinin belli bir ücret karşılığı satılmasıdır, şeklinde açıklanıyorsa da madde 420’de “icarede ma-kudunaleyh menfaattir” denilerek, kiralanın şeyin emek değil, menfaat olduğu anlatılmaktadır. Yani, kiralama ile değer kazanan şey emek değil, emeğin ortaya koyduğu faydadır; işveren emeği değil emekten ortaya çıkan olan menfaati satın almaktadır.<sup>42</sup>

Kamu hizmeti imtiyazlarında, imtiyaz sahibi şirketlerde çalışan kişiler ile imtiyaz veren kamu otoritesi arasında hiçbir hukuki ilişki yoktur. Bir başka deyişle, bu şirketlerde çalışanlar, imtiyaz veren kamu kuruluşuna karşı üçüncü kişi durumundadırlar. Ancak imtiyaz sahibi ile görevliler arasındaki ilişki, özel hukuk ilişkisidir.

İzmir-Aydın Demiryolu imtiyazı sözleşmesine göre, şirket görevlileri, tabii oldukları devletin himayesi altındadırlar. Osmanlı Hükümeti, şirketin müdür, memur ve işçilerinin atanmasına hiçbir şekilde müdahale edememektedir.<sup>43</sup>

Başlangıçta çok fazla ayrıntısına girilmeyen hatta serbest bırakılan bir konu olan şirket çalışanları ile ilgili kurallar, bazı sorunlar yaşandıktan sonra geliştirilmiş ve daha sıkı düzenlemeler ortaya çıkmıştır. Bunda sahip oldukları serbestliği kötüye kullanan hak sahiplerinin ve alışkın oldukları sömürge devlet tipi uygulamaları Osmanlı’da uygulamaya çalışan bazı imtiyaz sahiplerinin payı olduğu da düşünülebilir.

İmtiyaz sözleşmelerinde, Osmanlı vatandaşlarının şirketlerde çalışma hayatına atılmalarını sağlayacak hükümlere kesin olarak yer verildiği anlaşılmaktadır. Tarım sektörü dışında çalışma hayatına yabancı olan Osmanlı vatandaşları, özellikle Müslümanlardır. Dolayısıyla söz konusu hükümler, Müslüman vatandaşlar açısından önem arz etmektedir. Diğer taraftan gayrimüslim Osmanlı vatandaşı veya yabancı uyruklu olan işçilerin, şirketler tarafından tercih edilme nedenleri sadece nitelikli veya deneyimli olmaları değildir. Bu tercihte belirleyici olan önemli bir etken de, askerliktir. Osmanlı Devleti, askeri ihtiyaçlar ortaya

---

<sup>42</sup> Cevdet Kırpık, **Osmanlı Devleti’nde İşçiler ve İşçi Hareketleri (1876 – 1914)**, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Isparta, 2004, s. 28.

<sup>43</sup> Örsten Esirgen, **a.g.e.**, s. 141.



çıkıldığında, Müslüman işçi ve memurları sık sık askerlik görevine çağırılmış; bu durum ise şirketlerin işleyişini aksatabilmiştir.<sup>44</sup>

Şirket çalışanları ile ilgili başka bir önemli bir nokta, azınlık Osmanlı tebaasının, bu tür yabancı yatırımcı şirketlerdeki konumları ve fonksiyonları ile ilgilidir. Ayrıca imtiyaz sahibi şirket ile şirket görevlileri arasındaki ilişkinin, kural olarak bir özel hukuk ilişkisi olmasına karşın, imtiyaza konu olan faaliyetin bir kamu hizmeti olması, bu ilişkiye farklı bir etkide bulunmaktadır. Buradaki başka bir önemli bir konu, kamu hizmetinin işletilmesinde çalışanların grev yapamamalarıdır. Bu kural bazı durumlarda günümüzde de geçerlidir ve XX. yüzyıl başlarındaki bazı kargaşa ve grev olayları üzerine, daha önce bu tür bir durumla karşılaşmayan ve bu durumdan ürken yabancı sermayeyi korkutmamak ve imyazlı projelerin aksamasını engellemek adına bazı yeni yasal düzenlemeler yürürlüğe konulmuştur.

---

<sup>44</sup> A.e, s.145.

## 2. İKİNCİ BÖLÜM: OSMANLI DÖNEMİNDEN YAP-İŞLET-DEVRET UYGULAMA ÖRNEKLERİ

Resmi olarak isimlendirilmesi Yap-İşlet-Devret olmamakla birlikte, baştan sona inşaat-yapım, işletme ve devir aşamaları incelendiğinde YİD ile özdeş olan Osmanlı dönemine ait imtiyazlı projelere ait bazı örnekler aşağıda incelenmektedir.

### 2.1 İzmir Aydın Demiryolu Projesi İmtiyazı

Türkiye'deki ilk demiryolu hattı olan 130 kilometrelik İzmir- Aydın hattı bir İngiliz şirketine verilen imtiyazla, 1856 yılında başladı.<sup>1</sup>

Batının hızlı sanayileşmesine paralel olarak ortaya çıkan hammadde ve pazar ihtiyacıyla bu ihtiyaçların tümünü karşılayan Anadolu toprakları, farklı amaçları olan yabancı tüccarların akınına uğramıştır. Büyük sermayelere sahip bu tüccarlar, Avrupa sanayisinin ihtiyacı olan hammaddeleri uygun fiyatlara satın alarak zamanla yerli üreticiyi bu ürünlerin üretimine teşvik etmiştir. Osmanlı kontrolü ise çoğu zaman alenen yapılan kaçakçılık yoluyla devre dışı kalmıştır. Önceleri kendi ihtiyaçlarını dolaylı yoldan ürettiren bu tüccarlar, imparatorluğun zayıflaması sürecinde toprak sahibi olma hakkını da kazanarak yerleşik bir düzene geçmişlerdir. Bu dönemden itibaren İzmir, Anadolu hammaddesinin ve Batı ürünlerinin geliş gidişini sağlayan bir liman olarak öne çıkar.<sup>2</sup>

Bu süreç içinde, İzmir-Aydın demiryolunun yapılması da İç Anadolu'dan İzmir limanına ulaşımın sağlanması amacıyla bir yabancı yatırımı olarak ortaya çıkmaktadır. (İzmir'li İngiliz tüccarlardan Robert Wilkin'in ve dört arkadaşının girişimiyle Osmanlı hükümetinden imtiyaz alınmış, şirketleşme sürecinde ortakların çoğaltılmasıyla 1866 yılında proje tamamlanmıştır.)

---

<sup>1</sup> Durdu Mehmet Burak, "İttihat ve Terakki Partisinin Demiryollarını Millileştirme Politikası ve 1917 Tarihli John Robert Pilling'in Şikayeti ve Mahkeme Tutanakları", **Gazi Ü. Kırşehir Eğitim Fakültesi Dergisi**, Cilt 5, Sayı 1, 2004, s. 71-89. (Çevrimiçi)

[http://kefad.ahievran.edu.tr/archieve/pdfiler/Cilt5Sayi1/JKEF\\_5\\_1\\_2004\\_71\\_89.pdf](http://kefad.ahievran.edu.tr/archieve/pdfiler/Cilt5Sayi1/JKEF_5_1_2004_71_89.pdf). 20 Nisan 2011.

<sup>2</sup> Sinan Akyurtlaklı – Didem Caylan – Yüksel Poğun, "Olanaklar", **Egemimarlık Dergisi**, 1999-3 / s.37-41. (Çevrimiçi) <http://www.egemimarlik.org/31/13.pdf>. 25 Nisan 2011.

“İzmir, Osmanlı Devleti’nin en önemli birkaç limanından birisi olmanın yanında, zengin bir hinterlanda sahipti. Öteden beri ticaret, sanayi ve tarımın yoğunlaştığı bir alan olan bölge, İngiliz tüccarlarının da yakın ilgisini çekmekteydi. Zira bölgenin iç taraflarından getirilen hammaddeler gemilerle İngiltere’ye götürülür, oradan da mamul maddeler getirilerek aynı vasıtalarla bölgeye dağıtılırdı. Bölgeye yerleşmiş olan yabancı tüccarlar ve yerli gayrimüslim aileler bu ticarete aracı rolü oynarlardı. Nakliyatın at, deve, öküz ve manda arabaları gibi geleneksel vasıtalarla yapılması, ticaretin boyutunu ve dolayısıyla sözkonusu grupların kar oranlarını da sınırlıyordu. 11 Temmuz 1856 tarihinde bir İngiliz grup adına hareket eden Robert Wilkin, İzmir ile Aydın arasında bir demiryolu inşa etme imtiyazı için hükümete başvurdu. İstanbul’daki İngiliz sefirinin de yardımlarıyla 23 Eylül 1856’da gerekli olan imtiyaz fermanını aldı. Fermanla bu hattı döşeyecek olan şirketin Osmanlı kanunlarına tabi bir Osmanlı şirketi olacağı özellikle belirtildi. İmtiyaz süresi 50 yıl olarak belirlendi ve aynı tarihte sözkonusu İngiliz grup ile bir sözleşme imzalandı. Sözleşmeye göre şirket demiryolunun her iki yanında otuzar millik mesafede demir ve şose yollar yapabilecekti. Demiryolu ve binalar için gerekli olan arazi, tasarrufu devlette olmak üzere ücretsiz ve ödünç, yolun geçeceği devlete ait araziler bedava, özel mülk olanlar ise kurulacak bir komisyon tarafından kıymeti takdir edilerek şirkete verilecekti. Hattın her iki yanındaki otuzar millik alanda buluna devlete ait arazilerdeki kömür madenlerini işletme hakkı da şirketindi.<sup>3</sup>

Bu imtiyazda gözlemediğimiz şartlar, dünyanın diğer ucunda Amerika kıtasındaki demiryolu imtiyazlarının içerdiği şartlara çok benzemektedir.

“Madenin bulunduğu özel mülk arazilerin, komisyon vasıtasıyla belirlenecek bir bedelle şirkete satılması, aynı mesafede bulunan devlete ait orman ve taşocaklarını şirketin ücretsiz olarak kullanabilmesi, şirket sermayesinin %2’si olan 24,000 sterlinin kefalet akçesi olarak hükümete verilmesi ve şirketin yolu dört yıl içinde tamamlayamaması durumunda bu paranın Osmanlı hazinesine kalması, sözleşme gereği idi. Eğer şirket inşaatı tatil eder ve bunun üzerinden altı aylık bir süre geçerse, demiryolu bütün edevatı ve kömür madenleriyle birlikte devlete kalır ve şirket bu yüzden tazminat talep edemezdi. Devlet, imtiyaz süresi boyunca şirket sermayesinin %6’sını yani 72,000 sterlini senelik kar olarak şirkete garanti etmekteydi. Bu, şirketin yıllık karının sözkonusu miktarın altına düşmesi durumunda, kalan kısmın devlet tarafında karşılanması demekti. Şirketin müdür, memur ve işçilerinin atanmasına ve ticarete dair olan düzenlemelerine devletin hiçbir şekilde müdahale etme hakkı yoktu. Devletle şirket arasındaki anlaşmazlıkların çözümü, iki tarafça tayin edilecek üyelerden oluşan karma bir komisyona havale edildi. Şirket görevlileri ise fert olarak tabi oldukları devletin himayesi altındaydı. Yurtdışından demiryolu için getirilecek olan bütün araç, gereç,

---

<sup>3</sup> Ali Akyıldız, **Osmanlı Dönemi Tahvil ve Hisse Senetleri**, İstanbul, TEB yayınları, Mayıs 2001, s. 50.

makine, alet ve edavat gümrük vergisinden muaftı. Devlet, görevlendireceği bir komiser vasıtasıyla demiryolunun inşasını denetleyebilecekti.”<sup>4</sup>

Hattın tamamlanması ve işletilmesi için, Mayıs 1857’ de Londra’da, İzmir’den Aydın’a Osmanlı Demiryolu Şirketi (**The Ottoman Railway Company From Smyrna to Aidin**) adında bir şirket kuruldu. İkametgahı İzmir olarak belirlenen şirketin merkezi Londra’daydı. Şirketin işleri genel kurul tarafından belirlenen altı kişilik bir idare meclisince yürütülmekteydi. Beş yıllık bir süre için görevlendirilen ilk idare meclisi üyeleri, şirketin kurucuları tarafından atandı. İdare meclisinin, şirketin işleri ve malvarlığı üzerinde geniş bir tasarruf yetkisi vardı. Meclise üye olabilmek için şirketin elli hisse senedine sahip olmak gerekiyordu.<sup>5</sup>

İmtiyazın veriliş aşamasından inşaatın bitiriliş tarihine kadar yaklaşık 10 yılda bu hat güçlkle tamamlanabildi. Yüklenici müteahhitlerin mali zorluklar sebebiyle kamudan bazı ek kaynaklar talep etmeleri, ekonomik olmayan bazı nedenler ( işçiler arasında yayılan salgın hastalıklar gibi) ve aynı zamanda projenin bir ilk olması nedeniyle kamu görevlilerinin imtiyaz sahipleri ile olan ilişkilerinde ortaya çıkan bazı acemilikler v.b. nedenlerle hattın yapım süresi uzamıştır.

İzmir-Aydın demiryolu 1888 yılına kadar çeşitli zamanlarda daha da uzatılarak 270 km uzunluğa ulaşmıştır.

## 2.2 Bağdat Demiryolu Şirket-i Şahane-i Osmaniyyesi

Gerçekleştirildiği dönemde çok geniş çaplı tartışmalara sebep olan Bağdat Demiryolu projesi, 5 Mart 1903 tarihinde kurulan Bağdat Demiryolu Şirket-i Şahane-i Osmaniyyesi (**Société Impériale Ottomane du Chemin de Fer de Bagdad**) şirketi ile uygulamaya konulmuştur. Şirketin amacı İstanbul’u Bağdat’a ve Basra’ya bağlayacak olan büyük bir demiryolu hattını yapmak ve işletmek olarak belirlenmişti.

Bağdat Demiryolu imtiyazını veren padişah iradesinin yayımlanması üzerine 16 Aralık 1888 tarihli **The New York Times** gazetesinde bu yolun yapımının önemi üzerine kaleme alınan bir makaleye göre, Anadolu üzerinden Basra körfezine

---

<sup>4</sup> A.e, s. 50.

<sup>5</sup> A.e, s. 51.

uzanacak olan bir demiryolu Batılı kapitalist girişimciler için çok boyutlu anlamlar ifade etmekteydi. Bu yolun açılması Süveyş kanalına alternatif bir Hindistan yolunu oluşturacaktı. Ayrıca daha önce hiç keşfedilmemiş olan Anadolu ve Mezapotamya bölgelerinin bir Pazar olarak Avrupalı girişimcilerin kullanımına sunmuş olacaktı. Bunların dışında Anadolu'daki zengin tarımsal ürünler ve madenlerden oluşan keşfedilmemiş kaynaklar da bu yol sayesinde kullanıma sunulacak ve bütün bunlar girişimciler için önceden hesaplanamaz büyüklükte kar anlamına gelecekti.<sup>6</sup>

Demiryolunun finansman sorununu çözümlenmiş mekanizmaları irdelendiğinde, demiryolu yapımı için gerekli paranın Osmanlı Hükümeti tarafından borçlanılarak sağlandığı anlaşılır. Örneğin Konya-Bulgurlu hattının finansmanı piyasaya sürülen, 54 milyon franklık tahvillerin yıllık ödemeleri Osmanlı Hükümeti'nin tahsis ettiği Konya, Halep ve Urfa illerinin sancaklarından sağlanıyordu. Yani Demiryolu şirketi ya da asıl hissedar Deutsche Bank'ın kasasından tek kuruş çıkmıyordu. Şirketin işlevi, Bağdat Demiryolu tahvillerinin piyasaya sürülmesiyle sınırlıydı. Üstüne üstlük, şirket bu piyasaya sürme işlemi, demiryolunun yapımı, işletilmesi gibi her aşamada ayrı ayrı kâr yapmaktaydı. Gösterilen karşılıklar da şirket'in karının garantisini oluyordu.<sup>7</sup>

Bu tip demiryolu projelerinin en önemli niteliklerinden bir tanesi yüksek seviyede girişimci riski barındırması ve aynı zamanda yüksek kar potansiyeli de taşımasıdır. Genellikle bu tip projeler daha çok para kazanma ile ilgilenen Avrupalı bankacılar tarafından yönlendirilmişlerdir.

Almanya ile Osmanlı arasındaki ticari ilişkilerin gelişmesinde en önemli gelişme, 4 Ekim 1888'de Anadolu Demiryolları projesi için Deutsche Bank'a imtiyaz tanınmış olmasıdır. Sultan II. Abdulhamid, Deutsche Bank'a, İstanbul Boğazı'ndan İzmit'e uzanan mevcut demiryolunu satın alma ve İzmit'ten Ankara'ya yeni bir hat inşa etme hakkını tanıdı. Padişah tarafından, bu hattı inşa etmek üzere Deutsche Bank yönetici direktörü Dr. George von Siemens tarafından oluşturulan sermaye grubuna (**Syndicate**), kilometre başına en az 15,000 Ff. yıllık gelir garantisini verildi.

---

<sup>6</sup> "Sultan and Syndicate; The New Railways in Asia Minor", **The New York Times**, December 16, 1888. (Çevrimiçi) <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=FB0611F8385413738DDDAF0994DA415B8884F0D3>. 21 Nisan 2011.

<sup>7</sup> Murat Özyüksel, "İkinci Meşrutiyet ve Osmanlı İmparatorluğunda Alman – İngiliz Nüfuz Mücadelesi", **İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:38, Mart 2008, s.239.

Böylece ortaya çıkan Anadolu Demiryolu Şirketi (**La Société du Chemin de Fer Otomane d'Anatolie**) Türkiye’de ki ilk Alman demiryolu girişimi olmuştur. Alman imtiyazcılar, İsviçreli Bankacıların yardımıyla Zürih şehrinde “**Bank für orientalischen Eisenbahnen**” adlı bir banka kurmuş ve bu banka Avrupa bono piyasasında Anadolu Demiryolu Şirketine ait olan ve o dönemde İngiltere’de çıkarılmış olan bütün finansman bonolarının ¼ ünü oluşturan 80,000,000 franklık bonoların satış faaliyetlerini gerçekleştirmiştir.<sup>8</sup>

**Tablo 3: Oriental Railway Company Şirketinin Kar Rakamları**

Yıl	Kullanıma Açılan Uzunluk (km.)	Vergi Öncesi Kar (Ff.)	Km. başına kar (Ff.)
1876	1,170	7,432,278	6,355
1877	1,170	9,567,047	8,980
1878	1,170	15,147,262	12,951
1879	1,170	6,177,674	5,282
1880	1,170	2,460,168	2,099
1881	1,170	5,216,911	4,492
1882	1,170	5,206,900	4,452
1883	1,170	6,515,817	5,571
1884	1,170	7,616,564	6,512
1885	1,170	6,799,433	5,813
1886	1,170	7,529,083	6,437
1887	1,170	4,809,640	4,112
1888	1,186	5,050,599	4,259
1889	1,264	6,314,726	4,996
1890	1,264	6,300,000	4,980

**Kaynak:** Barth,B.: The Financial History of the Anatolian and Baghdad Railways, 1889-1914, Charles University (Translated by J.C. Whitehouse), **Financial History Review 5**, Cambridge University Press, 1998, p. 115-137.

Anadolu Demiryolları’nın ve daha sonra da imtiyaz hakları Kasım 1899’da alınan Bağdat Demiryolları’nın lokomotif ve vagonları hemen hemen tamamen Henschel, Borsig ve Maffei tarafından üretilmiş ve 6 Eylül 1889’da yani Anadolu Demiryolu imtiyazı verildikten bir yıl sonra kurulan “**Deutsche Levante Linie**” tarafından Anadolu’ya taşınması işi gerçekleştirilmiştir.<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Edward Mead Earle, **Turkey, The Great Powers, and The Baghdad Railway**, New York, The Macmillian Company, 1924, p.32.

<sup>9</sup> Naci Yorulmaz.,”Ottoman Empire and Germany (1871-1908)”, Berlin, Free University, (Çevrimiçi) <http://www.scribd.com/doc/80875322/Naci-Yorulmaz-Paper>. 17 Nisan 2011.

Alman mühendislerinin yönetimi altında, Anadolu Demiryolları şirketi o kadar hızlı bir şekilde faaliyetlerini yürüttü ki, 1893 yılı başında 485 km uzunluğunda demiryolu bitirilerek, vagonlar bu hat üzerinde işlemeye başlamıştır.<sup>10</sup>

Bağdat demiryolunun inşası sürecinde 1903 yılında hükümet ile şirket arasında imzalanan sözleşmeye göre hükümet finansman ihtiyacının bir kısmını üzerine almaktaydı. İnşa edilecek demiryolunun her kilometresi için hükümet şirkete nominal olarak toplam 275,000 Ff. Osmanlı İmparatorluk bonusu çıkaracak ve bu bonoları demiryolu ve buna bağlı diğer mülkiyet hakları ile teminat altına alınacaktı. Faiz ve diğer ödemelerin gerçekleştirilmesi için Düyunu Umumiye idaresi yetkili kılınmaktaydı. Konya'dan sonraki ikiyüz kilometrelik kısma istinaden şirkete 5 Mart 1903'te 45,000,000 Ff. değerinde %4 faizli Osmanlı İmparatorluk bonusu çıkarıldı. Bu tür doğrudan finansman desteğine ek olarak Osmanlı hükümeti şirkete yıllık olarak trafiğe açılacak her kilometre başına 4,500 Ff. değerinde brüt operasyonel gelir garantisi vermiştir. Eğer şirketin geliri bu seviyeye ulaşamaz ise fark tutarını hükümet üstlenmekteydi. Tersi şekilde eğer şirketin geliri bu seviyeyi aşarsa 10,000 franka kadar aradaki fark tutarı hükümete ait olacaktı. 10,000 frankın üzerindeki kısmın ise %60'ı hükümete %40'ı demiryolu şirketine ait olacaktı.<sup>11</sup>

Bağdat Demiryolu Antlaşması bütün olağanüstü şartlarına rağmen, yapı olarak devrimci bir nitelikte değildi. Antlaşmanın, demiryolu inşası için bono çıkarılması ve gelir garantisi ile birlikte şirkete arazi kullanımı hakları verilmesi uygulaması XIX. yüzyılda oldukça sık uygulanmış bir yöntemdi. Örneğin Amerika Birleşik Devletleri kıtanın bir ucundan diğerine inşa edilecek demiryollarının yapımı için aynı yöntemi kullanmıştı. Bir örnek olarak **Union Pacific** demiryolu sisteminin yapımı için ABD Kongresi geçiş güzergahındaki kamu haklarını bağışlamış, demiryolunun her millik kısmı için demiryolunun her iki kenarındaki 20 milkarelik alan şirkete verilmiş ve 50,000,000 USD tutara kadar bonolar çıkarılarak şirkete borç olarak verilmiştir. Sadece 1850 ve 1873 yılları arasında ABD Hükümeti demiryollarına 14,000,000 hektardan daha fazla miktarda (yani yaklaşık New York eyaleti büyüklüğünde) arazinin mülkiyetini devretmiştir.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> Earle, **a.g.e.**, p.78-79.

<sup>11</sup> **A.e.**, p. 78-79.

<sup>12</sup> **A.e.**, p. 79.

Ancak bazı yönlerden Bağdat Demiryolları projesi oldukça radikal ve geniş kapsamlı şekilde devrimci nitelikteydi. İlk olarak sözetmeye değer olan konu imtiyazcılara sağlanan geniş vergi istisnalarıydı. Anlaşmanın altıncı maddesine göre, demiryolu yapımıyla ilgili her türlü imal edilmiş ürün ve maddeler, demir, tahta, kömür, motor, ilk inşa aşamasında gerekli olan veya daha sonraki genişletme çalışmalarında kullanılacak olan diğer şeyler, ülke içinde satın alınsın veya başka ülkelerden ithal edilmiş olsun, bütün yutiçi vergilerden ve gümrük vergisinden muaf tutulmuştur.

Demiryolunun işletilmesi için gerekli olan yurtdışından ithal edilecek kömür de yapılan hat ve kolları kilometre başına 15,500 Ff. gelir sağlayacak duruma gelinceye kadar vergiden muaf tutulmuştur. Benzer şekilde imtiyaz süresince, demiryoluna ait arazi, sermaye ve gelirler vergiden muafı. Ayrıca demiryolu şirketinin bono ve hisse senetleri de dahil olmak üzere, hiçbir biçimde damga vergisi de alınmayacağı açık ve detaylı biçimde belirtilmiştir.<sup>13</sup>

Bağdat Demiryolları Şirketi, Mart 1903'te İstanbul'da, Deutsche Bank ve Imperial Ottoman Bank bankalarının desteğiyle 1899 tarihli karşılıklı anlaşmaya istinaden kuruldu. Kuruluşun hemen sonrasında İngiliz sermayedarlara şirkete katılım için davet gönderilmiştir. Alman, İngiliz ve Fransız bankacılar arasında ve bu üç ülkenin resmi yetkililerinin dikkatli takipleri altında demiryolunun uluslararası hale getirilmesi konusunda bir plan oluşturuldu.

Şirketin finansmanı konusunda %10'luk pay Osmanlı hükümetine, %10'luk pay Anadolu Demiryolu Şirketi'ne ve geri kalan tutar ise Deutsche Bank liderliğindeki uluslararası bir sendikasyon grubuna verildi. Şirketin faaliyetlerini yürütmesi için gerekli sermaye için Deutsche Bank'ın sahip olduğu geniş imkanlar ve Osmanlı Hükümeti tarafından çıkarılan 54,000,000 Ff. tutarındaki bonolar kullanıldı. Demiryolunun yapımı sırasında bu 54,000,000 franklık tutarın tamamı kullanılmayarak, şirket tarafından çeşitli yöntemlerle 3,697,000 Ff. tasarruf edildi. Bono çıkarılması sırasında, raylar üzerinde tek bir tren hareket etmemişken, bono işlemlerini yürüten bankacıların komisyonlarının tutarının 6,000,000 franka ulaştığı

---

<sup>13</sup> A.e, p. 81.



belirtilmektedir. Rayların döşenmesi sırasında başka bir maliyet kaynağı da bahşiş olarak adlandırılan ödemelerdi.<sup>14</sup>

**Tablo 4: Bağdat Demiryolları Tahvillerine Uluslararası Katılım**

Yatırımcılar	Yapım Şirketi Hisse Senetleri	II.Seri Tahvil Nominal Ffm.	III. Seri Tahvil Nominal Ffm. – Çıkarılmadı
Fransız	1,950,000	32.4	35.7
Avusturyalı	374,000	7.29	8.0325
İsviçreli	341,500	5.67	6.2475
İtalyan	130,000	2.16	2.38
Diğer	114,500	1.54	2.785
Toplam	10,000,000	108	119
Toplam Uluslararası Katılım	2,910,000 (%29.1)	49.06 (%45.43)	55.145 (%46.34)

Kaynak: Barth,B.: The Financial History of the Anatolian and Baghdad Railways, 1889-1914, Charles University (Translated by J.C. Whitehouse), **Financial History Review 5**, Cambridge University Press, 1998, p. 130.

Alman bankalarının yakınoğuya girişi zaten orada varolan İngiltere ve Fransız bankaları için oldukça önemli bir gelişmeydi. Çünkü Alman bankaları oldukça rekabetçi oranlarla ve esnek yöntemlerle çalışmaktaydılar ve bu gelişme eski bankaların katı usullerine kıyaslandığında müşteriler için oldukça cazip görünmekteydi. Deutsche Bank yerel tüccarların hükümetten alacaklarını devralmakta ve tahsilatların takibini yapmaktaydı. Hükümet üzerindeki etkisini kullanarak başka türlü yıllar sürebilecek tahsilatların kısa sürede yapılmasını sağlamaktaydı.

Alman bankalarının Türkiye'deki ilerleyişi daha ileri bir endüstriyel ve ticari gelişmenin ilk adımı niteliğindedir. Büyük ölçekli bir projenin sermayeye ihtiyacı olduğunda, bankalar öncelikle bu projenin bonolarını satın alarak gerekli sermayeyi temin etmekte ve kreditor konumuna gelmekteydiler. Bu ilişki daha sonra er ya da geç projeyi yürüten şirketin yönetim kuruluna bankanın bir temsilci atmasıyla sonuçlanmakta ve genellikle bankaların yönetim kurullarına da her endüstri kolunu temsil eden bir temsilci de atanmaktaydı. Bu konuda Deutsche Bank'ın Bağdat Demiryolları baş temsilcisi çarpıcı bir örnek durumundadır. İlişki içerisinde olduğu sanayi dalı ve şirket sayısı öylesine çok sayıdaydı ki bunların sınıflandırılması bile

<sup>14</sup> A.e, p. 94.

oldukça zordur. Bu pozisyon Almanya'daki üretim sektörünün her önemli birimi ile özel finansal ilişkiler içerisindeydi.<sup>15</sup>

İzmit-Ankara arasındaki 486 km. uzunluğundaki hattın toplam maliyeti 48.16 milyon Ff. olmuş ve hattı inşa eden şirketin toplam karı ise 18.5 milyon Ff. olarak gerçekleşmiştir. Daha önce 4.5 milyon Ff. yöneticilere, denetim komitesine, hisse sahiplerine ve katılım sertifikası sahiplerine ödenmiş olduğundan net gelir 14 milyon Ff. olmuştur.<sup>16</sup>

Demiryolu işletmesi zamanla olumlu sonuçlar vermeye başladı. 1911 yılında Ankara hattının gelirleri kilometre garantisi tutarını aşarak Osmanlı Hükümetine de gelir sağlamıştır. 1912 yılında ise Eskişehir – Konya hattı gelirleri garanti tutarını aşmış ve Osmanlı hükümetinin Anadolu demiryolu sisteminden elde ettiği gelir 200,000 USD'yi aşmıştır. 1913 yılından sonra garanti kapsamında herhangi bir ödeme yapılması gerekmemiştir. Anadolu demiryolları gibi Bağdat Demiryolunun da bitirilmiş bölümlerinin finansal sonuçları eşit derecede gelecek vaatmekteydi.

**Tablo 5: Bağdat Demiryolları Faaliyet Sonuçları**

Yıllar	Hat Uzunluğu (Km)	Yolcu Sayısı	Yük miktarı (ton)	Km başına Brüt gelir (Ff.)	Toplam desteği	Hükümet
1906	200	29,629	13,693	1,368	624,028	
1907	200	37,145	23,643	1,754	546,129	
1908	200	52,759	15,941	1,839	529,443	
1909	200	57,026	15,364	1,936	509,565	
1910	200	71,665	27,756	2,571	381,135	
1911	238	95,884	38,046	3,379	238,166	
1912	609	288,833	57,670	5,315	278,785	
1913	609	407,474	78,645	3,786	216,295	
1914	887	597,675	116,194	8,177	2,939,983	

Kaynak: Edward Mead Earle, Turkey, **The Great Powers, and The Baghdad Railway**, New York, **The Macmillian Company**, 1924, p.102.

Demiryolunun Türkiye Cumhuriyeti sınırları dahilinde kalan kısmı 10 Ocak 1928'de satın alınarak devletleştirilmiştir.

<sup>15</sup> A.e, p.100.

<sup>16</sup> Barth,B.: The Financial History of the Anatolian and Baghdad Railways, 1889-1914, Charles University (Translated by J.C. Whitehouse), **Financial History Review 5**, Cambridge University Press, 1998, p. 119.

## 2.3 Boğaziçi Vapur İşletme İmtiyazı (Şirket-i Hayriye)

Osmanlı'nın eski dönemlerinde Boğaz köylerinin İstanbul ile bağlantısı, tıpkı Haliç ve Marmara'nın yakın yerleşim yerlerinde olduğu gibi kürekli ve yelkenli taşıtlar gibi sanayi öncesi döneme ait taşıtlar ile sağlanmaktaydı. Tüm İstanbul'da toplu taşımada kullanılan kayık sayısı 1680'de 1,400 iken 1802'de 3,996'ya, 1844'te 19,000'e çıktığı belirtilmekteydi. Bu artış deniz ulaşımında farklı arayışlara yol açmaktaydı. İstanbul'da deniz ile ulaşım ve yolculuk talebinin artışı ve buna kayıkların yetersiz kalması sonucu önce yabancılar Boğaziçi'nde buharlı vapur işletme girişiminde bulunurlar ve Boğaziçi'nde yolcu taşımacılığını 1837'de biri İngiliz diğeri Ruslara ait iki yabancı vapurculuk şirketi, kapütülasyonların kendilerine sağladığı ayrıcalıklardan faydalanarak başlatmıştır. Daha sonraları yabancı vapurlardan kaynaklanan şikayetler nedeniyle bunları yasaklamak isteyen Osmanlı hükümeti, Boğaziçi'nde yolcu taşımacılığı yapmak üzere 1851'de Şirket-i Hayriye'nin kurulmasını teşvik etmiştir. Boğaziçi'nde yolcu taşımacılığı hakkı bu şirkete tekel olarak verilmiştir. Şirketin kuruluş amaçlarından bir tanesi de Avrupa'da büyük zenginlik ve kalkınma aracı olduğuna inanılan A.Ş'lerin ülkemizde bir örneğini ortaya koymaktı.<sup>17</sup>

Şirket-i Hayriye, Türkiye'de kurulan ilk anonim şirkettir. Aynı zamanda ülkemizde faaliyete geçen ilk toplu taşıma işletmesidir ki bu dönemlerde toplu taşıma kavramı yeni bir olguydu. Fuad Paşa ve Ahmet Cevdet Paşa'nın girişimleri ve Padişah Abdulmecid'in onayıyla 17 Ocak 1851'de şirketin tamamlanmıştı. Şirket-i Hayriye'nin satışa sunulan 2,000 adet hisse senedinden ilk aşamada satılan 1,554 hissenin 417 kişi arasında pay edildiği, 1,109 hisseyi, padişaktan en alt düzeyde görevlilere kadar devlet teşkilatı içerisinde yeralan 300 kişinin almış olduğu, geriye kalan 445 hissenin de 117 kişi arasında dağıldığı görülmektedir.<sup>18</sup>

“Vapur işletmeciliği profesyonelliği ve uzmanlığı gerektirliğinden, Şirket-i Hayriye 25 Haziran 1852 tarihinde bir ihale sözleşmesi hazırlayarak, vapurların işletilmesi işini ihaleye çıkarır. Padişah iradesiyle durum halka ilan edilir ve Osmanlı vatandaşı Mıgırdıç Bilezikçiyan, yıllık 10,500 altın lira bedelle ve altı yıl süre ile 14 Kasım 1853 tarihinde ihaleyi alır. Bu sözleşmeye göre 188-197 tonilato

<sup>17</sup> Eser Tutel, **Şirket-i Hayriye**, İstanbul, İletişim Yayınları, 2008, s. 17.

<sup>18</sup> Ali İhsan Öztürk, **Osmanlı'dan Cumhuriyet'e İmtiyaz Usulu İle Yürütülen İstanbul Belediye Hizmetleri (Yap-İşlet-Devret Uygulaması)**, İstanbul, İBB Kültür A.Ş. Yayınları, 2010, s.101.

arasında 60 beygir gücündeki 6 adet yolcu vapuru ile Boğaziçi ve Üsküdar iskeleleri arasında yolcu ve yük taşıma işini müteahhit bizzat kendisi veya vapurları kiralayacağı işletmeci (alt müteahhit veya taşeron) aracılığıyla işletecekti. Vapurların yanaşacağı iskeleleri inşa etmek Şirket-i Hayriye'ye, tamir ve bakımını yapmak ise işletmeciye ait olacaktı. İşletmeci sözleşmenin bitiminde vapurları sağlam ve eksiksiz olarak teslim edecekti. Vapurların yıllık kira ücreti 10,500 Osmanlı lirası olarak saptanmış, bunun 5,400 lirası peşin olarak, 2,500 lirası 6 ay sonra, 2,500 lirası da yılsonunda ödenecekti. Yolculardan alınacak ücret, düzenlenecek ücret tarifesine göre olacak, bu tarifenin altında ücret alınması ise serbest olacaktı. Sözleşmede bu ücretlerin nasıl tespit edileceği belirtilmiyordu. Bu sözleşme 28 Haziran 1854 tarihine kadar yürürlükte kaldı.”<sup>19</sup>

Bu arada şirket 1895'te %9 ve 1910 yılında %12 temettü dağıtmıştır. Bu oran o döneme göre çok iyi bir gelir oranıdır.

**Tablo 6: Şirket-i Hayriye'nin Faaliyetlerinin Gelişimi**

Yıllar	Yolculuk sayısı (milyon kişi)	Brüt Gelir (Bin lira)	Genel Gider (Bin lira)
1857	-	8.6	5.6
1872	-	151.3	121.9
1880	8.6	116.5	113.8
1890	9.04	123	117
1911	16.6	235	181
1924	10.6	970	912
1932	10	1,133	948
1940	10.8	1,167	1,067
1944	15.7	1,440	2,786

Kaynak: Ali İhsan Öztürk, **Osmanlı'dan Cumhuriyet'e İmtiyaz Usulu İle Yürütülen İstanbul Belediye Hizmetleri (Yap-İşlet-Devret Uygulaması)**, İBB Kültür A.Ş. Yayınları, İstanbul 2010, s.113.

Şirket-i Hayriye'nin gerek iç tüzük gerekse muamelat açısından geçirdiği süreç ve gelişmeler, aslında Osmanlı ülkesinde Avrupa şirket hukukunun giriş ve gelişme süreciyle hemen hemin paralel bir seyir takip etmektedir. Bundan dolayı hükümetin şirketlere karşı uyguladığı politikaları, Şirket-i Hayriye örneğinde gözlemleyebiliriz.<sup>20</sup>

Şirket-i Hayriye 20 Ekim 1944 tarihinde imzalanan sözleşmeyle, Hükümet tarafından satın alınmıştır. Sözleşmeye göre satış kapsamında şirketin taşınır ve taşınmaz bütün mal varlığıyla beraber, bütün vapurları Hasköy'de bulunan fabrikası, vapur çekme yerleri de bulunmaktaydı. Bu satınalmaya karşılık şirkete 2,550,000 lira

<sup>19</sup> Tutel, **a.g.e**, s.17.

<sup>20</sup> Ali Akyıldız, **Osmanlı Dönemi Tahvil ve Hisse Senetleri**, İstanbul, TEB yayınları, Mayıs 2001, s. 50.

verilecekti. Bu meblağ Hükümetçe şirketi tasfiye etmek üzere tasfiye memurları aracılığı ile şirketin asıl ve temettü hisse senetleri toplamı olan 40,000 adet hisselerin sahiplerine paylaşılacaktı. Asıl hisseler temettü hisselerine göre 5 lira daha fazla alacaktı. Böylece Şirketin tasfiyesi ve pay sahiplerinin alacaklarını alması konusu da sözleşme ile düzenlenmiş oluyordu. Şirket-i Hayriye'ye verilen Boğaziçi vapur taşımacılığı imtiyaz sözleşmelerinde, sözleşme süresinin sonunda, Şirketin bu imtiyazı işletmek üzere sahip olacağı işletme varlığının Hükümete kalacağına dair bir hüküm bulunmamaktaydı. Bu nedenle bu satınalma işlemi, diğer imtiyaz projelerinde ki “**rachat**” niteliğini taşımamaktaydı.<sup>21</sup>

## 2.4 İstanbul Tramvay İmtiyazı (Dersaadet Tramvay Şirketi)

Toplu taşıma kavramı kadar, Tramvay gibi araçlar da Osmanlı toplumuna ve de aslında dünyadaki bütün toplumlara yabancı idi ve işlevsel hale gelmeleri bu nedenle zaman almıştır.

“İstanbul’da atlı Tramvay işletme imtiyazı 30 Ağustos 1869’da “Dersaadet’te Tramvay Tesis İnşasına Dair Sözleşme” ile Karapano Efendi’ye verilir. Böylece adı geçen tarafından İstanbul caddelerinde yolcu ve eşya taşımacılığı için ray döşenerek hayvanların çektiği araba işletmeciliği imtiyazı 40 yıl süreyle kurulacak bir şirkete devredilecekti. Bu şirket bir Osmanlı Şirketi olarak Osmanlı kanunlarına tabi olacaktı. İmzalanan sözleşme aynı yıl Şura-yi devlet ve hükümet tarafından onaylanacaktı. Sözleşme tarihinde henüz şirket kurulmamıştı. Daha sonra kurulan ve merkezi İstanbul olan Dersaadet Tramvay Şirketi (Société des Tramways de Constantinople) adlı anonim şirketin kurucular kurulu Bank-ı Osmani, Şirket-i Umumiye-i Osmaniye, Mösyö Kamondo, Hristaki Zagafos, George Zarifi ve Konstantin Karapano’dan oluşmaktaydı. Hükümetten imtiyazı alan Karapano, Şirket içtüzüğüyle sahip olduğu imtiyaza ilişkin hakları henüz şirket kurulmadan şirkete devreder. Ardından şirket 400,000 lira sermaye ile kurulur. Şirketin sermayesi her biri 20 liralık 20,000 hisseden oluşmaktaydı. Bu sermaye yönetim kurulunun teklifi ve genel kurulun kararı ile artırılabilir. Şirket gerektiğinde tahvil çıkarabilecek veya başka senetler çıkararak borçlanabilecekti. Ancak bunun için hükümetten izin alması gerekmektedir.”<sup>22</sup>

Tramvay ve toplu taşımacılık kavramı da hem dünya için yeni bir kavramdı hem de İstanbul için ithal, yabancı ve inşa edilmesi de zor olan bir ulaşım aracıydı.

<sup>21</sup> Öztürk, a.g.e, s.117.

<sup>22</sup> A.e, s.136.

Bu nedenle verilen imtiyazlar ve inşaat çalışmaları dikkatle izlenen ve zaman alan süreçlerdi. Bu tür projelere ilişkin imtiyazları almak ne kadar zor ve zaman alan bir süreç idiyse bunun taliplileri de o derece çok ve istekliydi.

Tramvay imtiyaz sözleşmesine göre ilk bir yıl içinde inşaatla başlanmazsa uyarıya gerek kalmaksızın şirket bütün haklarını kaybedecek (**decheance**) ve teminat akçesi olarak 10,000 Osmanlı Lirası hazineye kalacak, inşaat başladığı takdirde ise her hattın yapılması sonunda teminat akçesinin dörtte biri şirkete verilecekti. İnşaat ve işletme şebekesini kontrol yetkisi belediyede olacak, kontrol masrafları olarak yıllık 100 lira Şirketçe belediyeye ödenecekti. Şirketin taşıyacağı eşyadan alacağı ücret belediye ile kararlaştırılacaktı. İmtiyaz süresi sonunda yollar, rayları ve durakları ile bedelsiz olarak devlete geçecek, öteki eşyalar ve taşınır mallar ise bedel karşılığı geri alınacaktı. Ayrıca kamu otoritesi, tek yanlı olarak imtiyazı geri alabilecekti (**rachat** yetkisi). Bu rachat yetkisi kullanıldığı takdirde tazminat bedeli, imtiyaz süresinin sonuna kalan yıl ile bir yıllık ortalama net kazancın çarpılmasıyla bulunacak rakamdan oluşacaktı.<sup>23</sup>

Bu tür imtiyazları alan şirketler her zaman faaliyetlerini beklendiği gibi yerine getirmiyorlardı. Oldukça başarılı örneklere karşın tamamen farklı niyetlere sahip yatırımcılar da mevcuttu. Ancak tramvay imtiyazı bu kötü örneklerden bir tanesi olmamıştır.

Sözleşmenin 1869'da imzalanmasından sonra, yolların yapımı, araçların ithali ve diğer çalışmalar iki yıl sürmüştü. 1870 yılı sonlarında tramvayla ilgili çalışmalar hızlanmış ve konu kamuoyunun gündeminde önemli bir yer oluşturmaya başlamıştı.<sup>24</sup>

“Şirketin 40,000 hisse senedinin 7,617'si 1888 yılına kadar şirket tarafından satın alınıp imha edilmiş, 14,469 adedi ise kura ile itfa edilmiştir. Geride 17,919 hisse senedi kalmıştır. Şirketin ilk olarak 1881 yılında hissedarlara temettü dağıtmaya başladığı, bu yıldan itibaren, 1895 yılındaki %7.4 ve 1906'daki %6 dışında 1907 yılına kadar Şirketin her yıl %5 temettü dağıttığı görülmektedir.”<sup>25</sup>

---

<sup>23</sup> A.e, s.137.

<sup>24</sup> (Çevrimiçi) <http://www.dersaadettramvayi.com/tarihce.html>, 11 Kasım 2011.

<sup>25</sup> Öztürk, a.g.e, s. 158.

Daha sonraları İstanbul Tramvay Şirketi 7 Şubat 1939 tarihinde imzalanan sözleşme ile hükümet tarafından bedel karşılığı olmak üzere satın alınmıştır.

## 2.5 Tünel İmtiyazı

1863'te Londra'da inşa edilen yer altı toplu taşıma sisteminden sonra, dünyanın en eski ikinci yer altı toplu taşıma sistemi, birincisinden hemen sonra 1874'te İstanbul'da Karaköy ile Beyoğlu'nu birbirine bağlayan 573 metre uzunluğundaki tüneldir.

“1867'de İstanbul'a gelen Fransız müteahhit mühendis Eugene Henri Gavand tarafından sunulan tünel projesi teklifi, 10 Haziran 1869'da Padişah Abdülaziz tarafından kabul edilir. Gavand imtiyazı yürütmek üzere 9 Eylül 1871 tarihinde, Londra'da İngiltere kanunlarına göre “The Metropolitan Railway of Constantinople from Galata to Pera” adlı şirketi kurmuş ve Osmanlı hükümeti bu şirketin faaliyetine 9 Eylül 1871 tarihinde izin vermiştir. Şirketin Türkçe adı “Dersaadet Mülhakatından Galat ve Beyoğlu Beyninde Tahtelars Demiryolu Şirketi” idi. Şirketin merkezi Londra'da bulunmaktaydı. Şirketin sermayesi 250,000 İngiliz Sterlini (6,250,000 Ff.) olarak belirlenmiş olup her hisse 20 sterlin(500 Ff.) değerinde toplam 12,500 adet hisseden oluşacaktı. Şirket yeni hisseler çıkarmaya karar verebilecek ve bu hisseleri istediği kişilere dilediği şartlarda verebilecekti. Yalnız şirket tarafından yeni hisseler çıkarıldıkça imtiyaz şartnamesinin 3. Maddesi uyarınca, bunların 2/5'i Osmanlı vatandaşlarının alımına sunulacaktı. 6 Kasım 1869 tarihli imtiyaz sözleşmesine göre imtiyaz süresi 42 yıl olacaktı. İmtiyaz sahibi gerekli sermayeyi sağlamak üzere mali tedbirleri alabilir ancak bunun için oluşturulacak şirketin esas sözleşmesi Hükümetçe onaylanmadan hissesi ihraç edemeyecek, ayrıca senetlerinin 2/5'ini alma konusunda Osmanlı vatandaşlarının rüçhan hakkı olacaktı. İşletmenin ilk onbeş yılı sonunda Hükümet işletmeyi satın alma yetkisine sahip olacaktı. Teminat akçesi olarak 1,500 Osmanlı lirası imtiyaz sahibi tarafından verilecek ve işletme inşaatının tamamlanması sonrasında geri verilecekti. İmtiyaz sahibi net karın %1.5'ini hükümete verecekti.”<sup>26</sup>

Bugün dahi kullanımda olan bu yatırımın zamanlaması, projelendirilmesi ve finansmanı Yap-İşlet-Devret modeli için oldukça başarılı bir tarihsel örnektir. Finansman olanakları ve gelir sağlayıcı özellikleri, bu projenin günümüz şartlarında gerçekleştirilmesi durumunda değişik alternatiflere olanak sağlayacağı anlaşılmaktadır.

---

<sup>26</sup> A.e, s.159.

Tünel imtiyazı daha sonra 1911 yılında SOFINA grubuna devredilmiştir. Böylece tünel şirketi Tramvay Şirketi ile aynı sermaye grubunun idaresine girmiş olmaktadır. Daha sonraları cumhuriyet döneminde 8 Şubat 1939 tarihinde hükümetle şirket arasında imzalanan sözleşme ile imtiyaz hakkı ve işletme hükümet tarafından satın alınmıştır.

## **2.6 Avrupa Yakası İçme Suyu Dağıtım İmtiyazı (Dersaadet Su Osmanlı Anonim Şirketi)**

Asırlar boyunca su ihtiyacını klasik yöntemlerle ve hayır amaçlı yaptırılan çeşmelerden sağlayan İstanbul'da, nüfusun artması ve mevcut sistemin modern ihtiyaçlara yetmemesi nedeniyle su dağıtımını konusunda da diğer konularda olduğu üzere Batılı ülkelerdekine benzer bir tesisat ve altyapı oluşturulması çabası oraya çıkmıştır.

Dünyanın en önemli metropollerinden olan İstanbul'da hem yetersiz kalan su ihtiyacını karşılamak, hem de yeni yapılan modern binalara basınçlı su vermek gayesiyle Sultan Abdulaziz tarafından 1868 yılında Dersaadet Su Osmanlı Anonim Şirketi kurulmuştur. Böylece, bu şirketin memba, dere ve yer altı sularını toplayıp, isale etmesi ve Terkos gölünden alınacak suyun arıtılarak şehre isalesi ve tevzii kabul edilmiştir.

“Şirket bu bölgedeki konut ve işyerlerine, su şebekesi döşeyerek, abone suretiyle su satışı imtiyazını elde etmiştir. Bu imtiyaz bir tekel niteliğinde değildi. Çünkü aynı bölgeden bir başkası su sağlayıp satamayacaktı ancak vakıf suları işletilmeye devam edecekti. Başka kişi veya şirketler değişik yerlerden su getirip satabilecekti. İmtiyazın süresi 40 yıl olacak ve bu imtiyazı yürütmek üzere, kanun ve nizamlara tabi bir Osmanlı A.Ş. kurularak imtiyaz bu şirkete devredilecekti. İthal edilecek, inşaat için gerekli alet ve malzeme bir defaya mahsus olarak gümrük vergisinden muaf olacaktı. İlk şirketin kuruluş tüzüğüne göre adı “İstanbul'da Kızıldere Su Şirketi”ydi. Şirketin sermayesi 1,600,000 Osmanlı lirası yani 1,500,000 İngiliz lirası olup 22 lira değerinde 75,000 hisseden oluşmaktaydı sermayenin ¼'ü ödendiğinde Şirket işlemeye başlayabilecekti. Şirketin sermayesinin artırılması Padişah onayına tabi olacak ve hisse senetleri nama yazılı olacaktı. Şirket yönetim kurulu üyeleri İstanbul'da ikamet edecek, ancak İngiltere'de şubesi bulunabilecekti. Bu imtiyaz daha sonra 1886 tarihinde imtiyaz süresi 75 seneye çıkarılarak, “Dersaadet Anonim Su Şirketi”(Compagnie des Eaux de Constantinople Société Anonyme Ottomane) adıyla 1889'da



kurulan Fransız sermayesiyle oluşturulan bir anonim şirkete devredilmişti. Ancak bu şirketin ortakları arasında Galata bankerleri ve yerli işadamları da bulunmaktaydı.<sup>27</sup>

Osmanlı Devleti'ndeki teknik ve sermaye imkanlarının daha ucuz ve işlevsel bir yapıya sahip olan Batılı kaynaklarla güçlendirilerek kamusal hizmetlerin yerine getirilmesinde ihtiyaç duyulan altyapı yatırımlarını gerçekleştirmek üzere bir şirket kurulması gerekmektedir.

Günün sermaye, insan kaynağı ve teknik koşulları düşünüldüğünde bu tür bir yatırımın gerçekleştirilmesi için yabancı yatırımcılara sağlanan olanak ve imtiyazların bir zaafiyetten çok, çağdaş gelişmelerden geri kalmama ve kamusal hizmetlerin en modern şartlarla yerine getirilmesi isteğinin bir sonucu olduğu düşünülmesi daha doğru olacaktır. Zira bu tür bir faaliyet arkasında ileriye gözetilen bir irade gerektiren bir niteliktedir.

Cumhuriyet döneminde adı İstanbul Türk Anonim Su Şirketi olarak değiştirilerek faaliyetine devam eden şirket, 1932 senesinde akdedilen bir mukavele ile Dersaadet Anonim Su Şirketi satın alınarak 1 Ocak 1933'den itibaren faaliyetleri İstanbul Sular İdaresine devredilmiştir.<sup>28</sup>

## 2.7 İstanbul Elektrik İmtiyazı

Niteliği gereği tamamen yeni olan ve daha önceki devirlerde kullanılmadığı için toplum tarafından kabullenilmesi de zaman alan elektrik bütün toplumlarda insanların yaşam tarzını değiştirecek derecede etkilere sebep olmuştur. Osmanlı toplumunda bunun bir istisnası değildir.

“İstanbul'a elektrik, Avrupa'daki diğer büyük şehirlere göre (Londra 1881, Rotterdam 1882, Hamburg 1888, Manchester 1889, Prag 1890, İzmir ve Selanik 1905) oldukça geç bir tarihte gelmiştir. İstanbul elektrik imtiyazı 1910 yılının Eylül ayında Ganz Anonim Elektrik Şirketi'ne verilmiştir. Böylece İstanbul'un elektrik dağıtım imtiyazı 50 yıl süreyle, merkezi Budapeşte'de olan bu Macar şirketine verilmiş oluyordu. Ganz Anonim Elektrik Şirketi bundan bir yıl sonra “Banque Generale Credit Hongrois” ve “Banque de Bruxelles” adlı iki banka ile ortak olarak, her biri 22 Osmanlı Lirası (500 S.Ff.) değerindeki 24,000 adet hisseden ibaret olmak üzere, 528,000 Lira (12,000,000 Ff.)

<sup>27</sup> A.e, s.190.

<sup>28</sup> (Çevrimiçi) <http://www.iski.gov.tr/web/haberDetay.aspx?HID=1003943>, 10 Nisan 2012.

sermaye ile “Osmanlı Anonim Elektrik Şirketi” ünvanıyla bir şirket kurmaktaydı. (Société Anonyme Ottomane d’Electricite). İstanbul’un Rumeli yakasında elektrik dağıtım işi ve buna ait imalatın inşa edilmesi, idare ve işletilmesine dair Ganz Anonim Elektrik Şirketi’ne verilen imtiyaz, 12 Mart 1911 tarihinde kurulan Osmanlı Anonim Elektrik Şirketi’ne devredilmiştir.”<sup>29</sup>

Günümüzde herhangi bir uzay teknolojisi terimi, günümüz insanı için ne ifade ediyor ise elektrik te dönemin insanları için benzer bir çağrışım yapıyor olmalıydı. Aslında kelime anlamı, basitçe “kehribar” bitkisinin eski Yunanca karşılığında gelen elektrik, üretim ve dağıtımının gerektirdiği son derece farklı unsurlar nedeniyle diğer altyapı hizmetlerinden farklıydı. Teknik gerekliliklerin anlaşılmasını zorlaştırdığı düşünüldüğünde bu konuda bir imtiyaz verilmesi ve üretimin sağlanmasının gerektirdiği finansal ve politik arka plan da son derece karmaşıktır. Devlet yetkililerinin bu konuda gösterdiği terddüt bu noktadan bakıldığında daha anlaşılır hale gelmektedir.

Ülkemizin enerjiye ilişkin ilk sürecine baktığımızda aşağıda belirtmiş olduğumuz hususlarla karşılaşılacaktır<sup>30</sup>:

- Ülkemizde enerjiye ilişkin süreç ilk olarak 1902 yılında Tarsus’ta İtalyan ve İsviçre firması tarafından değırmene bağlanan 2kW’lık bir dinamo ile başlamıştır.
- İlerleyen yıllarda Osmanlıya bağlı olan Beyrut Selanik ve Şam şehirlerinin özel sektör tarafından elektrikleendirilmesi takip etmiştir.
- Teknolojik ilerleme ve yatırımlar yasal düzenlemelerin yapılmasını zorunlu kılmış ve elektrik enerjisinin ilk mevzuatı olan 10 Haziran 1910 tarihli ve “ 982 Sayılı Menafi-i Umumiyeya Muteallik İmtiyazat” hazırlanmıştır. ( Kamu Yararına İlişkin İmtiyazlar)
- Bu düzenlemeyi müteakkip, Macar **Ganz Anonim Şirketi, Banque de Bruxelles ve Banque Generale de Credit** tarafından ortaklaşa kurulan Osmanlı anonim elektrik şirketi görevlendirilmiştir.
- 1 Ekim 1910 tarihinde ise 50 yıllık çalışma izni verilmiş olup, 11 Şubat 1914 tarihinde İstanbul’un elektrik ihtiyacına yönelik olarak taş kömürü

<sup>29</sup> Öztürk, a.g.e, s. 257.

<sup>30</sup> (Çevrimiçi) [http://www.enver.org.tr/modules/mastop\\_publish/files/files\\_4dc4f0dac657b.pdf](http://www.enver.org.tr/modules/mastop_publish/files/files_4dc4f0dac657b.pdf), 30 Mayıs 2012.

ile çalışan ilk santral olan Silahtarağa Termik santrali kurulmuştur. Bu termik santral 1950’li yıllara kadar İstanbul’un tek elektrik santrali olarak faaliyet göstermiştir.

“Elektrik üretimi için kurulacak merkez fabrikası, şartnamede asgari 3,000 kw gücünde belirlenmişti. İmtiyaz süresince 12 amperlik 100 adet sokak lambasının ücretsiz olarak imtiyazcı tarafından döşenip yakılması taahhüt ediliyordu. Konutlarda aydınlatma ve kullanım ihtiyaçları için gerekli elektrik enerjisi ile sanayinin ihtiyaçları ve genel aydınlatma için azami tarifelerin konulması ve şirketin bu sınırlar içerisinde satış yapması hükme bağlanmıştı. Şirketin hazırlamış olduğu projeler 29 Nisan 1911’ de kabul edilir ve 1911 yılında, Silahtarağa’da, Kağıthane ve Alibeyköy dereleri ağzında 118,000 metrekaarelik bir arazi alınarak, 1912 yılı başlarında elektrik fabrikasının temeli atılır. Fabrika 1914 yılında tamamlanarak şebekelere elektrik verebilmiştir. Silahtarağa elektrik santrali işletmeye alındıktan bir yıl sonra, Societe Financiere de Transports et d’Entepriees Industrielles a Bruxelles (SOFINA) şirketine devredildi. Böylece, İstanbul Tramvay ve Tünel Şirketleriyle Birlikte, elektrik işletmesi de, büyük oranda Alman sermayesinin elinde olan, çokuluslu holdinge geçmekteydi. 1914 yılı sonunda elektrik şebekesinin uzunluğu 258,320 metreye, abone sayısı 2,055 kişiye ulaşmıştı. Bu yılın sonuna kadar şirketin geliri 341,117 Lira net kazancı ise 4,344 Lira olmuştu.”<sup>31</sup>

**Tablo 7: İstanbul Elektrik Şirketinin Faaliyelerinin Gelişimi**

Yıllar	Elektrik Tüketimi (Milyon Kwh)	Abone Sayısı	Brüt Gelir (Milyon TL)	Net Gelir(Milyon TL)
1914	-	2,055	0.3	0.004
1918	16,5	12,894	1.6	0.2
1920	30,5	17,207	2.2	0.1
1925	38,9	35,267	2.5	0.9
1930	55,4	55,371	3.8	1.3
1935	86,7	97,542	4.7	1.6
1939	122	123,781	5.4	2.1

Kaynak: Ali İhsan Öztürk, **Osmanlı’dan Cumhuriyet’e İmtiyaz Usulu İle Yürütülen İstanbul Belediye Hizmetleri (Yap-İşlet-Devret Uygulaması)**, İstanbul, İBB Kültür A.Ş. Yayınları, 2010, s. 274.

Elektrik şirketi faaliyetlerine cumhuriyet döneminde de devam etmiştir ve 23 Mayıs 1938 tarihinde imzalanan sözleşmeyle İstanbul Türk Anonim Elektrik Şirketi’nin sahip olduğu imtiyaz hükümet tarafından satın alınmıştır. Sözleşmeye göre şirket imtiyaz kapsamında sahip olduğu tüm hakları, elektrik fabrikası, muhavile merkezleri, şebekeler, tüm malzemeler, taşınır, taşınmaz tüm malvarlığını Hükümete devretmektedir. Satınalma bedeli ve tazminat olarak, Hükümet şirkete %5

<sup>31</sup> Öztürk, a.g.e, s. 273.

faizli 1938 Türk borcu tahvilleri adıyla çıkaracağı, itibari sermayesi 1,873,000 Sterlin olan, hamiline yazılı, her biri 10 Sterlinlik 187,300 adet tahvil verecekti. Bu tahviller 1940 yılından itibaren en az 20 yıl içinde itfa edilmiş olacaktı.<sup>32</sup>

## 2.8 İstanbul Telefon Hattı Sisteminin Kuruluşu ve İşletmesi

Sultan Mehmed Reşad'ın 19 Nisan 1911 tarihli iradesiyle, İstanbul ve civarında telefon şebekesi kurmak imtiyazı, yapılan ihale sonucunda en uygun fiyat veren ve bir konsorsiyum adına hareket eden Herbert Lewis Web'e verilmiştir. ABD-İngiliz ortaklığı olan gruba İstanbul telefon hattının Avrupa, Asya ve adaları kapsayan bölümünün yapımı ve 30 yıllık işletme imtiyaz hakkının verilmiştir. 1909 da açılan ve 14 farklı grubun rakip olduğu imtiyaz için firmalar birer birer elenerek 1911'de **Western Electric Company, British Insulated & Helsby Cables Company, Thompson-Houston company of Paris ve National Telephone Company**'den oluşan grup imtiyaz hakkını kazanmıştır.<sup>33</sup>

“Şirketin kurucuları arasında hükümet adına Maliye Nazırı Cavid Bey'de vardı. İstanbul' da faaliyet gösterecek olan firmanın adı “Societe Anonyme Ottomane des Telephone Company “ olarak belirlenmişti. Önceleri bu işin hükümet tarafından yaptırılması düşünülmüş ancak daha sonra yabancı firmalara imtiyaz verilmesinin daha pratik olacağına karar verilmişti. Osmanlı hükümetinin daha sonraki bir tarihte bu oluşturulacak olan bu şirketi satın alma hakkı olacaktı. Yapılan anlaşmaya göre imtiyazı kazanan şirketin belirlenen bölgelerde telefon hatları kurma ve işletme hakkı olacaktı ancak bu hak zaten telefon hattı daha önceden kurulmuş bölgeler dışındaki alanlar için geçerliydi.<sup>34</sup>

Şirketin sermayesi şirket kurulmadan önce imtiyaz sahipleriyle yapılan sözleşmeye göre en az 250,000 lira olarak belirlenmişti. Bu şarta uygun olarka kuruluş aşamasında şirket sermayesi 330,000 lira (300,000 sterlin) olarak belirlenmiş ve bu sermaye her biri 5,5 (5 sterlin) lira değerinde olan 60,000 adet hisseye bölünmüştü. Şirket sermayesini bir veya birkaç defa %50 oranında artırabilir, inşaatın durumuna ve şirketin ihtiyacına göre sermayenin toplamını aşmamak kaydıyla tahvil çıkarabilirdi. Bu oranın üzerindeki sermaye artırımını hükümetin iznine bağlıydı. Şirket 5 Mayıs 1913 tarihli genel kurul toplantısında alınan karar doğrultusunda sermayesini 495,000 liraya çıkarmıştır.”<sup>35</sup>

---

<sup>32</sup> A.e, s. 274.

<sup>33</sup> “British Line for Turkey”, **The New York Times**, October 24, 1909.

<sup>34</sup> Akyıldız, a.g.e, s. 214.

<sup>35</sup> A.e, s. 214

Kuruluş aşamasında kullanılacak bütün malzemeler gümrük muafiyetine sahip olacaktı ve yurda girişleri sırasında kalite ve uyumluluk kontrolünden geçmeleri kararlaştırılmıştı. Sistem kurulduktan bir yıl geçtikten sonra hükümet tarafından denetlenerek onaylanması kararlaştırılmıştı. Osmanlı hükümeti şirketin brüt karından %15 pay alacaktı. Ayrıca hükümet, kurulacak hattın her mili için yıllık 3.35 USD ve şirketin sahip olduğu yapıların her **square yardı** için 4.06 USD para alacaktır. İmtiyaz süresi 30 yıl olarak belirlenmiş ve anlaşma imzalandıktan sonra 10 yıl geçmesinin ardından Osmanlı hükümetine şirketi satın alma hakkı verilmişti. 30 yıl sonra şirket devir alınmaz ise imtiyaz başlangıç koşulları ile 10 yıl daha uzatılacaktır.<sup>36</sup>

Kurulacak şirkete ilk on yıl yabancı teknik uzman çalıştırma hakkı verilmiş ancak şirketin aynı amaçla Osmanlı tebaasından öğrencileri yurtdışına gönderip eğitim almalarını sağlama ve istanbulda bir telefon okulu kurma zorunluluğu getirilmiştir. Kuruluşunda 30 kişiden oluşan ve tümü yabancı olan teknik uzmanlar sistem kurulup işlemeye başladığında yerli uzmanlarla değiştirilecektir. Telefon sistemi için %23 ü yerli halktan olmak üzere 2900 abone vardı ve telefon santralindeki görevlilerin Fransızca, Türkçe ve Yunanca dillerinin üçünü de bilme zorunluluğu vardı.<sup>37</sup>

Bu imtiyazda uygulanmış olan yöntem daha sonraları “**production-in-hand**” yöntemi olarak adlandırılmış ve modern versiyonları 1970’li yıllarda sanayileşme çabası içinde olan ve yabancı sermayeyi çekmeye çalışan Cezayir’de uygulama alanı bulmuştur.

Şirket, Cumhuriyet döneminde İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi adını almış ve bu isim altında faaliyetlerini sürdürmüştür.

## 2.9 Süveyş Kanalı Projesi

Süveyş kanalı projesi başlangıçta İngiltere’nin muhalefeti ile karşılaşmıştır. Bu kanalın açılmasının İngiltere’nin çok önem verdiği Hindistan ve civarındaki sömürgelerine karşı bir tehdit oluşturacağı algısı nedeniyle kanalın açılmasına karşı çeşitli araçları kullanarak engelleyici politikalar izlenmiştir. Hatta Reşit Paşa’nın

---

<sup>36</sup> “British Line for Turkey”, **The New York Times**, October 24, 1909.

<sup>37</sup> “American Phones in Turkey”, **The New York Times**, March 10, 1913.

kanalın açılmasına karşı, İngiltere lehine faaliyet yürüttüğü gerekçesiyle Padişah tarafından görevinden alındığı ileri sürülmüştür.<sup>38</sup>

Süveyş kanalı projesi dünyanın en devrimci projesi olarak tanımlanmaktadır ve Yap-İşlet-Devret yönteminin uygulandığı ilk örnek niteliğindedir.1854 tarihli imtiyaz sözleşmesi ile Akdeniz'i Kızıldeniz'e bağlayan kanalın inşaatı bir Fransız şirketine ( **Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez**) verilmiştir ve inşaat 1859-1969 yılları arasında devam etmiştir.

Bu tarihi Yap-İşlet-Devret imtiyaz sözleşmesinin bazı önemli şartları şunlardır<sup>39</sup>:

- İmtiyaz süresi açılış tarihinden itibaren 99 yıl olarak belirlenmişti ve bu sürenin bitiminde mülkiyet hakkı kamuya devredilecekti.
- Proje şirketinin kanaldan geçecek gemilerden ton başına 10 frank tahsil etme yetkisine sahipti
- Anlaşma ayrıca, Nil nehrinden Kahire yakınlarındaki Süveyş'e bir tatlı su kanalının inşaatı şartını da içermekteydi.
- Sözleşme proje şirketine kanalın yakınlarında destekleyici altyapı inşaatı için uygun miktarda arazi verilmesini öngörmekteydi
- İşgücü hükümet tarafından proje firmasına bedelsiz olarak sağlanacaktı.
- Sermaye yatırımı Fransa ve Mısır tarafından sağlanacaktı.
- İnşaat İngiliz ve Mısırlı firmalar tarafından yürütülecekti.

1859'da proje firmasına ait 200 milyon Ff. değerinde 400,000 adet hisse senedi arzı yapıldı. Sonuç olarak şirketin %50'si Fransız yatırımcılar, %27'si İstanbul hükümeti ve kalan kısımda Kahire hükümeti tarafından satın alındı. 1965 yılı itibariyle şirket, sermayesini tüketmiş durumdaydı ve kredi bulmak zorundaydı. Projenin bitimine doğru, proje firmasının finansal durumu öylesine kötüydü ki zaman zaman iflas tehlikesiyle karşı karşıya kaldı. Bitiriliş tarihi olan 1869'da proje için 433

---

<sup>38</sup> "The Suez Canal Project", **The New York Times**, July 4, 1855.

<sup>39</sup> Munawar Iqbal, Tariqullah Khan: "Financing Public Expenditure: An Islamic Perspective", Islamic Development Bank, Occasional Paper No:7, Jeddah Islamic Research and Training Institute, 2004, p. 84.

milyon Ff. harcanmış durumdaydı. Aradaki açık değişik tiplerde, büyük indirimler ve çekiliş ikramiyeleri de içeren borçlanma bonolarıyla tedarik edilmişti.<sup>40</sup>

Aslında Süveyş Kanalı'nın Akdeniz ile Kızıldeniz'i bağlayan bir kanal fikri olarak altyapısı 4000 yıl öncesine antik Mısır toplumuna kadar gitmektedir.<sup>41</sup>

Bu proje de diğer bütün YİD projeleri gibi, girdi arzı anlaşmaları, ücretlendirme, sözleşmenin uygulanması ve kamu otoriteleriyle ilgili (**force majeure**) çeşitli anlaşmazlıklarla karşı karşıya kalmıştı. İlk anlaşmazlık, 1863 yılında başlangıçtaki sözleşmede işçiler aleyhine olan işgücü girdisinin sağlanmasıyla ilgili olarak ortaya çıktı. Bu sorun sözleşmedeki, proje firmasına uygun miktarda arazi sağlanması ve Nil nehrinden tatlı su kanalı yapılması ile ilgili olan diğer maddelerin de yeniden tartışılmasına sebep oldu. Proje firmasının hisse senedi sahiplerinde de değişikliğe sebep olan bu anlaşmazlıkların taraflara maliyetinin 90 milyon Ff. olduğu tahmin edilmektedir. Bununla birlikte işgücü girdisi sağlanmasıyla ilgili olarak ortaya çıkan anlaşmazlık proje firmasının işgücünün bir kısmını makinelerle değiştirmesine ve kanal projesini dört farklı sözleşmeden oluşan dört farklı bölüme ayırmasına olanak sağladı. Bu düzenlemelerin projenin başarılı olmasında önemli bir yere sahip olduğu belirtilmektedir.<sup>42</sup>

Süveyş kanalının inşaatının yürütülmesi ve ilk yıllardaki faaliyetleri ile ilgili olarak çıkarılabilecek belki de en önemli ders, taraflar arasında sözleşme şartlarının yeniden görüşülebilmesine olanak sağlayan bir esnekliğin sağlanması gereğidir. Aslında büyük ölçekli ve karmaşık YİD projelerin çoğunun başarısını taraflar arasındaki bu anlayış birliği olanaklı kılmaktadır.

---

<sup>40</sup> A.e, p. 85.

<sup>41</sup> (Çevrimiçi) <http://cms.asce.org/People-and-Projects/Projects/Landmarks/Suez-Canal-Project/> 1 Haziran 2012.

<sup>42</sup> Iqbal, Khan, a.g.e, p. 85.

### **3. ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: İMTİYAZLI PROJELERİN TEMEL YÖNTEMİ OLARAK “YAP-İŞLET-DEVRET”**

#### **3.1 Tarihsel süreç ve Gelişim**

Yap-İşlet-Devret (**BOT- [Build-Operate-Transfer]**) yöntemi 1850’li yıllarda ve sonrasında alt yapı projelerinde uygulanan temel finansman yöntemi olmuştur. Bu kapsamda çeşitli Avrupa merkezlerinden toplanan fonlar altyapı projelerine aktararak dönemin gereksinimlerini karşılamak üzere teknoloji ve sermaye sağlanmıştır.

Bu faaliyette İstanbul Borsası’da önemli rol üstlenmekteydi. İkinci Meşrutiyet’e kadar, İstanbul borsasına devlet tahvilleri, Düyûn-ı Umumiye senetleri, konsolidler vs. ile İstanbul, Selanik ve Beyrut’ta kurulu yabancı şirketlerin menkul kıymetleri, Panama ve Süveyş kanalları tahvil ve hisse senetleri gibi tümüyle yabancı kıymetler kayıtlı iken, daha sonra yerli şirketlerin menkul kıymetleri de işlem görmeye başlamıştır. Ancak bunların çoğu da yabancı sermayeli şirketlerdi.<sup>1</sup>

Bu dönem birinci dünya savaşında uluslararası sermaye akımına olanak sağlayan güven ortamının kaybolmasıyla son bulmuştur. Böylece devletçilik akımı bütün dünyaya egemen olmuş ve uzun yıllar imtiyaz ve Yap-İşlet-Devret uygulamaları rafa kaldırılmıştır.

#### **3.2 1850-1920 Arası Dönemde İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Proje Yapısı ve İşleyişi**

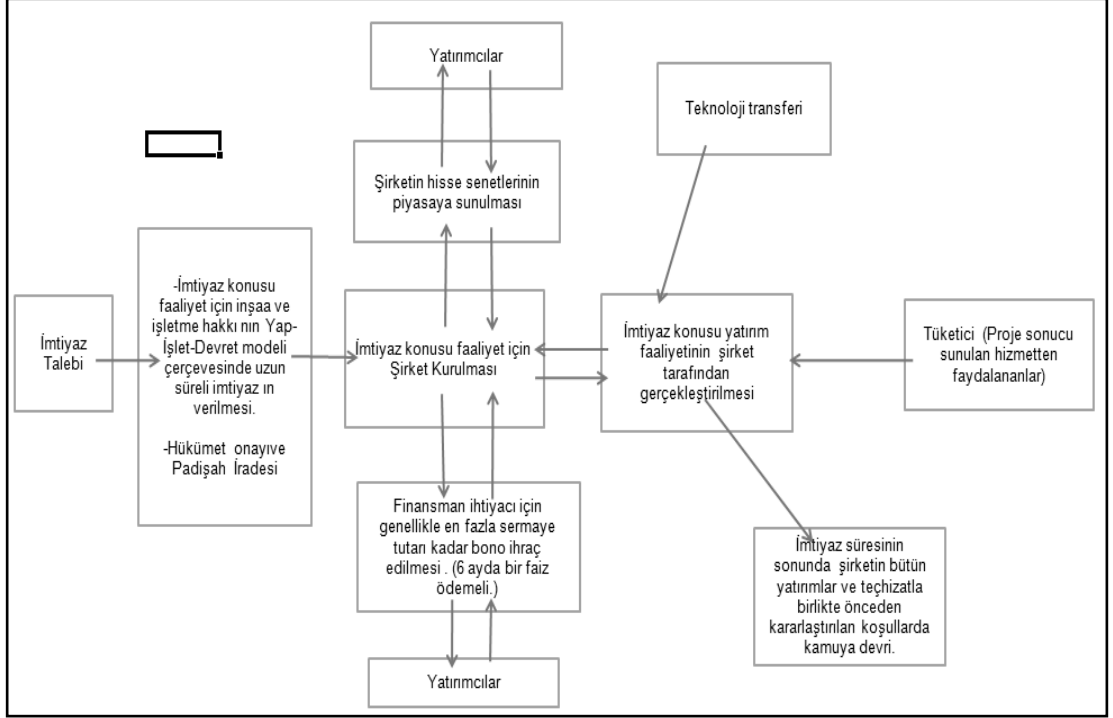
Bu dönem Yap-İşlet-Devret ve imtiyaz yönteminin dünya çapında popülerlik kazandığı bir dönemdi. Sermaye kaynakları bu sayede özel girişimden elde edilebiliyor yatırımlar için kamu bütçesi kullanılmak zorunda kalınmıyordu. Genellikle Batı Avrupa kaynaklı yatırımcılar dünyanın dört bir yanındaki projelere daha fazla kazanma adına bazen de siyasi sebeplerle paralarını yatırıyorlardı. Konu sadece parasal değil çok boyutluydu.

---

<sup>1</sup> Mehmet Beşirli, “Osmanlı’da Borsa: Dersaadet Tahvilat Borsası’ndan Esham ve Tahvilat Borsası’na Yeni Düzenleme Girişimleri”, **Fırat Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, yy, Cilt:19, Sayı:1, s.185-208.



**Şekil 1 :Aşağıdaki şekilde 1850-1920 arası dönemde uygulanan YİD projelerini oluşturan ögeler görülmektedir.**



Osmanlı'daki uygulamaya bakıldığında ise herhangi bir yatırım ve/veya işletme imtiyazı alan genellikle Osmanlı tebaasından olan ve bazı durumlarda da yabancı ülke uyruğunda olabilen şahıslar bu haklarını kurulacak olan bir şirkete veya yine bu şirketi kurup işletecek bir başkasına devrederlerdi. Kurulan firmalar ya Londra, Paris, Berlin gibi başlıca Avrupa şehirlerinde kurulurlardı veya İstanbul'da şirket kurularak daha sonra bu merkezlerde temsilcilikler oluşturulurdu. Kurulan şirketler hisse senetleri çıkarır ve bu hisse senetleri de büyük çoğunlukla adı geçen Avrupa şehirlerindeki borsalar aracılığıyla Avrupalı sermaye sahiplerine satılırdı. Avrupalı yatırımcıların bu tür hisse senedi ve bonolara ilgisi o kadar geniş kapsamlıydı ki dünya çapında yabancı ülkelere yatırım yapan bono sahiplerinin haklarını korumak üzere **CFB(Corporation of Foreign Bondholders)** adı altında bir işbirliği teşkilatı dahi kurulmuştu.

1914 yılı itibariyle toplam uluslararası yatırımların %85'ini 4 ülke oluşturmaktaydı (İngiltere %44, Fransa %20, Almanya %13 ve ABD %8). Bu dört ülkenin dışında sadece Hollanda'nın gelişmekte olan ülkelere önemli miktarda

yatırım yaptığını görmekteyiz.<sup>2</sup> Günümüzde de bu dört finansal merkezin gelişmekte olan ülke bonolarının çıkarılmasında, geçmiştekine oranla daha da fazla paya sahip olduğunu görmekteyiz.

İmtiyazlı şirketlerin hisse senetleri Osmanlı ülkesinde yapılacak yatırım veya işletme faaliyetini yürütecek firmada mülkiyet hakkını temsil etmekteydiler. Belirli dönemlerde hisse senedi sahiplerine karpayı veya bazı örneklerde hisse değeri üzerinden faiz adı altında ödeme yapılırdı. Hatta hisse senetlerine olan talebi artırmak için çekilişler düzenlendiği de olurdu.

Şirket kurulduktan sonra imtiyaz konusu olan yatırım projesine başlanır ve gerektiğinde bu şirketler tarafından bonolar çıkarılarak şirketin finansman ihtiyacı sağlanırdı. Çıkarılan bonolar Avrupalı yatırımcılara sunulur ve genellikle uzun vadeli ve 6 ayda bir faiz ödemeli olurdu. Avrupalı yatırımcılar kendi ülkelerindeki mevcut getiri oranlarından daha fazla getiri beklentisi ile bu şirketlere yatırım yaparlardı. Bonolar için genellikle imtiyaz konusu yatırım faaliyetinin muhtemel gelirleri veya yatırımın yapıldığı bölgedeki devletin bazı gelirleri teminat olarak gösterilirdi. Yani burada bir anlamda dolaylı olarak hazine garantisi sağlanmış olmakta idi.

Aslında imtiyazlı proje ve Yap-İşlet-Devret modelinin kendisi dünyada bir Türk buluşu olarak tanınmaktadır.<sup>3</sup> Bunun kaynağı Osmanlı tarihindeki daha erken dönemlerde uygulanan iltizam yöntemine ve bu yöntemden elde edinilen tecrübeye dayandırılabilir. Çünkü “Haliç Vapur İşletme İmtiyazı” gibi bazı imtiyazlı projelerde başlangıç aşamasında da olsa iltizam mantığının işlediği görülmektedir. Haliç körfezi içerisinde vapur işletme imtiyazı 1856’da zamanın ticaret bakanına kendi isteği üzerine, padişah iradesi ile iltizam olarak verilmiş ve bu proje için herhangi bir şirket kurulmasından bahsedilmemiştir. Haliç vapurlarının işletilmesi için şirket kurulması ancak 1909 yılındaki yenilenen ve Cemile Sultan’a verilen imtiyaz sözleşmesinde sözkonusu olmuştur.<sup>4</sup>

---

<sup>2</sup> Paolo Mauro, Yishay Yafeh: “The Corporation of Foreign Bondholders”, **IMF Working Paper**, May 2003, p. 8, (Çevrimiçi) <http://www.ksri.org/bbs/files/research02/wp03107.pdf>. 05 Haziran 2011.

<sup>3</sup> Munawar Iqbal and Tariqullah Khan, “Financing Public Expenditure: An Islamic Perspective”, Occasional Paper, No:7, Islamic Development Bank Group, Jeddah, Islamic Research and Training Institute, 2004, p.85.

<sup>4</sup> Ali İhsan Öztürk, **Osmanlı’dan Cumhuriyet’e İmtiyaz Usulu İle Yürütülen İstanbul Belediye Hizmetleri (Yap-İşlet-Devret Uygulaması)**, İstanbul, İBB Kültür A.Ş. Yayınları, 2010, s. 118.

### 3.3 Sonuçları

Yap-İşlet-Devret yöntemi ile imtiyazlı proje modelinin avantajları arasında üç önemli konu ön plana çıkmaktadır. Birincisi, modelin sağladığı finansman olanağıdır. Buna ilaveten bir önemli ek avantaj da kamunun dış borç stokunun olumsuz etkilenmemesidir. 1850 ve sonrasında Osmanlı ülkesinde bunun sağladığı avantaj açıktır. İkincisi, modelin özel girişimi teşvik edici yönüdür. Yabancı sermaye girişini olumlu yönde etkilediği doğaldır. Kaldı ki günümüzde dahi bazı dış kredi müesseseleri Kamu kuruluşlarına doğrudan kredi açmak yerine bu model çerçevesinde yatırım yapılmasını teşvik etmektedirler. Sermaye birikimi ve özel girişimciliğin zayıf olduğu XIX. yüzyıl Anadolu'sunda yabancı sermayeye duyulan ihtiyaç bu bağlamda Yap-İşlet-Devret modeli ile son derece uyumludur. Modelin üçüncü önemli avantajı ise, teknoloji transferi ve özel kesimin ister yatırım, ister uygulama aşamasında olsun Kamuya göre çok daha etkin çalışacağı kabulüdür. Yatırım yapan özel girişimcinin doğal olarak kârını maksimize etmek için etkin bir faaliyet göstermesi ve bazı özel durumlar hariç iyi bir projelendirme ve ileri teknoloji kullanarak bu projesini desteklemesi beklenmektedir. Çağın modern teknoloji transferinin gereklilikten öte zorunluluk derecesinde olduğu bir dönemde bu yöntemin sağladığı fayda önem arz etmektedir.

İmtiyazların bazı sakıncaları da mevcuttur. Öneğin devletin özel şirketlerle yaptığı sözleşmelere dayanması sebebiyle gelişmenin içine devletçi bir bakış açısı getirmekte bu özel sektörün kar güdüsüyle harmanlanmaktaydı. Sağlanan ayrıcalıklar her zaman tam bir garanti oluşturmuyor ve sıklıkla imtiyaz şartları yeniden görüşülüyordu. En iyi örneklerde sorumlu devlet görevlileri imtiyazı verirken üretken büyümeyi hızlandırmayı amaçlıyorlardı, ancak imtiyaz alanlar bazen geçici bir monopol sağlanması, imtiyazı üçüncü taraflara satmak ve hatta sahtekarlık yoluyla kısa dönemli kar peşinde olabiliyorlardı. İmtiyaz sahiplerinin faaliyetleri bazen sömürge veya egemen devlet olsun olmasın halk için felaket boyutunda sonuçlar da ortaya çıkarabilmekteydi. Portekizlilere Mozambik'te verilen imtiyazlar bu duruma örnek verilebilir.

Başka bir sorun da imtiyazlar bazı ekonomik diğerlerine tercih ederek verilmekteydi. Örneğin Latin Amerika'da ithalat ile rekabet için verilen üretim

imtiyazları yerel sanayileri caydırıcı etki yapmış ve temel tüketim malları üzerinde monopollerin oluşmasına sebep olmuştur.

İmtiyazların kendi içinde birbiriyle çatışabilen doğası değişik siyasi rejimlerde bu yöntemin uygulanmasının güçlüklerini bir ölçüde açıklar. Batı Afrika'da İngilizler imtiyaz uygulamalarında Afrikalıların kendi kaynaklarını geliştirmelerine izin vermek ile bu gelişmeyi Afrikalıların elinden alarak Avrupalı şirketlerin çıkarına hizmet edecek şekilde uygulamak arasında seçim yapmışlardır. Sovyetler Birliği'nde Lenin'in sağlam desteğine karşın, imtiyaz verme politikalarında çeşitli taraflardan birbiriyle çatışan görüşlerle karşılaşmıştır. Meksika'da imtiyaz verilecek sektörlerin seçiminde, aynı sektörde yerel sanayinin olmaması koşulu, el ile üretimin yapıldığı durumların mevcut olması durumunda farklı bir boyut kazanmaktaydı. İlkel yöntemlerle de olsa aynı ürünü üreten sektörlerin varlığı yabancılara aynı konuda imtiyaz verilmesi durumunda çatışmaya yolaçmaktaydı.<sup>5</sup>

Bununla birlikte, bu model ülkenin siyasi ve ekonomik istikrarına çok duyarlıdır. Zira Osmanlı İmparatorluğu'ndaki siyasi dalgalanmaların imtiyazlı projelere yaptığı ekonomik ve projenin gerçekleştirilmesine yönelik fiili etki ortadadır. Bu konu en açık şekilde Bağdat demiryolu projesi ve Süveyş Kanalı projelerinde görülmüştür.

Modelin bir önemli dezavantajı yüksek maliyet unsurunu beraberinde taşımasıdır. Ülkenin taşıdığı siyasi ve ekonomik risk unsuruna göre bu maliyet artar veya azalır. Kamunun kendi olanaklarıyla temin edeceği iç ve dış kaynaklarla gerçekleştireceği yatırıma göre bu modelin daha pahalı olması beklenebilir. Hem yatırım aşamasında (Müteahhitlik hizmetleri) hem de işletme aşamasında (İşletici olarak) elde edilecek kârın en üst noktalarda oluşmasına çalışılacaktır. Bu kârın makul düzeye çekilebilmesi, Kamuda görüşmeleri yürütecek ekibin becerisiyle yakından ilgilidir ki başlangıçtaki Osmanlı uygulamasında bu konuda kapitalist düşünce yapısına yabancı devlet görevlilerinin batılı girişimcilerle olan ilişkisinde

---

<sup>5</sup> Cyrus Veese, "A Forgotten Instrument of Global Capitalism? International Concessions, 1870-1930", USA, Unpublished Manuscript, 2011. p. 15, (Çevimiçi)  
<http://www.hbs.edu/units/bgje/pdf/veese.pdf>. 5 Temmuz 2011.

oldukça net biçimde açığa çıkmaktadır. Buna en iyi örnek İzmir-Aydın demiryolu projesinin gerçekleştirilme aşamasında yaşananlar gösterilebilir.

Modelin bir diğer dezavantajı yatırım konusu olan varlığın işletme süresi sonunda kamuya devredilerek, yeni kamu kuruluşları yaratılmasının işletmenin verimliliği açısından ortaya çıkarabildiği sorunlardır. Ancak bu dezavantajın, muhtemelen Kamunun işletmeyi aynı işletici şirkete vermesiyle ortadan kaldırılabildiği görülmüştür. Yani imtiyaz sözleşmelerinin yenilenerek uzatılmaları bu sorunun çözümü gibi görünmektedir.

### **3.4 XIX. Yüzyıldan Günümüze Dünyanın Başka Ülkelerinde Uygulanan İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projeleri**

XIX. yüzyılın tamamı “krediler çağı” olmuş ve bankacılar Yunanistan ve Latin Amerika gibi yeni kurulan ülkelerin finansal anlamda kontrolü için rekabet etmişlerdir. Yüzyılın ilk yarısındaki tasarruflardaki birikim ve demiryolu yapımında yaşanan artış, yatırımcıları bir süre devlet bonolarından ziyade girişimci faaliyetlere yöneltmiştir. Aynı dönemde, Avrupa ülkelerinde faiz oranları da düşmekteydi. 1880’lerde özellikle Fransa’da pekçok banka iflas etmiş ve sermaye yeni piyasaların arayışına girmişti. Bununla birlikte, Rusya, Brezilya ve Osmanlı İmparatorluğu halen ortalama sermaye sahipleri açısından az bilinen ve yatırım riski çok fazla olan ülkeler olarak düşünüldüğünden, yatırımcıların ilgisini çekmek için özel teminatlar geliştirilmişti. İşte bu durum da günümüzde Yap-İşlet-Devret olarak bilinen uygulamanın ilk örneklerinin ortaya çıkması için uygun zemini hazırlamıştır.

#### **3.4.1 XIX. Yüzyıl Ortalarından 1930'lara**

Küreselleşmenin birinci dönemi olarak adlandırılan XIX. yüzyıl sonları ve XX.yy başları arasında, Çin’den Arjantin’e geniş bir alanda uygulanan ve gelişmiş ülkelere daha az gelişmiş ülkelere sermaye ihracına olanak sağlayan uluslararası imtiyaz verme uygulaması, gerektiği kadar incelenmemiş bir konudur. Bu dönemde Çin, Siam, İran, Osmanlı İmparatorluğu, Afrika’daki dönemin Avrupa sömürge ülkeleri, Rusya, Doğu Avrupa, Latin Amerika ve Karayip ülkeleri imtiyazlı YİD projeleri uygulamaları yürütmüşlerdir. Aslında 1850-1930 yılları arasında verilen imtiyaz sayısını tahmin etmek bile imkansızdır. Örneğin Meksika’da 1890’lı yıllarda

**Industrias Nuevas** ofisi tarafından akla gelebilecek her alanda her yıl yüzlerce imtiyaz talebi dilekçesi kabul edilmiştir. Aynı onyılıda Dominik Cumhuriyeti meclisi tarafından kabul edilen yasaların %30'u bir imtiyaz projesinin başlatılması ya da bu konuda bir düzenlemeye gidilmesi ile ilgilidir. Afrika'nın Altın Sahil sömürgelerinde 1900-1902 yılları arasında İngiliz görevlilerin maden, kauçuk ve palm yağı sektörlerine 4,000 adet imtiyaz vermişlerdir. Bir tahmine göre 1930'larda 7.2 milyar dolar tutarındaki Amerikan mülkiyetinde bulunan girişimlerin büyük kısmı "yeni para" değil, imtiyazlar ile ilgili olarak yabancı hükümetler tarafından sağlanan teşvikler, gayrimenkul değerlerindeki artış ve dış kazançların yeniden yatırıma dönüştürülmesinden oluşmaktaydı.<sup>6</sup>

Modernleşme çabası içinde olan, ancak bunun için gerekli sermayeyi normal kanallardan çekemeyen ülkeler için imtiyazlar karşı konulamaz görünmektedir. Rusya Bolşevik devriminin hem öncesinde hem de sonrasında buna güzel bir örnek teşkil etmektedir. 1890'larda Sergei Witte de dahil olmak üzere Çarlık yönetimi, Amerikan şirketlerinin Rusya'daki sanayi fabrikaları türünden doğrudan yatırım ve yönetimi ile ilgilenmekteydiler. Ne özel ne de kamu kaynakları Çar tarafından arzulan hızlı sanayileşmeyi sağlamaya yetecek düzeyde olmadığından, rejim imtiyaz projelerine yönelmişti. Rusya'daki imtiyazlarda, ABD şirketleri özellikle tercih edilmekteydi çünkü ekonomik olarak Avrupa'ya çok fazla bağımlı olmaktan kaçınılmak istenmekteydi. Bu nedenle Rusya'daki imtiyaz projelerinde hem ekonomik hem de diplomatik amaçlar içiçe geçmiştir. 1917'den sonra Lenin ve diğer Bolşevik liderler, yakında bulunan ve düşman kapitalist güçlere karşı, uzakta bulunan ABD'yi dengeleyici bir ekonomik ve siyasi bir güç olarak görmekteydiler. ABD'deki hızlı sanayileşme ve özellikle metalürji ve makine yapımı konularındaki gelişmeler ile birlikte fordizm ve bilimsel yönetim aracılığıyla sağlanan verimlilik artışları Sovyet liderleri etkilemişti. Hazinesinin kötü durumu ve hiçbir yabancı şirketin kesin bir garanti olmadan komünist bir ülkede yatırım yapmayacağı gerçeği karşısında Bolşevikler, ormancılık, altın ve petrol arama, metalürji, demiryolları ve gübre üretimi konuları gibi alanları içine alan geniş bir kapsamda yabancı yatırımcılarla yapılacak sözleşmelerle yürütülen imtiyazlı projelere yönelmişlerdi.

---

<sup>6</sup> A.e, p. 5.

Lenin'in kendisi imtiyaz verilmesinin en önemli destekçilerindendi. Özel yazışmalarında Lenin'in "Amerikalılarla imtiyazlı projeler yürütülmesi bizim için son derece önemlidir. Amerikalılar'ın imtiyaz almaya başladıklarını göstermemiz ve bunu yayınlamamız bizim için önemlidir." şeklinde ifadeler kullandığı bilinmektedir. Lenin, "ABD'nin Sovyetler Birliği'ni sosyalizme geçiş için gerekli üretim araçlarıyla donatabileceğine" inanıyordu, "fakat Sovyetler Birliği'nin bunun için Amerikan kapitalistlere cömert şartlarda ekonomik imtiyazlar sağlayarak iyi ödeme yapmaya hazır olması gerekiyordu". 1920'lerde Lenin'in "*NEP - Yeni Ekonomik Politika*" sını altında Sovyet hükümeti yabancı şirketlerle, çeşitli tahminlere göre 2,000'e kadar ulaşan ama en az 300 adet imtiyaz sözleşmesi imzalamıştır. 1930'lara kadar imtiyazlı projeler Sovyet dış ekonomik ilişkilerinin temel unsurlarından biriydi. Bu dönem Joseph Stalin'in iktidara gelmesiyle birlikte bitmiştir.<sup>7</sup>

Bu dönemde eşzamanlı olarak dünyanın farklı bölgelerinde YİD projeleri yürütülmekteydi. Bunların içinde Botswana gibi Afrika ülkeleri, Amerika kıtasındaki ülkeler ve dünyanın diğer bölgelerindeki gelişmekte olan ülkeler bulunmaktaydı.<sup>8</sup>

Başka bir egemen fakat sanayileşmemiş ülke olan Dominik Cumhuriyeti, imtiyazlı projelerin yürütülmesinde çok daha büyük sorunlarla karşılaşmıştır. Küçük, zayıf ve Rusya'dan çok daha az gelişmiş durumda olan bu ülke, sermaye çekmek için imtiyazlı projelere yönelmek ve bunu yaparken de özel ayrıcalıklar tanımak zorundaydı ve bu da hükümet, tüketiciler ve yerel girişimciler için çeşitli olumsuz sonuçlara sebep olmaktaydı. İmtiyazların destekçileri, bu projelerin altyapı yatırımları yapılmasına ve sanayileşmeye yardımcı olduğunu söylüyorlardı fakat uygulamada özel anlaşmalar sıklıkla devlet gelirlerini azaltıyor, rekabeti sınırlıyor, yolsuzluğu yaygınlaştırıyor ve yabancı müdahaleleri tetikliyordu.<sup>9</sup>

ABD'de de XIX. yüzyılın ikinci yarısında, dünyanın diğer yörelerinde de olduğu gibi bir demiryolu yatırımı eğilimi mevcut olduğu görülmektedir. O dönemde son derece uzak alanları birbirine bağlayan demiryoluna duyulan ihtiyaç bu

---

<sup>7</sup> A.e, p. 14.

<sup>8</sup> (Çevrimiçi)

<http://archive.lib.msu.edu/DMC/African%20Journals/pdfs/PULA/pula010002/pula010002004.pdf>, 25 Mayıs 2012

<sup>9</sup> Vesser, a.g.e, p. 15.

gelişmede itici güç olmuş ve bu yatırımların gerçekleşmesini sağlayacak yöntemlerin kullanılmasını olanaklı kılmıştır. ABD’de demiryolu hatlarının inşa edilmesi için kullanılan yöntem Yap-İşlet-Devret modelidir. Hatların döşenmesi sırasında teknik bilgi birikimi, sermaye ve işgücünü verimli şekilde biraraya getiren bu yöntem ekonomik güdülerin de etkisiyle ABD’de etkin olarak kullanılmıştır. Ancak ABD’deki uygulamanın temel karakteristiği olan kıran kırana rekabet, dünyanın diğer bölgelerinde ve Osmanlı’daki demiryolu hatlarının inşasında sözkonusu olmamıştır.

İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret proje uygulamalarında, başka ülkelerde yaşanan sorunların benzerleri ABD’de yaşanmış ve 1876 yılında, “**Alabama Railroad**” demiryolu projesi tarafından çıkarılan bonolar gecikmişe düştüğünde, CFB aracılığıyla bono sahipleri demiryolu projesinin mülkiyetini gecikmiş borcun bir kısmına istinaden devralmışlar ve bu bonolar hisse senedine dönüştürülmüştür.<sup>10</sup>

Pasifik demiryolu projesi 1862 tarihli **Pacific Railroad Act** yasası ile başlamıştır. Ancak bu tarihten önce de 1848’e kadar uzanan tarihlerde demiryolu inşaatları kısmen başlamıştır. (**Galena and Chicago Union** Demiryolu). **Union Pacific** şirketi Omaha, Nebraska’dan başlayan hattı inşa etmiştir. ABD’de demiryolu yapımının finansman yöntemi 1864 tarihli “**Pacific Railroad Act**” yasası ile belirginleşmiştir. Bu yasa, demiryolu için sağlanan arazi ve hükümet bonusu desteğini iki katına çıkarmıştır. **Union Pacific** için finansman kaynağı olarak en Boston şehrinde altına hücum ve iç savaş döneminde işleri iyi giden ve oldukça zenginleşen Oakes ve Oliver Ames kardeşler aracılığıyla gelmiştir. **Central Pacific Railroad of California** şirketi ise Sacramento’dan başlayan hattı inşa etmiştir.<sup>11</sup>

1869 tarihinde Pasifik demiryolu projesi bitirilmiş ve işletmeye açılmıştı. Dikkat çekici bir gelişme olarak, aynı yıl dünyanın diğer ucunda Süveyş kanalı bitirilmişti. Bu iki önemli gelişmenin, aynı dönemlerde birbirinden çok uzak yerlerde inşa edilebilmiş olması, dönemin ekonomik ve siyasi motivasyonlarının demiryolu yapımı konusundaki hassasiyetini göstermesi açısından önemlidir.

---

<sup>10</sup> Paolo Mauro ve Yishay Yafeh, “The Corporation of Foreign Bondholders”, **IMF Working Paper**, May 2003, p.24.

<sup>11</sup> (Çevrimiçi) [http://www.uprr.com/aboutup/history/hist-ov/hist-ov3.shtml\\_29](http://www.uprr.com/aboutup/history/hist-ov/hist-ov3.shtml_29) Nisan 2011.



Amerika kıtasındaki başka bir ülke Peru’da da demiryolu hatlarının inşası için yabancı sermayeye ihtiyaç duyulmuş ve burada da projelerin gerçekleştirilmesi için Yap-İşlet-Devret modeli uygulanmıştır. CFB kayıtlarına göre de “**National Pisco to Ica Railway**” adlı demiryolu projesinin bonoları gecikmeye düşünce, CFB üyeleri arasında anlaşmazlık çıkmış ve bu durum 1885 yılında, mahkeme tarafından çözüme kavuşturulmuştur.<sup>12</sup>

Diğer bir Güney Amerika ülkesi olan Ekvator’da “**Ecuador-Quito Railway**” adlı demiryolu projesi Yap-İşlet-Devret modeli ile gerçekleştirilmiş ve sonraları bu projeyi yürüten firma tarafından çıkarılan bonolar gecikmişe düştüğünde, 1897 yılında İngiltere ile bono sahipleri arasında arabuluculuk yöntemi uygulanmıştır.<sup>13</sup>

Başka bir önemli örnek olan ve uzun zaman beklenen bir proje olan Atlas Okyanusu’nu Büyük Okyanus’a bağlayacak bir kanal olan Panama Kanalı Projesi, 1878’de Fransızlar tarafından başlatılmıştır. **The Geographical Society of Paris** o zamanlar Panama bir eyaleti olan Kolombiya hükümeti ile Limon Körfezi’nden Panama City’e uzanan ve aynı güzergahtaki Panama Demiryolu’nu yakından takip eden bir kanal yapımı için bir anlaşma imzaladı. 1879’da Kolombiya Cumhuriyeti Süveyş Kanalı’nı da yapan Ferdinand de Lesseps’e kanalın yapımı ve işletilmesi için 99 yıllık bir imtiyaz verdi. Süveyş Kanalı’nda kullanılan yöntem benzer bir finansman yöntemiyle ve Fransa’da 1879 yılında toplanan sermaye ile 1888 yılında bitirilmek üzere Ocak 1880’de kanalın yapımına başlandı. Lesseps’in kurduğu **Compaigne Universelle du Canal Interocéanique de Panama** şirketi kanalın yapımı sırasında ulaşım için kullanılacak temel araç olan Panama Demiryolu Şirketini de satın aldı. Kanalın % 40’ı olan 12.6 km. bitirilmiş durumdayken ve başlangıçta tahmin edilen toplam maliyetin iki katı kadar harcama yapılmış durumdayken Panama Kanalı Şirketi 1889 yılında iflas etti. Fransız projesinin ekonomik başarısızlığının ardından, projenin Kaliforniya ile ABD’nin doğu sahilini birbirine bağlamak açısından önemini kavrayan ABD hükümeti, girişimi devam ettirmeye karar verdi. Birkaç yıl süren kararsızlık döneminden sonra, ABD daha önce Fransızlar tarafından inşa edilen varlıkları satın aldı. Kolombiya hükümeti bu devir işlemine karşı çıktı ve ABD daha sonra Panama’nın Kolombiya’dan ayrılmasını aktif

---

<sup>12</sup> Mauro ve Yafeh, **a.g.e.**, p. 16.

<sup>13</sup> **A.e.**, p. 21.

bir şekilde destekleyerek 1903 yılında kanalın yapım sözleşmesi imzalandı. 1904 yılında ABD Silahlı Kuvvetleri'ne bağlı mühendislerce tamamı kamu tarafından finanse edilmek üzere kanal inşaatına başlandı. Kanalın yapımını zorlaştıran çeşitli etkenler ortadan kaldırılarak, inşaat planlanandan 6 ay önce ve bütçelenen maliyetin biraz altında bir maliyetle Eylül 1913'de tamamlandı. Kanal Eylül 1914'te yani I.Dünya Savaşı'nın başladığı zamanlarda trafiğe açıldı. Kanalın beklenen yıllık 5,000 gemi geçişi trafiği seviyesine ulaşması 10 yıl sürdü. Kanaldan elde edilen gelirler 1929 ve 1930 yıllarında zirveye ulaştı ancak bu seviye bir daha ancak 1953 yılında yakalanabildi.<sup>14</sup>

Panama Kanalı XX. yüzyıl başlarında başlayan özel sektör finansmanından devlet finansmanına yani devletçiliğe yönelişin mükemmel bir örneğini teşkil etmektedir. XIX. yüzyıl, özel sektör finansmanı için altın bir çağ olmuş iken, şirketlerin ekonomik güçlüklerle karşılaşması ve stratejik nedenlerle hükümetlerin bu alana ilgisini artırmasıyla bir paradigma değişimi yaşanmış ve su yolları, demiryolu ağları gibi altyapı yatırımlarında kamusal finansman ön plana çıkmıştır. Yap-İşlet-Devret modeli de temelde özel sektör finansmanına dayanan ve çoğunlukla yabancı sermaye yatırımlarını da içeren bir model olarak bu dönemden itibaren yarım yüzyıl boyunca uygulanma imkanı bulamayacaktır.

### **3.4.2 XX. Yüzyıl Sonlarından Günümüze**

1930'ların başından itibaren ortaya çıkan devletçilik akımı etkisiyle İmtiyazlı YİD projeleri, yarım yüzyıla yakın bir süre rafa kaldırılmış ve bu yöntemin yeniden popülerite kazanması modern anlamda 1980'lerin başlarında Türkiye'de olmuştur. Eş zamanlı olarak dünyanın pek çok ülkesinde artan sayı ve büyüklüklerde İmtiyazlı YİD projeleri birbiri ardına uygulanmaya başlanmıştır. Bunda dönemin en yaygın özelliği olan özelleştirme uygulamalarının yaygınlığı da etkili olmuştur.

İmtiyazlı projeler ve Yap-İşlet-Devret modelinin uygulamasında aşağıdaki tabloda özetlenen yöntem göstermektedir ki bu tablo XIX. yüzyıl da da günümüzde de hemen hemen aynıdır. Öyleki günümüzdeki Yap-İşlet-Devret yapı ve işleyişini

---

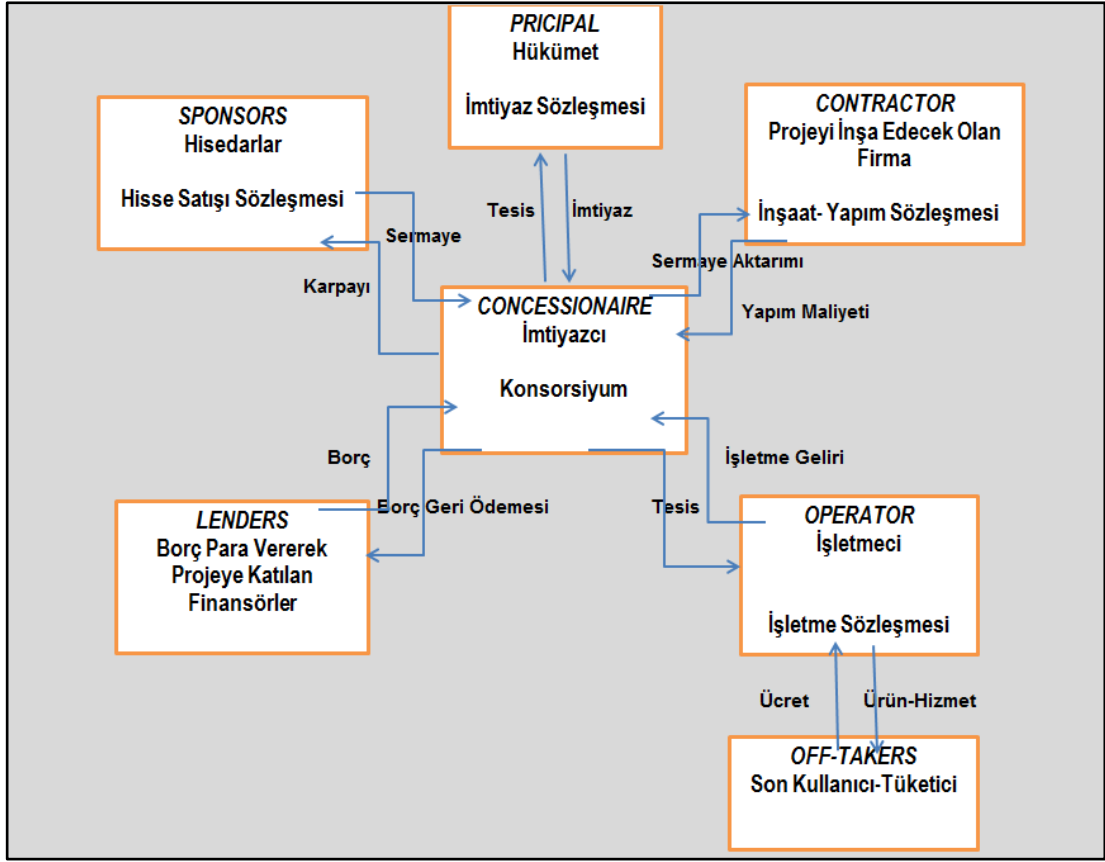
<sup>14</sup> (Çevrimiçi) <http://www.globalsecurity.org/military/facility/panama-canal-construction.htm>, 31 Mayıs 2012.

anlatan ve 1997 yılında hazırlanmış olan şemalar XIX. yüzyılda Osmanlı İmparatorluğu'ndaki uygulamaların benzeri niteliğindedir.

Aşağıdaki şemada bir YİD projesinin yapılandırılması özetlenmektedir. **Sponsor** olarak ifade edilen grup hissedarları; **Lenders** olarak tanımlanan grup, projenin gerçekleştirilmesi için borç para vererek finansman sağlayanları; **Concessionaire** olarak tanımlanan paydaş, proje için imtiyaz alan tarafı; **Contractor**, imtiyazcı tarafından projenin inşası için görevlendirilen şirketi; **Principal**, YİD'nin gerçekleşmesi için imtiyazı veren tarafı; **Operator**, ortaya çıkacak olan varlığın işletmesini üstlenen tarafı; **Off-Takers** olarak adlandırılan taraf ise YİD projesinin imtiyaz alınarak gerçekleştirilmesi sonucu ortaya çıkarılacak olan işletmenin üreteceği hizmet veya malı tüketecek olan son tüketiciyi ifade etmektedir.

Böylelikle bir YİD projesinin paydaşları ve birbirleriyle olan tamamlayıcı ve alternatif nitelikteki ilişkileri projenin finansmanı için çeşitli seçeneklerin mevcudiyetini ortaya çıkarmaktadır. Ancak herbiri için gerekli şartlar ve sağlanması gereken teminatlar farklı nitelik ve maliyette olmaktadır. Bu nedenle projenin içeriği de gözönüne alınarak oluşturulacak olan finansman yapısı optimum noktayı işaret etmelidir.

**Şekil 2: Modern İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Proje Yapısı**



Kaynak: Menheere, Ir. Sebastiaan C.M., Pollalis Spiro N., “Case Studies on Build-Operate-Transfer”, The Netherlands, Delft University of Technology, 1996, p. 10 (Çevrimiçi) [team.bk.tudelft.nl/Publications/Library/TEAM%20Library.doc](http://team.bk.tudelft.nl/Publications/Library/TEAM%20Library.doc), 05 Mart 2012.

YİD projelerinin finansmanında şemadan da anlaşıldığı üzere iki çeşit finansör bulunmaktadır. Birincisi hissedarlar, yani en büyük riski üstlenerek projede hisse sahibi olanlar olup bunlar alacaklarını en son temin edebilen tarafı temsil etmektedirler. Aynı zamanda risk ile doğru orantılı olarak en fazla getiri oranına da bu grup sahiptir. İkinci grup finansör ise borç para vererek projenin finansmanına katılan grup olup günümüzde genellikle YİD projelerinde bu tür finansmanın oranı riskin hisse sahiplerininkine oranla daha düşük olması nedeniyle çok daha fazladır. Bu çalışmanın konusunu oluşturan sukuk yönteminin YİD projelerinde kullanımı da tam olarak bu noktada devreye girebilecek bir unsurdur. Sukuk burada Hisse sahipliği ile borç para veren finansörler arasında yeni bir tür grup oluşturabilecek nitelikte özelliklere sahiptir. Bu nedenle maliyeti daha fazla olan borç para ile

finansman ihtiyacının sukuk kullanımı ile düşeceği ve böylece projenin maliyetinin de önemli oranda azalacağı söylenebilir.

Günümüz dünyasından bazı YİD örnekleri şunlardır:

- **Güney Asya**

Sonuçları çok fazla belgelendirilmemiş olmasına karşın Hindistan, Pakistan ve Sri Lanka’da liman, enerji tesisleri ve yol yapımı konularında YİD projeleri yatırımcıların ilgisini çekmiştir. Örneğin 1997 yılında araştırmacıların dikkatini çekmiş olan Karaçi Hafif Raylı Ulaşım Sistemi, benzerleri ile kıyaslama imkanı da sağladığından güzel bir örnektir. 1993 yılında Pakistan hükümeti tarafından desteklenen, uygun bir siyasi çerçeve oluşturularak ve çeşitli teşvikler de sunulan çeşitli bağımsız enerji üretimi projeleri bulunmaktadır.<sup>15</sup>

Sri Lanka, uzun zamandır YİD projelerinin gerçekleştirilmesi için çalışmaktaysa da başlangıçta beklenenden çok azı sonuçlandırılmıştır. 1992’ de eski Altyapı Geliştirme ve Yatırım Sekreterliği tarafından yayınlanan “YİD Projeleri Rehberi”, yeni oluşturulan Altyapı Yatırım Bürosu tarafından daha kapsamlı bir şekilde “Ekonomik Altyapı Geliştirmesinde Özel Sektör Katılımı” adıyla güncellenmiştir. Devam eden Yap-İşlet-Devret projelerine örnek olarak, 1999 yılından itibaren 30 yıllık bir sözleşme ile Yap-İşlet-Devret modeline göre yürütülen Colombo limanı projesi ve enerji üretim santralleri gösterilebilir.<sup>16</sup>

Malezya’da Maharashtra Eyaleti’nde iki aşamalı olarak planlanan 2,015 MW kapasiteli Dabhol doğal gaz çevrim santrali başka bir örnektir.

Tayland’da da YİD modeli kullanılarak oluşturulan ulaştırma projeleri bulunmaktadır.

- **Hong-Kong**

Hong Kong’un YİD temelinde ücretli tüneller inşa edilmesi konusunda oldukça tecrübelidir. Bu projelerin 1960’ların sonlarında yapılan ilk tünelden itibaren 30 yıldan daha fazla bir tarihi bulunmaktadır. İlk yapılan bu tünel, başlangıçta

---

<sup>15</sup> “Best Practises for Private Sector Investment in Railways”, by TERA International Group Inc., Asian Development Bank and The World Bank Group, July 31, 2006. (Çevrimiçi)  
<http://www2.adb.org/Documents/Reports/Consultant/35354-PRC/35354-PRC-TACR.pdf>. 25 Nisan 2011, p. 16.

<sup>16</sup> Kumaraswamy, Mohan M.; Morris, David A.: “Build-Operate-Transfer-Type Procurement, in Asian Megaprojects”, **Journal of Construction Engineering and Management**, March/April 2002, p. 97.

planlandığı gibi inşa edildikten sonra imtiyaz süresince işletildikten sonra 1999 yılında devredildi ve bu proje başarılı şekilde yürütülen YİD projelerine güzel bir örnek teşkil etmektedir.<sup>17</sup>

- **Çin Halk Cumhuriyeti**

Yap-İşlet-Devret yatırım projeleri finansman yöntemi, Çin Halk Cumhuriyeti'nde yabancı yatırım için kullanılan araçlardan biri olarak özellikle enerji santralleri ve ulaştırma sektörlerinde ön plana çıkmaktadır. Ölçek olarak önemli büyüklüklere ulaşan yatırımlar yapılmakta olan bu ülke, tarım toplumundan sanayi toplumuna geçiş aşamasında olduğundan, şehirleşme ile birlikte kamu ihtiyaçlarının karşılanması amacına dönük faaliyetlerde hem sayı hem de büyüklük açısından sürekli bir artış trendi gözlemlenmektedir.

Aşağıdaki tabloda Çin Halk Cumhuriyeti'nde gerçekleştirilen bazı Yap-İşlet-Devret proje örneklerine ait detaylar özetlenmektedir.

**Tablo 8: Çin'de yapılan bazı YİD projelerinin bilgileri.**

PROJE ADI	Yer	Maliyeti (Million USD)	Dönem	Sözleşme Tarihi
Guang Shen Zhu Otoyolu	Guang	540	10	1984
Ya'nan Donglu Tünelleri	Guang	1,150	30	1987
Jingtong Otoyolu	Shanghai	217	30	1993
Zhuhai Enerji Santrali	Beijing	193	20	1994
Shanghai Dachang Su Tesisi	Guang	1,200	20	1995
Labin B. Enerji Santrali	Shanghai	73	20	1996
Puqi Enerji Santrali	Guangxi	616	18	1997
Tangshan Enerji Santrali	Hubei	500	20	1997
Yichang Köprüsü	Hubei	173	n/a	1997
Changsha Enerji Santrali	Hubei	600	28	1998
Chengdu Su Tesisi	Hunan	700	20	1999
Beijing Su Tesisi	Sichuan	106.5	18	n/a

Kaynak: Chuan, Chen; Messner, John I.: **Comparative Analysis of Chinese BOT Projects in Water Supply**, Pennsylvania, 2003, p. 3, (Çevrimiçi)  
[http://www.engr.psu.edu/ae/cic/publications/conference/chen\\_messner\\_2003\\_comparative\\_analysis\\_chineses\\_bot.pdf](http://www.engr.psu.edu/ae/cic/publications/conference/chen_messner_2003_comparative_analysis_chineses_bot.pdf), 02 Şubat 2012.

- **Avustralya**

Avustralya'da Sydney Limanı'nın tünel inşası için uygulanan Yap-İşlet-Devret düzenlemesinde imtiyaz sahibi firmaya mevcut köprü ücretlerinden bir kısmını tahsil

<sup>17</sup> A.e, p. 93.

etme yetkisi ve ayrıca gelir garantileri de verilmiştir. Ayrıca tünelin girişi için gerekli olan ve şehir merkezinde bulunan arsada hükümet tarafından firmaya bedelsiz olarak tahsis edilmiştir.<sup>18</sup>

### 3.5 İmtiyazlı Yap-İşlet-Devret Projelerinin Finansmanı

Yap-İşlet-Devret yöntemi, altyapı yatırımları gibi büyük miktarda sermaye, teknik bilgi ve girişimcilik gerektiren ve gelişmekte olan ülkelerde bunların hepsinin genelde az olduğu ortamlarda, kamu bütçesinin dışında özel sektörü ve yabancı sermayeyi işin merkezine oturtmaktadır. Büyük ölçekli altyapı projelerinin yapımında Yap-İşlet-Devret yöntemi ile özel sektörün kullanılmasının belki de en önemli avantajı, projenin barındırdığı değişik risk ve maliyet faktörlerinin birbirinden ayrılmasını sağlamakta olmasıdır. Bu tür projelerde; Kamu bütçesine rücu etme riski vardır, gelir ve harcamalar birbirine denk(yani aynı cinsten ve eşzamanlı) değildir, piyasa riski bulunmaktadır, ayrıştırılabilirlik sınırlıdır, kamuoyunun gözü önündedir ve sürekli gündemdedir, finansal yükümlülüklerin belirsizlikler taşıyabilmektedir, sözleşmelerden oluşan ağ karmaşıktır, makroekonomik politika koordinasyonunda eksiklikler olabilmektedir ve ayrıca bu tür projelerin çoğunlukla uygulanmakta olduğu gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasaları ve araçlarının eksikliği sözkonusu olabilmektedir.

Yap-İşlet-Devret projelerinde güvence paketi diyebileceğimiz ve yatırımcıların getirisini güvence altına alan ve risk konusunu yönetilebilir hale getiren bir teminat mekanizması bu tür projelerin finansmanında önemli bir yer tutmaktadır. Yap-İşlet-Devret projelerinde güvence paketinin, finansman sağlanması ile ilgili olarak taşıdığı önem aşağıdaki noktalarda belirginleşmektedir<sup>19</sup>;

- Yap-İşlet-Devret projeleri hükümetlerin hiçbir riske girmediği ve proje sponsorlarının da bazen %10'lara kadar düşebilen düşük oranlarda sermaye yatırımı riskine girdiği, rücu edilemeyen ve bağımsız projeler niteliğindedirler

---

<sup>18</sup> A.e, p. 93.

<sup>19</sup> Khan, Tariqullah: "Financing BOT Projects: The Case of Islamic Instruments", **Islamic Economic Studies**, Vol.10, No.1,yy, September 2002, p. 14.

- Proje şirketi, projenin kendisinin değil sadece proje gelirlerinin sahibi durumunda olup projenin varlıkları, sağlanacak olan finansmana bu nedenle temel teşkil edememektedir.
- Projenin finansmanı için temel teşkil eden şey, projenin kendi gelirleridir. Fakat gelir sabitlemesi, tahsil edilmesi ve yönetimi birden fazla tarafı ilgilendiren birden çok sözleşmeyi içermektedir.
- Yatırımlar geri dönülemez niteliktedir. Projenin varlıkları parçalara bölünüp satılamaz ve taşınamaz niteliktedir.
- Projenin sağlayacağı gelirlerin tahmini için projenin içerdiği sözleşmelerin uygulanabilirliği önem taşımaktadır. Bu nedenle finansmanı sağlayacak olan taraflar projenin üreteceği gelir kadar sözleşmelerin uygulanabilirliği ile de ilgilidirler.

XIX. yüzyıl sonlarında pekçok imtiyazlı Yap-İşlet Devret projesi dünya çapında uygulanmış ve bu yatırımlar genellikle Avrupalı yatırımcıların biraraya gelerek oluşturdukları fonlar ile sekürütizasyon yöntemiyle finanse edilmişlerdir. O dönemde sekürütizasyona konu olan bonolar genellikle bugünkünden çok daha geniş kapsamlı aksiyonlar alınarak güvence altına alınmaktaydı. Bonolar bir demiryolu hattı ya da kolaylıkla tanımlanabilecek bir varlık ile hatta bazen önceden belirtilmiş bazı vergi gelirleri ile güvence altına alınmaktaydı. Geri ödemelerinde sorun yaşanan varlıklara el konulması hatta vergi gelirlerinin dış kontrol altına alınması yaygın bir uygulama idi. Bu tür finansman uygulamalarında teminat olarak herhangi bir varlık resmi olarak belirtilmemiş bile olsa projelere özel bonolar çıkarıldığı için kredi veren tarafın finansmanı sağlanan varlık üzerinde doğal bir el koyma hakkı olduğu varsayılıyordu. 1913 öncesi dönemde İngiltere dışındaki bütün İngiliz yatırımlarının %40'ını demiryolu hatlarının finansmanı için çıkarılan bonolar oluşturmaktaydı.

Finansal piyasalar ise bugünkünden çok fazla farkı olmayan bir şekilde birkaç tane merkezde toplanmıştı.1914 yılı itibariyle 4 ülke bütün uluslararası yatırımların %85'ini oluşturmaktaydı. İngiltere %44, Fransa %20, Almanya %13 ve ABD %8 oranında paya sahipti. Bugünden farklı olarak yalnızca Hollanda, dönemin etkin finansal piyasalarından bir tanesi konumunda bulunmaktaydı. Günümüzde yukarıda



bahsedilen 4 merkez gelişmekte olan ülkelere ait finansman bonolarında eskiye oranla daha da fazla paya sahiptirler. Bu dönemde en fazla finansman ihtiyacı duyan ve yurtdışı piyasalarına bono ihraç eden ülkeler de Osmanlı Devleti, İspanya, Yunanistan, Portekiz, Meksika, Arjantin, Brezilya ve Rusya idi.<sup>20</sup>

Politik etkenlerin (**force majeure**) potansiyel ağırlığı, Yap-İşlet-Devret projelerinin finansmanında sermaye yatırımının minimize edilerek, çok taraflı finansal kuruluşları içeren borç finansmanına ağırlık verilmesine sebep olmaktadır. Bu nedenle finansman için oluşturulacak güvence paketi, Yap-İşlet-Devret projelerinin diğer tür projelere göre farklı kılmakta ve Yap-İşlet-Devret projelerinin finansman yapısının oluşturulmasında bu güvence paketi temel oluşturmaktadır.

Eski dönemlerde iltizam yöntemi olarak adlandırılan diğer bir uygulama ise Yap-İşlet-Devret yönteminden tamamen farklıdır. Kamusal varlıkların gelirini satmak “devlet gelirinin kırdırılmasıdır”. Yani devlet adına geliri başkası toplayamamakta, buna karşılık bugün devlete peşin para ödenmektedir. Devletin gelirini satmak özelleştirmek de değildir. Özelleştirme, sermayesi devlete ait olan ve piyasa kuralları içinde çalışan işletmelerin, daha verimli çalışsın diye özel sektöre devredilmesidir. Kamusal varlıkların gelirini kırdırmak yerine hazinenin borç alması daha ucuz bir yoldur. Örneğin kamusal varlıkların 25 yıllık işletmesini alacak olan özel sektör, bankadan borç alacak, bunun için yılda örneğin yüzde 10 faiz ödeyecektir. Kendisi için de en az mesela 10 kâr hedefi koyacaktır. Teklifini verince 25 yılda köprü ve paralı yolların sağlayacağı gelirin en az yüzde 20 iskonto ile bugünkü değerini hesap ederek, peşin teklif verecektir. Yani devlet kamusal varlıkların gelirini en az yüzde 20 iskonto ile kırdırmış olmaktadır. Oysaki hükümet kamusal varlıkların gelirini yüzde 20 iskonto oranı ile satmak yerine, yüzde 8 oranı ile aynı miktarda borçlanabilir. Özetle örneğimizde hükümet, borçlanmak yerine kamusal varlıkların gelirini satarsa, devletin örneğimizdeki durumda yılda ortalama yüzde 12 kaybı olacaktır.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Mauro, Yafeh, **a.g.e**, p. 8.

<sup>21</sup>Bkz.:(Çevrimiçi)www.iktisatlilar.net/index.php?option=com\_content&view=article&id=481:ile&catid=79:baskan. 31 Ağustos 2011.

### 3.6 Yap-İşlet-Devret Yönteminde 1980 Sonrası Türkiye Örneği

Çağdaş Yap-İşlet-Devret uygulaması yaygın biçimde bir Türk icadı olarak kabul edilmektedir.

Yap-İşlet-Devret Modeli, Türk hukuk sistemine 3996 sayılı ve 08.06.1994 tarihli Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yaptırılması Hakkında Kanun ile girmiştir. YİD, üretilen ürünlerin ve sunulan hizmetlerin yatırımcı tarafından satılması karşılığında yatırım maliyetlerinin (kâr dâhil olmak üzere) yatırımcıya ödendiği özel bir finansman modeli olarak tanımlanmaktadır. YİD modeli genel olarak özel bilgi ve yüksek maliyet gerektiren projelere uygulanmaktadır.<sup>22</sup> Geniş anlamda düşünüldüğünde, Yap-İşlet-Devret modeli bir çeşit özelleştirme yöntemidir. Model başta altyapı yatırımları olmak üzere bazı yatırım ve hizmetlerin gerçekleştirilmesinde özel kesimin kaynaklarının harekete geçirilmesini, özel teşebbüsün bilgi ve becerisinin kullanılmasını öngörmektedir.

“Yap-İşlet-Devret modelinin yasal çerçevesi, 24.11.1994 tarih ve 4047 sayılı ve 30.8.1996 tarih ve 4180 sayılı Kanunlar ile değişik, 8.6.1994 tarih ve 3996 sayılı Kanun ve Bakanlar Kurulu’nun 6.8.1994 tarih ve 94/5907 sayılı “ Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yaptırılması Hakkında 3996 Sayılı Kanunun Uygulama Usul ve Esaslarına İlişkin Karar”ı ile belirlenmiştir. Kanun; köprü, tünel, baraj, sulama, içme ve kullanma suyu, arıtma tesisi, kanalizasyon, haberleşme, enerji üretimi, iletimi, dağıtımı, maden ve işletmeleri, fabrika ve benzeri tesisler, çevre kirliliğini önleyici yatırımlar, otoyol, demiryolu, yeraltı ve yerüstü otoparkı ve sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ve benzeri yatırım ve hizmetlerin yaptırılması, işletilmesi ve devredilmesi konularında, yap-işlet-devret modeli çerçevesinde sermaye şirketlerinin veya yabancı şirketlerin görevlendirilmesine imkan tanımaktadır. Kanunda YİD modeli; ileri teknoloji ve yüksek maddi kaynak ihtiyacı duyulan projelerin yatırım bedelinin (elde edilecek kar dahil) sermaye şirketine veya yabancı şirkete, şirketin işletme süresi içerisinde ürettiği mal veya hizmetin idare veya hizmetten yararlananlarca satın alınması suretiyle ödenmesi şeklinde tanımlanmaktadır.”<sup>23</sup>

Kanunda Yap-İşlet-Devret modeli ile hizmetlerini gerçekleştirecek kuruluşların kapsamı oldukça geniş kapsamlı tutulmuştur. Böylece bu tür finansman

<sup>22</sup> Işıl Canaz Yılmaz, Avukat, Türkiye’de Kamu Özel Sektör Ortaklığı Modelleri, (Çevrimiçi) <http://fazlioglulaw.com/Türkiye'de%20Kamu%20Özel%20Sektör%20Ortaklığı%20Modelleri.pdf>. (Çevrimiçi) 29 Mayıs 2012.

<sup>23</sup> (Çevrimiçi) <http://ekutup.dpt.gov.tr/kit/kilcim/ozel5.html>. 20 Mayıs 2012.

modelinin uygulama alanı genişletilmiş ve mümkün olan ve fayda sağlanabilecek bir çok alan için YİD modeli bir seçenek haline getirilmiştir.

“Buna göre kamu iktisadi teşebbüsleri ve fonlar dahil bütün kamu kurum ve kuruluşları Yüksek Planlama Kurulu'nca yetkilendirilebilmektedir. Yatırım ve hizmetleri YİD modeline göre yaptırmak isteyen İdare, Yüksek Planlama Kurulu'na müracaat etmekte ve Kurulun izninden sonra sermaye şirketi veya yabancı şirketle sözleşme imzalayabilmektedir. Sözleşme özel hukuk hükümlerine tabi ve imtiyaz teşkil etmeyecek nitelikte olmalıdır. Yatırım ve/veya hizmetin belirlenen süre içerisinde projelendirilmesi, finansmanı, kurulması ve işletilmesinden sermaye şirketi veya yabancı şirket sorumlu tutulmakta ve buna ilişkin müeyyidelerin sözleşmede yer alması hüküm altına alınmaktadır. Ayrıca, yapılacak sözleşmelerde sermaye şirketinin veya yabancı şirketin yapım ve işletmesini üstleneceği yatırım ve hizmetin süresinin belirlenmesinde yatırım bedelinin (elde edilecek kar dahil) ve yatırım için sağlanan kredilerin geri ödeme süresi ile projenin mahiyeti, sermayenin miktarı ve işletme esasları da dikkate alınmaktadır. Sözleşmelerin süresi ise 49 yıllı sınırlı tutulmuştur. Kanuna göre yap-ışlet-devret modeli ile gerçekleştirilecek yatırım sonucu üretilecek mal ve/veya hizmetlerin karşılığı olarak ödenecek ücretler, Bakanlar Kurulu kararıyla yürürlüğe konulacak usul ve esaslar uyarınca gerekli görülen hallerde idarenin bağlı veya ilgili bulunduğu bakan tarafından belirlenebilmektedir.”<sup>24</sup>

1980'lerden itibaren DPT öncülüğünde, Yap-İşlet-Devret projeleri vasıtasıyla yabancı sermayeli şirketlerin özellikle enerji ve altyapı yatırımlarına yönlendirilmesi sağlanmıştır. Bu şirketlere spesifik projeler için yapılan sözleşmeler çerçevesinde imtiyazlar verilmiştir. Bu sözleşmelerde iki temel unsur:

- Kamu elektrik projelerinin üreteceği elektriği satın alma garantisi vermekteydi
- Kamu ayrıca projeyi üstlenen firma istediği takdirde projenin kendisini de satın almayı taahhüt etmekte idi. Bununla beraber bu projelerin uzun süreler özel sektör tarafından yürütülmesi devlet tarafından teşvik edilmiştir.

DPT verilerine göre, Aralık 2000 itibariyle Türkiye'de toplam maliyeti 28 milyar USD olan toplam 391 adet Yap-İşlet-Devret projesi mevcuttu. Bunun yanında toplam maliyeti 21 milyar USD olan 181 Yap-İşlet-Devret projesi halen devam

---

<sup>24</sup> (Çevrimiçi) <http://ekutup.dpt.gov.tr/kit/kilcim/ozel15.html>. 20 Mayıs 2012.

etmekteydi. Bunların toplam maliyeti 21 milyar USD olan 337 tanesi enerji sektöründe, 6.3 milyar USD maliyeti olan 27 adet proje ise iletişim sektöründeydi.<sup>25</sup>

Bununla birlikte bu Yap-İşlet-Devret projeleri ekonomi üzerinde büyük miktarda cayılamaz taahhüt yükü oluşturmaktaydı. Türkiye'deki 2000-2001 ekonomik kriz yıllarında bu yük çok önemli bir ağırlık teşkil etmeye başlamıştı. Bu tür durumlar ise Yap-İşlet-Devret projelerinde yeniden yapılandırma ve özelleştirme uygulamalarına sebep olabilmektedir.

Son dönemlerde Türkiye'deki en güncel Yap-İşlet-Devret uygulaması İstanbul Boğazı'na yapılacak olan 3. Köprü projesi olup Kuzey Marmara Otoyolu Projesi'nin Odayeri-Paşaköy Kesimi'nin ihalesi kapsamına giren projede en kısa yapım ve işletim süresini 10 yıl 2 ay 20 gün ile İçtaş İnşaat Sanayi Ticaret AŞ-Astaldi Ortak Girişim Grubu'nun vermiş ve öngörülen yatırım tutarının 2,5 milyar dolar (yaklaşık 4,5 milyar TL) olarak açıklanmıştır. Köprü ve otoyolun 3 yıl içinde tamamlanarak 2015'te hizmete gireceği açıklanmıştır.<sup>26</sup>

---

<sup>25</sup> Iqbal, Khan, **a.g.e.**, p. 85.

<sup>26</sup> (Çevrimiçi) [www.sabah.com.tr/Ekonomi/2012/05/29/3-kopru-ihalesi-sonuclandi](http://www.sabah.com.tr/Ekonomi/2012/05/29/3-kopru-ihalesi-sonuclandi), (09 Haziran 2012).

## 4. DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: SUKUK VE YAP-İŞLET-DEVRET

### 4.1 Sukuk Uygulamalarının Teorik ve Tarihsel Gelişimi ve Yasal Çerçevesi

#### 4.1.1 Teorik Yapı ve Tarihsel Gelişim Süreci

Sukuk sekürütizasyon işlemleri günümüzdeki biçimiyle, dünyada ilk kez **OIC Fiqh Academy**'nin 1988'de uygun yasal belgelere dayanmak şartını koyarak, aşağıdaki çerçevede sukuk kavramını meşrulaştırmasından sonra yapılmaya başlanmıştır <sup>27</sup>:

- Herhangi bir varlık grubu yazılı bir belge ile temsil edilebilir
- Bu yazılı belge temsil ettiği varlık grubunun çoğunluğunu fiziksel varlıklar veya finansal hakların oluşturması şartıyla bir piyasa fiyatı ile alınıp satılabilir.
- Belgenin temsil ettiği varlık grubunun azınlık kısmı nakit veya kişilerarası borç olabilir.

Bundan kısa süre sonra **Shell MDS** firması tarafından Malezya'da 1990 yılında çıkarılan ve dünyanın ilk şirket sukuku olduğu düşünülen işlem yaklaşık 33 milyon USD (125m RM) tutarında idi.

Sukuk, Eylül 2001'de Bahreyn hükümeti tarafından ilk uluslararası devlet sukukunun (100 milyon USD tutarında icara sukuku olarak) çıkarılmasına kadar çok seyrek ve ender görülen bir uygulamaydı. Bu gelişme sukuk piyasasının uluslararası bir nitelik kazanmasına sebep olmuştur. Hemen sonrasında Malezya, Katar ve Suudi Arabistan tarafından sukuk sertifikaları ihraçları yapılmış ve böylece hızlı bir genişleme ve çeşitlenme ortaya çıkmaya başlamıştır.

“Sermaye Finansmanı” ile “Borç Finansmanı” arasında bir yapıda olan karma (**hybrid**) bir finansman yönteminin adı olan Sukuk kavramı, AAOIFI tarafından, maddi duran varlıklar, gelirler ve hizmet sunumlarının mülkiyeti üzerinde ya da beirli bir proje üzerinde veya özel bir yatırım faaliyetinde bölünmemiş pay sahipliğini temsil eden eşit değere sahip onaylı belgeleri (**certificate**) ifade eder.

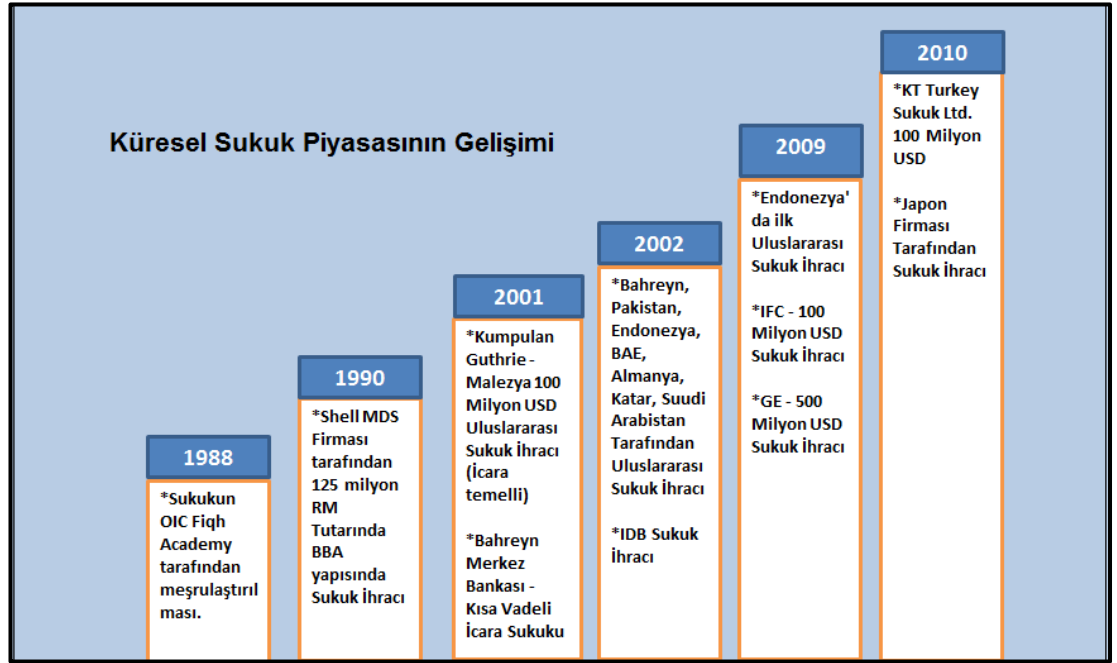
---

<sup>27</sup> (Çevrimiçi) <http://www.iifm.net/default.asp?action=article&id=154>, 10 Eylül 2011.

Teknik olarak varlık senedi şeklinde de isimlendirilebilecek olan (**securitized assets**) Sukuklar diğer senetlerden farklı olarak varlığa dayanmak zorundadır.<sup>28</sup>

“Sukuk işlemi gerçekleştirilirken bir kuruluşun alacak hakkı (varlığı), özel amaçlı kuruluşa (**SPV - Special Purpose Vehicle**) devredilerek, bu devir edilen alacak hakları teminat olarak gösterilir ve talep eden yatırımcılara bu alacak hakkından elde edilecek gelirlerinden pay alma hakkı sağlayan menkul kıymetler satılarak bu satıştan elde edilen gelirin alacak hakkı, devreden kuruluşa aktarılır.”<sup>29</sup>

**Şekil 3: Küresel Sukuk Piyasasında Tarihsel Gelişim Trendi**



Kaynak: (Çevrimiçi) <http://www.aaofi.com/aaofi/pdf%20forms/conference/p/2s.pdf>, 30 Mayıs 2012.

Yatırımcı riski açısından bakıldığında yapılan çeşitli çalışmalarda<sup>30</sup> farklı fiyat davranışları sergileyen sukukun konvansiyonel bonolardan farklılık gösterdiği ortaya çıkmaktadır. Bir yatırımcının mevcut fonları sukuk da dahil olmak üzere

<sup>28</sup> (Çevrimiçi) <http://www.riskcenter.com.tr/krediriksk/kredifiles/TS/sukuk.pdf>. 10 Eylül 2011.

<sup>29</sup> Muaz Güngören, , **Katılım Bankalarında Menkul Kıymet İhracının(Sekürütizasyon) Yapısal Farklılık Gösteren Finansal Piyasalarda Uyum Modellemesi: Sukuk Örneği**, İstanbul, Yayımlanmamış Doktora Tezi, 2011, s.95.

<sup>30</sup> Selim Çakır and Faezeh Raei, “Sukuk vs. Eurobonds: Is There a Difference in Value-at-Risk?”, **IMF Working Paper**, October 2007, p. 12. (Çevrimiçi) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07237.pdf>. 20 Ağustos 2011.

çeşitli portföylere yatırması durumunda, aynı fonları sadece konvansiyonel araçlara yatırması durumuna göre “riske maruz değer” önemli ölçüde azalmaktadır.

Sukuk, tahvillere İslami bir alternatif olarak yani ihraç edenin sermaye ihtiyaçlarını karşılayan ve İslami finansal kuruluşlar için önemli bir likidite aracı olarak tasarlanmaktadır. Tahviller esasen faiz ödemeleri -ki bu faizcilik veya riba ile aynı şeydir- nedeniyle kabul edilmemektedir. Sukuk, faizle ilgili yasaklamalara uymaya çabalayan ve para üreten maddi bir varlığa ait bir payın yatırımcılara verilmesi manasına gelen bir araçtır. İdeal olarak, sukukun daha fazla varlık performansına bağlı olarak ödeme yapmama riskine karşı güvenceye alınmış araçlar olması muhtemeldir. Sukuk karşılık olarak, kupon ödemelerini andıran kira ödemeleri (kiralama yapısı için), kar veya vekalet ücretleri (vekillik yapısı için) formunda getiri sağlamaktadır.<sup>31</sup>

Sukuk yönteminde, belirli bir havuzda toplanan finansal araçlar, menkul kıymetleştirilerek ikincil piyasada işlem görürler. Varlıkların veya intifa hakkının paraya çevrilebilir nitelikte olması gerekir. İslami finans mühendisleri, son yıllarda daha önceki bölümlerde bahsedilen yöntemlere göre mudaraba, icara, murabaha, salam gibi yöntemler kullanarak çeşitli *İslami* bonolar üretmişlerdir. Murabaha veya muşarake yöntemiyle menkul kıymetleştirilen türlerde, anapara ile getiri yatırımcılara garanti edilmez ve kâr payı önceden belirlenen oranlarda paylaşılır. Dayanak varlık İslami prensiplere uygun olmalıdır.<sup>32</sup>

---

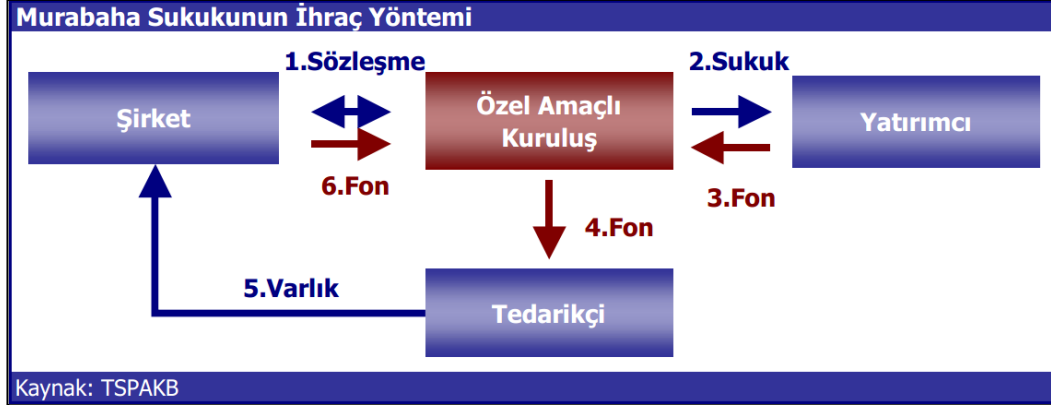
<sup>31</sup> “Mega Sukuk Temerrütleri İslami Finans için Bir Asit Testi mi?”, Çev.: Hakkı Erçetin, **Malezya İslami Sermaye Piyasası Bülteni**, Malezya Menkul Kıymetler Komisyonu, Aralık 2009 , s.4.

(Çevrimiçi)

<http://www.tkbb.org.tr/download/Mega%20Sukuk%20Temerrütleri%20İslami%20Finans%20için%20Bir%20Asit%20Testi%20mi.pdf>. 10 Ekim 2011.

<sup>32</sup> Gökben Altaş, “İslami Finans Sistemi”, **TSPAKB Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, Sayı 69, Mayıs 2008, s. 22.

Şekil:4 Murabaha Sukukunun İhraç Yöntemi



Kaynak: Gökben Altaş, "İslami Finans Sistemi", TSPAKB Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi, Sayı 69, Mayıs 2008, s. 22.

Temel olarak yukarıdaki prosedür, diğer sukuk ihraçlarında da benzerdir. Örneğin icara sukukunda da banka, şirketten aldığı kirayı yatırımcılara periyodik olarak geri öder.

Bahreyn hükümetinin 2001 yılında çıkardığı sukuk ihracı **salam** sözleşmesi şeklinde olmuştur. **Salam** sukukunun dayanak varlığı, alüminyum olarak belirlenmiştir. Sözleşmede, alıcıya peşin ödeme yapması karşılığında, belirlenmiş ileri bir tarihte alüminyum satılacağı taahhüt edilmiştir. Bu işlemde Bahreyn İslam Bankası (BIB) salam sözleşmesine katılmak isteyen diğer bankaları temsil etmek üzere görevlendirilmiştir. Aynı zamanda malın dağıtım kanalları ile pazarlaması için Bahreyn Hükümeti, acente olarak görevlendirilmiştir. Bahreyn Hükümeti, BIB'ın salam sahiplerine, diğer geleneksel kısa vadeli para piyasası enstrümanlarının getirisine eşit kazanç sağlayacak bir fiyattan alüminyum satmasına olanak sağlamıştır.

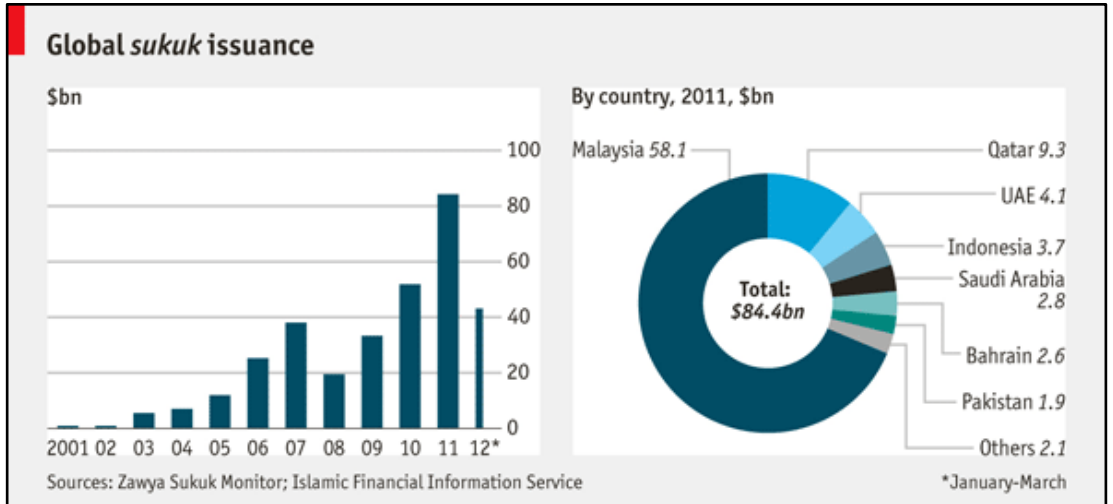
Sukuk ihracında kullanılacak yöntemler icara, salam, istisna olabileceği gibi, bunların karışımı da olabilir. Örneğin icara, istisna ve murabahadan oluşan sukukun uygulaması olarak İslami Kalkınma Bankasının ihraç ettiği hibrid sukuk gösterilebilir. Bu ürün, içeriği %67 icara sukuk, %30 murabaha ve %3 istisna sukuk şeklinde yatırımcılara sunulmuştur.



Sukukun ortaya çıkma sebebi olan İslami prensiplere uyumluluk konusunda aşağıdaki konulara dikkat edilmesi gerekmektedir<sup>33</sup>:

- Bir İslami sözleşmenin taşınması gereken şartları taşınmalıdır- **fiqh muamalat**'ın genel prensipleri
- Yasaklanmış uygulamalardan kaçınılmalıdır(riba, yasaklanmış maddeler, belirsizlik, spekülasyon v.b.)
- Haklar ve yükümlülükler saydam ve açık olmalıdır.
- Sukuk gerçek bir varlığa dayanmalıdır ve kağıt üzerindeki türevleri temel almamalıdır: Sukuk bir varlık veya maddi duran varlığı temsil eden bir pay üzerine temellendirilmelidir. Borç satışı (**sale of debt**) yapılmamalıdır.
- Sukukun getirisi ve nakit akışı satın alınan varlığa dayanmalıdır veya bu varlıktan elde edilmelidir. Faiz gelirlerinin bir bileşimi şeklinde olmamalıdır.

Şekil 5:Dünyada Mevcut Sukuk Hacmi



Kaynak: (Çevrimiçi) <http://www.economist.com/blogs/graphicdetail/2012/04/focus-2>. 25 Mayıs 2012.

## 4.1.2 Çeşitli Ülkelerdeki Yasal Altyapı

### 4.1.2.1 Malezya:

<sup>33</sup> (Çevrimiçi) <http://jksp.pahang.gov.my/index.php/component/content/article/134-darimejakp/168-sukuk>, 20 Mayıs 2012.

İncelenen kaynaklara göre 1990 yılında dünyanın ilk modern anlamdaki sukuk işleminin yapıldığı anlaşılan Malezya’da sukuk uygulamaları için yasal çerçeve aşağıdaki biçimlerde oluşturulmuştur:

Malezya’da sukuk ile ilgili yürürlükteki yasalar başlıca iki tanedir:

- Sermaye Piyasası ve Hizmetleri Kanunu – 2007 (*CMSA*)
- Şirketler Kanunu

Ayrıca yasalara ek olarak aşağıdaki düzenleyici kuruluşlar tarafından yayımlanan yönergeler (**Securities Commission&Bank Negara**) mevcuttur:

- IPDS’ye ilişkin yönetmeliği de içeren, özel borçlanma senetlerinin halka arzedilmesine ilişkin yönetmelikler (**PDS Guidelines**) 2000
- İslami borçlanma senetlerine ilişkin yönetmelikler 2004

Ayrıca uygulamaya ilişkin olarak Malezya kurumsal yönetim kanunu ve İslami risk sermayesine ilişkin yönetmelik ve en iyi uygulama yöntemleri yürürlüktedir.

#### **4.1.2.2 GCC – Körfez Ülkeleri**

Körfez İşbirliği Örgütü üyesi ülkelerde sukuk işlemleri Malezya’dan hemen sonra 1990’ların başlarında uygulanmaya başlanmış olup, gerek piyasa derinliği gerek çeşitlilik açısından şu anda da Malezyanın ardından en aktif sukuk piyasası bu ülkelerde bulunmaktadır.<sup>34</sup>

Hem özel sektör, hem kamu kurumları tarafından bu çalışmanın değişik yerlerinde de kısmen bahsedildiği üzere pek çok farklı proje ve konularda sukuk arzı işlemleri gerçekleştirilmektedir. Dünyadaki diğer sukuk işlemlerine gelen talebin büyük kısmı da bu ülkelerdeki yatırımcılardan gelmektedir.

#### **4.1.2.3 İngiltere**

Birçok sukuk işleminin Londra’da yatırımcılara arzedildiği İngiltere’de sukuk, gerekli diğer şartları da (Sukukun yatırımcısı sukuk konusu varlığın sahibi niteliğindedir ve sukuku çıkaran kuruluş, sukukun çıkarıldığı varlığın performansına

---

<sup>34</sup> Bkz: Ek-7

bakılmaksızın senet üzerinde yazılı değerın %100'ünü ve ayrıca dönemsel tutarları yatırımcıya ödemek zorundadır) taşımak şartıyla, FSA'ya göre **GDR - Global Debt Group** tarafından "Garanti Edilmiş Borç" olarak sınıflandırılır.

İngiltere'de sukuk türü senetlerin resmi olarak işlem gördüğü iki tane borsa mevcuttur:

- 1- **LSE- London Stock Exchange**, resmi olarak düzenlemelere tabi piyasayı işletmektedir.
- 2- **LSE Professional Securities Market (PSM)**

Bu iki piyasaya kabul edilen senetler resmi listeye dahil edilmektedir.<sup>35</sup>

Ayrıca İngiltere'de devlet hazinesi tarafından sukuk çıkarılmasına ilişkin son yıllarda çeşitli çalışmalar yapılmış olmasına karşın, şu anda böyle bir uygulama sözkonusu değildir.

#### **4.1.2.4 Almanya**

Alman yasalarında sukuk için teşvik edici özel bir düzenleme bulunmadığı anlaşılınca beraber, 2004 yılında Almanya'da Saxony-Anhalt eyaleti tarafından Batı dünyasında bir ilk olmak üzere Hollanda'da kurulan bir SPV aracılığı ile Lüksemburg ve ek olarak Bahreyn'de 5 yıl vadeli bir sukuk ihracı yapılmıştır.

**Tablo 9: Saxony-Anhalt Sukuk İşlemi**

<b>Durumu</b>	<b>Vadesi Doldu</b>
<b>Sukuk Çıkaran Kuruluş Adı</b>	<b>Stichting Sachsen-Anhalt Trust</b>
<b>Sukuk Adı</b>	<b>Saxony-Anhalt Sukuk</b>
<b>Yapılandırma Tipi</b>	<b>İjarah</b>
<b>Ülke</b>	<b>Germany</b>
<b>Para Birimi</b>	<b>EUR</b>
<b>Kapanış Tarihi</b>	<b>01Jun04</b>
<b>Vade</b>	<b>5 Yıl</b>
<b>Tutar</b>	<b>EUR 100,000,000</b>

Kaynak: (Çevrimiçi) <http://www.zawya.com/sukuk/sukukprofile.cfm/skd6516428>, 1 Haziran 2012.

<sup>35</sup> (Çevrimiçi) <http://www.fsa.gov.uk/doing/ukla/global/suk> 26 Mayıs 2012.

#### 4.1.2.5 Fransa

Fransız meclisi Fransız firmaları tarafından sukuk çıkarılmasını kolaylaştıran yasayı 17 Eylül 2009 tarihinde kabul etmiştir. Yeni yasa “**fiducie**” olarak bilinen yasal yapıyı değiştirmektedir.<sup>36</sup>

Bu ülkenin 2012 yılında devlet sukuku çıkarma girişimi, piyasa koşulları ve ülkenin kredi notunun düşürülmesi nedeniyle gecikmeye uğramıştır.

#### 4.1.2.6 Türkiye

Türkiye’de 2011 yılında yapılan yasal düzenlemeler sukuk arzı konusunda son derece olumlu bir ortam oluşturmuştur. Sukuk icara için sözkonusu olan vergi kesintisi %10’a düşürülmüş, ayrıca KDV, damga vergisi ve kurumlar vergisi muafiyetleri sağlanmıştır.

Türkiyede sukuk uygulamalarına ilişkin olarak Seri: III, No: 43 sayılı "Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" 01/04/2010 tarih ve 27539 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Tebliğ, özel sektör şirketlerinin Kira Sertifikası ihracı yoluyla sermaye piyasalarından fon temin etmelerine imkân vermektedir. Tebliğ ile getirilen düzenlemeler ve Kira Sertifikası ihracına ilişkin genel esaslar aşağıda yer almaktadır<sup>37</sup>:

- Global bir yatırım aracı haline gelen ve "faizsiz tahvil" olarak da tanımlanan "Sukuk"a benzer bir enstrüman olarak Kira Sertifikası sermaye piyasamıza sunulmuştur.
- Kira sertifikası, özel sektör şirketlerinin (kaynak kuruluş), bir "Varlık Kiralama Şirketi" (VKŞ) aracılığı ve devret-kirala-devral yöntemiyle, mülkiyetlerindeki veya kiralamak suretiyle devralacakları varlıkları kullanarak finansman sağlamalarına imkan veren bir enstrümandır.

<sup>36</sup> (Çevrimiçi)

<http://archive.arabnews.com/?page=6&section=0&article=126597&d=21&m=9&y=2009>, 30 Mayıs 2012.

<sup>37</sup> (Çevrimiçi) <http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=201041&subid=0&ct=c>. 02 Haziran 21012.

- VKŞ, yurt dışında özel amaçlı kuruluş (**trust**) olarak bilinen yapının, ülkemiz hukuk sisteminde bulunmaması sebebiyle asgari yükümlülüklerle kurulacak bir anonim şirket olarak düzenlenmiştir.
- Tebliğ ile yatırımcıların haklarının korunmasını ve VKŞ tarafından yatırımcılar hesabına devralınmış olan varlıkların veya bu varlıklardan elde edilen gelirlerin amacı dışında kullanılmasının önlenmesini teminen, VKŞ esas sözleşmesinin belirli şartları taşıması ve SPK'ca onaylanmış olması zorunlu tutulmuştur.
- En temel borçlanma aracı olan tahvil ile aynı işleyiş yapısına sahip olan Kira Sertifikasının, satılıp kaynağa dönüştürülebilecek bir varlığa dayanak olarak ihraç edilmesi ve dolayısıyla daha korumalı bir yapı içermesi nedeniyle yatırımcılar açısından güvenli bir alternatif olarak ön plana çıkması beklenmektedir.
- Sistem temel olarak, kaynak kuruluşun VKŞ'ye devrettiği varlıkları daha sonra geri kiralaması suretiyle fon temin etmesi üzerine dayanmaktadır. VKŞ ilk etapta devraldığı bu varlıkların finansmanını ihraç edeceği kira sertifikası ile karşılamakta, söz konusu sertifikaların dönemsel ödemelerini ise kaynak kuruluştan gelen dönemsel kira gelirleri ile gerçekleştirmektedir. Vade sonunda ise kaynak kuruluşu geri devredilen söz konusu varlıklardan elde edilen gelir, kira sertifikası sahiplerine payları oranında dağıtılarak ihraç edilmiş olan kira sertifikası itfa edilmektedir.

Uygulamaya bakıldığında ise Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından 2010 yılında Cayman Adaları'nda 3 yıl vadeli icara/murabaha içerikli 100 milyon USD ve 2011 yılında Türkiye'de 5 yıl vadeli kısmen varlık teminatlı icara/murabaha içerikli 350 milyon USD değerinde sukuk arzı yapılmıştır.

Kasım 2011'de Al-Baraka tarafından çalışması yapılan ve Türkiye'de çıkarılması planlanan, kısmen varlık teminatlı icara/murabaha içerikli 200 milyon USD ve 5 yıl vadeli sukuk ile Bank Asya tarafından Cayman Adaları'nda çıkarılması planlanan varlık teminatlı, icara/murabaha içerikli 300 milyon USD değerinde 5 yıl vadeli sukuk çalışmaları piyasa koşulları nedeniyle iptal edilmiştir. Ayrıca Garanti

Bankası ve HSBC tarafından, daha önce kurumsal müşterileri için yurtdışında sukuk benzeri yapılandırma işlemleri yapıldığı bilinmekte olup bu tür klasik piyasa oyuncularının da Türkiye’de sukuk piyasasına sürpriz bir giriş yapmaları beklenebilir.<sup>38</sup>

#### **4.1.2.7 Japonya:**

24 Kasım 2011 tarihinde Japon Varlıkların Seküritizasyonu Kanunu (**Act on Securitization of Assets**) ve buna ilişkin yönetmelikler değiştirilerek Japon sukuku çıkarılabilmesine olanak sağlayan bir yasal çerçeve oluşturulmuştur. Yeni düzenlemeye bakıldığında Japon sukukunun **SPT (Specific Purpose Trust-Tokutei Mokutei Shintaku)** kapsamı içerisinde çıkarılacağı öngörülmektedir. Bu düzenlemenin yapılmasına karşın vergi kanunları açısından sukuk için ayrı bir düzenleme daha yapılması gerekmektedir. Birçok Asya ülkesinde olduğu gibi Japonya’da da bu tür bir vergi avantajı sağlayacak düzenlemenin yakın zamanda yapılacağından sözedilmektedir.<sup>39</sup>

Ayrıca Sudan ve Endonezya’da büyük ölçeklerde uygulanmakta olup, Kazakistan ve Kırgızistan’da da yasalar şu an da sukuk çıkarılmasına imkan vermektedir. İncelenen çeşitli kaynaklardan Rusya, Tayland, Güney Afrika Cumhuriyeti, Ürdün, Mısır ve Güney Kore’de sukuk yasaları ile ilgili çeşitli çalışmaların devam ettiği anlaşılmaktadır.

## **4.2 Yap-İşlet-Devret Projeleri ve Sukuk Benzeri Finansman Yapısı**

Günümüzde Yap-İşlet-Devret olarak adlandırılan modele göre yürütülen imtiyazlı projelerde temel olarak aşağıdaki aşamalar takip edilmektedir:

- Kamu ile Özel sektör arasında imtiyaz anlaşması yapılır
- Belirlenmiş bir zaman dilimi içinde bir altyapı inşaatının gerçekleştirilip bunu işletme hakkı verilir

---

<sup>38</sup> (Çevrimiçi)

[http://www.zawya.com/story/pdf/Turkish\\_sukuk\\_market\\_looks\\_good\\_for\\_expansion\\_in\\_2012-ZAWYA20120307053648/](http://www.zawya.com/story/pdf/Turkish_sukuk_market_looks_good_for_expansion_in_2012-ZAWYA20120307053648/) 29 Mayıs 2012.

<sup>39</sup> (Çevrimiçi)

[http://www.jcr.co.jp/english/top\\_cont/report\\_desc.php?no=2011122710QA&PHPSESSID=0556e1990509c505cd47a46652431b7b](http://www.jcr.co.jp/english/top_cont/report_desc.php?no=2011122710QA&PHPSESSID=0556e1990509c505cd47a46652431b7b) 31 Mayıs 2012.

- Süre sonunda herhangi bir finansal yükümlülük karşılığı olmaksızın projenin mülkiyeti kamuya devredilmektedir.
- Projenin özellikleri ve şartları kamu tarafından belirlenmektedir.
- Projenin inşaatı ve işletilmesinin sorumluluğu tamamen özel girişime aittir.
- Özel girişim, sermaye maliyetlerini ve beklediği karı imtiyaz süresi içerisinde projenin işletilmesinden elde edeceği gelir ile karşılar.
- Proje sonuç üretilecek ürün veya hizmetin satın alınması (belirlenmiş sabit bir fiyattan) kamu tarafından garanti edilir.
- Kamu projeye finansal destek vermez ama piyasa riskine karşı ve diğer risklere karşı geniş çaplı teminat sağlar.

Yap-İşlet-Devret modeli sayesinde kamu bütçesine yük getirmeden, büyük ölçekli altyapı ve kalkınma projelerinin gerçekleştirilmesi sağlanmış olmaktadır.

Yapı ve uygulaması itibarıyla YİD modelinin günümüzdeki modern finans uygulamalarından sukuk finansman yöntemi ile uyumlu olduğu noktalar aşağıdaki gibi özetlenebilir:

- Finansman ve yatırım konusu bir varlık bulunmaktadır.
- Finansmanı kamu sağlamamaktadır.
- Girişimci bir kişilik bulunmaktadır.
- Bu girişimci kişilik deneyim, bağlantı, uzmanlık v.b. özelliklerini kullanarak projenin gerçekleştirilmesi için özel bir şirket oluşturmaktadır (SPV).
- Yatırımın gerçekleştirilmesi ve projenin tamamlanması için gerekli finansman dışı kaynakları (teknoloji, kullanılacak malzemeler v.b.) kaynakları girişimci tedarik etmektedir.
- Finansman kaynağı girişimcinin kendisi değildir.
- Gerekli fonlar şirket hisse ve tahvilleri aracılığı ile yerli- yabancı borsalardan sağlanmaktadır.
- Finansman kaynağını oluşturan yatırımcılar, ellerindeki mevcut fonlardan daha fazla getiri elde etmek isteyen birikim sahipleri ve kurumsal yatırımcılardan oluşmaktadır.

Pek çok kamu projesi, YİD ve yatırım sukuku gibi faizsiz teknikler temelinde yürütülebilir niteliktedir. YİD ve çeşitlerinin etkinliği ekonominin genel yapısının ve özellikle de finansal piyasalar ve kurumların durumunun iyi olmasına bağlıdır. Sukuk ve İslami finans yöntemleri gerçek varlıklar üzerine inşa edildiği için bu yapının finansal piyasaları ve kurumları güçlendirmesi öngörülebilir. Buradan yola çıkılarak YİD yönteminin sukuk finansman yapılarıyla birlikte yürütülmesinin diğer geleneksel faiz temelli finansman araçlarına göre daha iyi bir alternatif olduğu söylenebilir.

Genel olarak vergi gelirleri gelişmekte olan ülke hükümetlerinin kaynak ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli olmamaktadır. Bu nedenle YİD türlerinin, sukuk benzeri finansal araçların ve vergilendirmenin iyi bir bileşimi devletler tarafından oluşturulabilir. Bu durum ise varlık temelli finansman yönteminde sadece gerçek bir varlık olduğu takdirde finansman kaynağı olacağı için hükümet harcamalarının da disiplin altına alınmasını sağlayacaktır.<sup>40</sup>

Sukuk benzeri finansal araçlar bir hisse, gayrimenkul, kullanım hakkı, para ya da borç üzerinde bir pay hakkını temsil etmelidir veya bütün bunların bazılarının ya da tamamının bileşimi olabilir. Bunun yanında kaynak sağlamak mudaraba, muşareke azalan mudaraba ve muşareke, istisna, icara, salam ve mudaraba kullanılabilir ve yukarıda bahsedilenlerin bir havuzda toplanarak seküritizasyona tabi tutulması şeklinde olabilir. Ayrıca faizsiz bankacılıkta kâr-zarar tahvili (mukarada tahvili) çıkarmak yoluyla da fon oluşturulabilir. Mukarada tahvillerinin büyük bir bölümü ipotekle güvence altına alınarak, girişimcinin küçük bir sermaye ve yüksek kâr payı ile “Altın hisse” sahibi yapılması da mümkündür.

Kamu kuruluşları ve özel şirketler, kalkınma projelerinin finansmanında *istisna* sukukunu da kullanabilmektedirler. Bu yöntemde kaynak kuruluş bir SPV kurmakta ve bir İstisna sözleşmesi ile projenin finansman ve gerçekleştirilmesi fonksiyonlarını bu SPV’ye devretmektedir. Daha sonra sözleşme fiyatını önceden belirlenmiş vade tarihlerine göre İstisna sukuku ile ödemektedir. Sukuk çıkaran kuruluş, farklı bir istisna sözleşmesi ile projenin yürütülmesi işini inşa edecek

---

<sup>40</sup> Iqbal, Munawar; Khan, Tariqullah: “Financing Public Expenditure: An Islamic Perspective”, Islamic Development Bank, Jeddah, Islamic Research and Training Institute, **Occasional Paper No:7**, 2004, p. 85 (Çevrimiçi) <http://www.iefpedia.com/english/?p=1783>, 15 Haziran 2011, p.2.



firmaya vermekte ve bu sözleşme için ödenecek bir fiyat ve vade belirlenmektedir. SPV ayrıca bir yatırım bankası aracılığıyla sukuku yatırımcılara satmakta ve projenin inşası işini yürüten firmaya borcunu ödemektedir.<sup>41</sup>

#### 4.2.1 Sukuk Yapılandırılmasında Kullanılan Üç Temel Sözleşme

Üç tür sözleşme sukuk yapılandırmasında öneml bir rol oynar<sup>42</sup>:

- **Değişim-Takas Sözleşmeleri ( Contract of Exchange):**

Kiralama, selem, istisna' ve murabaha gibi sözleşmeleri içermektedir. Yetkili mercilerinin çoğu sadece kiralama sözleşmesini sukuk için bir değişim sözleşmesi olarak kullanmaktadır. Çünkü selem, istisna' ve murabaha sözleşmeleri esas varlık olarak işlem görememektedirler. Bununla birlikte bazı fıkıhçılar borçtan kısmi bir terkibe varlık destekli menkul kıymet (**asset-backed security**) hususunda olduğu gibi esas varlık olarak müsaade etmişlerdir.

En yaygın **ijarah** (kiralama) sukuk formu, esas varlığın üretici tarafından yatırımcılara sukuk ihraç eden özel amaçlı kuruluşa (SPV) satışını ihtiva eder. SPV varlığı üreticiye geri kiralar, böylece SPV periyodik kira ödemeleri temin eder. Kanuni çerçeveye bağlı olarak, bir ihraççı başarısız olursa onun kanuni konumunun güvencesiz bir kredi verene eşdeğer olabilme olasılığı vardır.

- **Vekillik sözleşmesi (Aqd Wakalah - Contract of Agency):**

Vekillik büyük ölçüde fon yönetimi için kullanılmıştır. Birçok takafül (yardımlaşma) şirketi bu gün mudarabadan çok vekillik modelini kabul ediyor. Son zamanlarda Körfez İşbirliği Ülkeleri'nde sukuk için vekillige bir yönelme olmuştur. Vekilligin popüler olması, ücretin peşin belirlendiği şer'i uygulamanın kolaylığı sayesinde.

- **Ortaklık sözleşmeleri (Uqud İştirak- Contract of Participation):**

Mudaraba ve muşaraka formunda uygulanmaktadır. Ortaklık sözleşmeleri, risk paylaşımı içeren yatırım veya iş fonlaması manasında Hz.Muhammed (SAV) zamanında bile tercih edilen yapı olmuştur. Mudaraba ve muşaraka sırasıyla kar

---

<sup>41</sup> Syed Abbas Musavian, Mostafa Zehtabian, "Operational models for Ijarah, Istisna, and Murabaha Sukuk From Islamic Point of View" (Çevrimiçi)

[http://www.rdis.ir/RDFiles/IslamicFin/Operational\\_models\\_for\\_Ijarah46.pdf](http://www.rdis.ir/RDFiles/IslamicFin/Operational_models_for_Ijarah46.pdf) 10 Kasım 2011.

<sup>42</sup> Erçetin, **a.g.e.**, s.3.

paylaşımı ve sermaye paylaşımı olarak açıklanmaktadır. Riskler, sermaye ödemesi ve hisse/kar ödemesindeki dalgalanmalar ihtimali ile birlikte üretici ve yatırımcılar arasında paylaşılmaktadır. Yapının öz sunumu, yatırımcıların kardan pay aldığı ve borç üzerinden faiz almadığı –iki farklı yükümlülük- manasına gelen bir konumdur.

Bunların dışında finansal mühendislik ürünü olan pek çok çeşit yapılandırma şekli ortaya çıkmış ve çıkmaktadır.

Aşağıdaki tabloda sukuk finansmanı için kullanılan bazı sözleşme tiplerinin nitelikleri hakkında bilgiler verilmekte ve karşılaştırması sunulmaktadır.

**Tablo 10: Sukuk Yapılandırmasında Kullanılan Başlıca Finansman Sözleşmelerinin Karşılaştırması**

Sözleşme Adı	Sözleşme Tipi	Finansman Tipi	Temel Riskler	Finansörler Teminat Alabilir mi?
<i>Murabaha</i>	Ticaretin Finansmanı	Ertelenmiş Satış "Dayn"	Ödenmeme	Evet
<i>Ijara</i>	Leasing	Kiralama Finansmanı "Dayn"	Ödenmeme ve hasar görme	Evet
<i>Bei'salam</i>	Üretim Öncesi Finansman	İleri Vadeli Satış "Dayn"	Ödenmeme	Evet
<i>Istisn'a</i>	İnşaat Finansmanı	Taksitli Satış "Dayn"	Ödenmeme	Evet
<i>Mudaraba</i>	Sermaye Yatırımı	İşletme (Girişimcilik) Finansmanı	Sahtecilik, ihmal, etik olmayan davranışlar v.b.	Evet ama sadece işletme dışı sebepler için
<i>Musharaka</i>	Sermaye Yatırımı	<i>Joint Venture</i>	Sahtecilik, ihmal, etik olmayan davranışlar v.b.	Evet ama sadece işletme dışı sebepler için

Kaynak: (Çevrimiçi) <http://www.kantakji.com/fiqh/files/markets/m111.pdf> 01 Ekim 2011.

#### 4.2.2 Yap-İşlet-Devret ve Sukuk

Yap-İşlet-Devret projelerinin finansmanında kullanılacak sukuk benzeri finansal araçlar aşağıdaki avantajları taşıyacaktır<sup>43</sup>:

- Halihazırda Ortadoğu ülkelerinden başka ülkelere önemli miktarda sermaye akışı mevcuttur. Bu sermayenin bölge ve çevresindeki ülkelerinin yoğun biçimde ihtiyaç duyduğu alt yapı yatırımlarında karlı bir biçimde kullanılması Yap-İşlet-Devret projelerinde sukuk benzeri finansal araçların, kullanılmasıyla sağlanabilir. Bu hem klasik finansal araçlardaki faiz

<sup>43</sup> Iqbal, Khan, a.g.e, p.71.

kavramına duyarlı olan yatırımcıları hem de kalkınmakta olan bölge toplumlarının gelişimi için sermayenin verimli şekilde kullanımı sağlayacak olup hem bölge hemde genel anlamda en verimli şekilde kullanılacağı için tüm dünya için olumlu bir gelişme olacaktır.

- Alternatif sermaye piyasalarının gelişiminin desteklenmesi: Sukuk benzeri uygulamalarda likidite olanakları, Yap-İşlet-Devret projeleri aracılığıyla önemli ölçüde genişletilebilir ve bu da mevcut durumda uzun dönemde belirsiz riskler almak istemeyen yatırımcıların taleplerine cevap verecektir.
- Sekürütizasyon trendine uyum sağlama imkanı olacaktır. Sekürütizasyon bir girişimin gelecekteki nakit akışının şimdiki nakit akışına dönüştürülmesi işlemidir. Yap-İşlet-Devret projelerinde varlıkların sekürütizasyonu yoluyla kaynaklar daha verimli kullanılabilir ve daha etkin bir risk yönetimi sağlanabilir.
- Altyapı yatırımlarında kullanılabilen fonlar, genelde uzun dönemde dengeli ve düşük riskli getiri sağlayan borç finansmanı araçlarına yatırım yapmaktadırlar. Yap-İşlet-Devret projeleri aracılığıyla oluşturulacak sukuk fonları bu eğilimi de cevap vermiş olacaktır.
- Gizli opsiyon kullanımından faydalanılabilmemesi. Sukuk benzeri finansman uygulamasında, varlığın kendisinden ayrılmış bağımsız bir alma-satma hakkını içeren opsiyon kullanma imkanı bulunmamaktadır. Ancak Yap-İşlet-Devret projeleri ile varlıktan ayrılamayan ancak yatırımcıya da seçenekler sunan sukuk benzeri uygulamalar yapılması mümkündür.

### **4.2.3 Yatırım Projeleri Finansmanı Sukukunda Başarılı Olunabilmesi İçin Önemli Unsurlar**

Yatırım sukukunun olumlu rolünün güçlendirilmesi için aşağıdaki belirtilen konuların çözüme kavuşturulması gerekmektedir<sup>44</sup>:

- **Destekleyici yasal ve yorumsal çerçeve oluşturulması**

Sukuk yeni bir olgudur. Bütün uluslararası sukuklar yatırım sertifikası olarak çıkarılmış olmasına karşın, sukuk için talebin en yoğun olduğu ortadoğu ve

---

<sup>44</sup> A.e, p.72.

çevresindeki ülkelerde yatırım sertifikalarına ilişkin yasal düzenleme eksiklikleri bulunmaktadır. Bu eksikliğin giderilmesi gerekir. Rekabetçi fiyatlandırma yapılabilmesi için sukukun düzenlendiği yasal çerçevenin bütün yasal çerçeveler tarafından da kabul edilebilir şekilde dizayn edilmesi gerekmektedir. Ayrıca sukuk uygulamalarına ilişkin fıkhi bazı konularında çözümlenmesi gerekmektedir.

- **Sukuk çerçevesi ve kamu sektörünün büyüklüğü**

Kamuya kaynak sağlanması için sukuk çerçevesinin kullanılması kamunun ekonomideki aktivitesini artırıcı bir etki oluşturabilmektedir. Bugün pekçok ülkede özelleştirme eğilimi mevcuttur. Bu nedenle özelleştirme ile kamuya ait sukuk çerçevesinin çatışmaması gerekir. Bunun için şu noktalara dikkat edilmesi gerekir:

- a- Etkin bir özelleştirme uygulaması, satılan kuruluşun performansının artması ve bunun sonucu devletin elde ettiği vergi gelirinin yükselmesini gerektirmektedir. Sukuk çerçevesi içinde ekonomik performansın gelişmiş olması çok önemlidir.
- b- İcara Sukuku çerçevesi sistemik ve uygun şekilde dizayn edilmiş bir vade yapısı ile birlikte hükümet projelerinin özel sektör mülkiyetinde olmasını sağlamaktadır.
- c- Pekçok özelleştirme uygulamasında, hükümetler özelleştirilen kuruluşta minimum tutarda bir payı saklı tutmaktadırlar. Başarılı bir özelleştirme sonrası işletmenin değeri artacağından hükümetin elinde kalan hisselerin de değeri artacaktır. Bu tür azınlık hisseleri bir havuzda toplanarak sukuk çerçevesinde geçici olarak özelleştirilebilir. Böylelikle kamunun gelirleri artacak ve daha etkin bir sukuk piyasası da oluşacaktır.

- **Kamuya ait Sukuk ve Ortak Aksiyon Grupları**

Değişik grupların farklı miktarlardaki yatırımları nedeniyle sorunlu kamu borçlarının yeniden yapılandırılması anlaşmazlıklara sebep olabilmektedir. Bu nedenle bu tür durumlarda ortak aksiyon grupları oluşturulmaktadır. Bu tür bir oluşum sukuk için de geçerlidir. Hatta bu tür bir oluşum, İcara Sukuk türü sukuklarda sukuk yapılandırmasının içinde kendiliğinden bulunmaktadır.

## 4.2.4 Günümüzdeki Bazı Yap-İşlet-Devret ve Sukuk Uygulama Örnekleri

Aşağıda son dönemlerde gerçekleştirilen ve bazıları da sukuk ile finanse edilmiş olan Yap-İşlet-Devret proje uygulama örnekleri görülmektedir<sup>45</sup>:

- **Kuzey-Güney Otoyolu – Malezya**

Malezya, Yap-İşlet-Devret projelerini ekonominin farklı sektörlerinde kullanmada önemli bir deneyim elde etmiştir. Kuzey-Güney Otoyolu (**NSH-North South Highway**) bu deneyimlere güzel bir temsili örnektir. Bu proje sukuk ile finanse edilmemiş olmasına karşın yapısı gereği böyle bir sukuk yapılandırmasına son derece uygun düşebilecek bir örnek olması açısından burada ele alınmıştır. 900 km uzunluğundaki bu yol ülkenin Tayland ile olan kuzey sınırından Singapur ile olan güney sınırına kadar uzanmaktadır. Bu nedenle Malezya'daki en önemli otoyollardan bir tanesidir. Bir Yap-İşlet-Devret projesi olarak yapılandırılan bu projenin üç önemli özelliği bulunmaktadır.

İlk olarak bu tür altyapı projelerinde genellikle kamusal otoriteler proje fikrini ortaya atarlar ve özel sektörün buna katılımını teşvik ederler. Oysa NSH örneğinde özel sektörün kendisi bu yatırımın Yap-İşlet-Devret olarak yapılmasının faydalı olacağı görüşünü ileri sürmüş ve kamu otoritelerini bu konuda ikna etmiştir. NSH aslında ilk olarak 1980'lerin başında geleneksel usullerle yürütülen bir kamu yatırımı olarak gündeme gelmiş ancak bu şekilde proje hiçbir zaman bitirilememiştir. 1985 yılında Malezya Mühendisler Birliği (UEM) bir öneri hazırlayarak NSH projesinin bir Yap-İşlet-Devret modeliyle çok önemli ölçüde geliştirilebileceğini ileri sürdü. Daha sonra 30 yıllık süreyi kapsayan imtiyaz 1988'de verildi ve proje 1995 yılında tamamlandı.

İkinci olarak projenin borç/sermaye oranı 90/10 idi ve başlangıçta 3.44 milyar RM (Malezya Para Birimi) olarak hesaplanan toplam maliyet daha sonra 976 milyon RM daha artırıldı. Gerekli olan krediler Malezya hükümetinin destek kredisi olan 650 milyon RM, ihracat kredileri, ticari banka kredileri ve gelir bonolarından

---

<sup>45</sup> A.e, p. 65-70.

oluşmaktaydı. Bu noktada sukuk finansman yönteminin bu proje için uygulama potansiyeli görülebilmektedir.

Üçüncü olarak proje için uygulanan finansal düzenleme, finansal mühendislik kapsamında teşvik uyumlu sözleşmelere güzel bir örnek teşkil etmektedir. Projeyi yürüten firma yapım faaliyetlerini alt sözleşmelerle başka firmalara devretmek zorundaydı. Bu tür alt sözleşmelerle yürütülen işlerde kalite ve sözleşmelerin uygulanabilirliği riski ortaya çıkmaktadır. Bu sorunun üstesinden gelebilmek için, alt sözleşmeler yapılan firmaların çıkarlarının inşa edilecek varlıkların kalitesine endekslenmesi gerekmektedir. NSH bu sorunun üstesinden, alt sözleşme yapılan firmalar için teşvik uyumlu ödeme programları uygulayarak gelmiştir. Buna göre proje firması ve alt sözleşme yapılan firmalar sözleşme tutarının %87'sinin nakit olarak, kalan %13'lük kısmının da proje bitiminde NSH Şirketi hisse senedi olarak ödenmesini kararlaştırdılar. Bu da yukarıda sözü edilen riskleri minimize etmekte oldukça başarılı olmuştur.

- **Zam Zam Towers Projesi (Suudi Arabistan)**

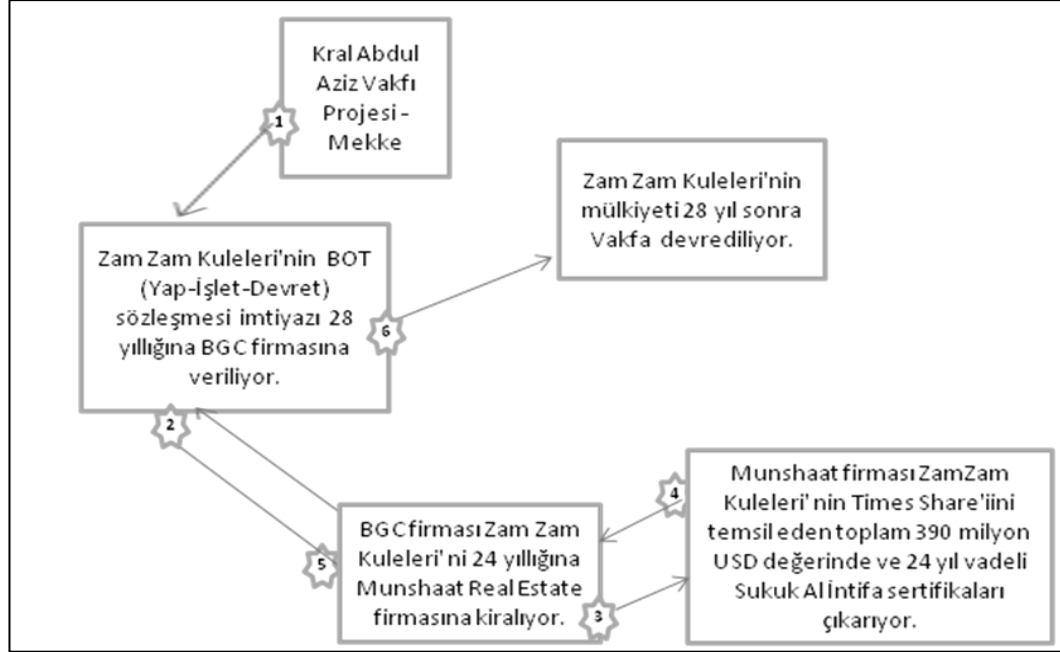
Bu örnekte Zam Zam Towers adlı inşaat projesinin finansmanı sağlamak üzere, 28 yıllık bir BOT imtiyazı Bin Ladin Group of Companies (BGC) e verilmiştir.

Daha sonra BGC tarafından, ZZT projesi Munshaat Real Estates firmasına Yap-İşlet-Devret anlaşmasının bitimine kadar olan süre için kiraya verilmiş ve Munshaat firması, **usufructs** haklarını haftalık dönemlerden oluşan zaman dilimi paylarına bölerek yatırımcılara 24 yıllığına sukuk-al-intifa olarak satışını gerçekleştirmiştir. Böylece harekete geçirilen fonlar BGC'ye 24 yıl boyunca kira ödenecektir. Munshaat firması işlem maliyetlerini ve karını, sukuk yatırımcılarından sağladığı kaynak ile BGC'ye ödeyeceği miktar arasındaki farktan karşılamış olmaktadır. Kiralama döneminin ve Yap-İşlet-Devret (BOT-YİD) döneminin bitmesinden sonra BGC, yapılan anlaşma uyarınca ZZT'nin mülkiyetini King Abdul Aziz Waqf'a transfer edecektir.<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> A.e, p. 65.

**Şekil 6: Zam Zam Towers Projesi Finansman Yapısı**



Kaynak: Munawar Iqbal, Tariqullah Khan: “Financing Public Expenditure: An Islamic Perspective”, Islamic Development Bank, Occasional Paper No:7, Jeddah, Islamic Research and Training Institute, 2004, p. 65 (Çevrimiçi) <http://www.iefpedia.com/english/?p=1783>, 15 Haziran 2011.

Görüldüğü üzere anlatılan bu örnek Yap-İşlet-Devret projelerinin pekçoğu için uygulanabilir bir sukuk modeli teşkil etmektedir. Özellikle hükümet garantisi olmayan büyük ölçekli ve iyi bir finansal profile sahip altyapı projeleri için uygun bir örnektir.

- **Hamad Medical City (HMC) Project – Qatar Global Sukuk- Doha, Katar**

Bu proje Yap-İşlet-Devret modeli ile inşa edilmemiş olmasına karşın sukuk ile finanse edilmiştir. İçerik ve ihtiyaçlar yönünden sukuk ve Yap-İşlet-Devret yönteminin birarada kullanılabileceği bir örnek teşkil etmektedir. Ayrıca proje bazlı sukuk işlemleri için de uygun bir modeldir.

Bu projede Katar hükümeti, Doha şehrinde inşa edilecek olan Hamad Medical City(HMC) adlı projenin yapım maliyetlerini karşılamak üzere 2003 yılında finansmana ihtiyaç duymuştur.

Katar hükümeti, Katar Uluslararası İslam Bankası (QIIB), ve HSBC Qatar Global Sukuk QSC adlı bir **SPV (Special Purpose Vehicle)** ortak limited şirket kurmuş ve bu SPV firması, HMC' nin mülkü durumundaki arsayı satın almıştır. SPV firması bu arsayı trust olarak mülkiyetinde tutarak Ekim 2010 vadeli ve toplam 700,000 USD tutarında ve LIBOR+%0.45 oranında dalgalı getiri sağlayacak olan icara temelli Trust Sertifikaları (TC) çıkarmıştır.<sup>47</sup>

Elde edilen gelir yukarıda sözü edilen arsanın mülkiyetinin kazanılması için kullanılmıştır. Daha sonra arsa Master İcara Anlaşması kapsamında Ekim 2010 tarihine kadar LIBOR+%0.45 tutarında kira karşılığı hükümete kiralanmıştır.

Kira tutarı sertifika sahiplerine ödenen tutara eşit idi ve bu sertifikalar S&P tarafından Katar'ın ulusal kredi notu doğrultusunda A+ olarak derecelendirilmiştir.

---

<sup>47</sup> (Çevrimiçi) <http://instituteofhalalinvesting.org/mughees/common-structures-of-sukuk.pdf>, 10 Mayıs 2012.



## SONUÇ

Dünya literatüründe “Yap-İşlet-Devret” olarak adının modern anlamda ilk kez 1984 yılında Turgut Özal tarafından kullanıldığı kabul edilen imtiyazlı Yap-İşlet-Devret modeli aslında 1850’lerden başlamak üzere önemli ölçüde kullanılagelen bir yatırım finansmanı yöntemidir. Yap-İşlet-Devret yöntemi 1850’li yıllardan itibaren 1930’lu yılların başlarına kadar artan bir yaygınlıkta ve çok geniş ölçekte büyük ve karmaşık projeler için kullanılmış ve oldukça da başarılı sonuçlar alınmıştır. Bu tür imtiyazlı proje uygulamaları serbest ticaret (**laissez-faire**) uygulamalarının en yaygın olduğu bir dönemde piyasanın işleyişine bir engel teşkil etmiş ve aynı zamanda da dünya ekonomisinin entegrasyonunu hızlandırmıştır.

Aynı zamanda pek çok sorunlar da ortaya çıkaran bu uygulama tekellerin oluşarak piyasanın işleyişinin bozulmasına ve optimal olmayan sonuçların da ortaya çıkmasına sebep olabilmektedir. Ancak bu durumlarda yöntemin kendisinden çok uygulayıcıların niyeti önem kazanmaktadır.

Osmanlı toprakları üzerinde yapılan pekçok yatırımda yetersiz yerel kaynaklar bu yöntemle dışarıdan takviye edilmiş ve bu yapılırken de kamu bütçesine yük olunmamıştır. Geleneksel yöntemlerle bu tür yatırımların yapılmak istenmesi durumunda projenin sonuca ulaşma ihtimali Osmanlı İmparatorluğu’ndaki koşullar gözönüne alındığında pek sınırlıdır.

Yatırım yapanlar açısından bakıldığında ise yabancı ülkelere yatırım yapılmasındaki temel güdünün modern portföy teorisinden çok önce yatırımcıların portföy çeşitlendirmesinin önemini çok önceden keşfetmiş olmaları ve çeşitli ülkelerdeki yatırımların yurtiçindeki yatırımlara göre daha fazla getiri sağlamakta oluşlarıdır.

Osmanlı Devleti dışında başka ülkelerde de ve aynı dönem içinde olmak üzere YİD yöntemi uygulanarak büyük ölçekli altyapı yatırımlarının finansmanının sağlandığı bu çalışmada anlatılmıştır. ABD, Arjantin, Çin gibi çok değişik ülkelerde bu yöntem uygulandığı gözlemlenmekte ve genelde hep aynı amaca hizmet ettiği anlaşılmaktadır. Yani gerek kaynakların yetersizliğinin üstesinden gelmek ve projeyi sonuca ulaştırarak kamu bütçesine yük olmamak.

Yatırım projelerinin finansmanı kadar, bunu uygulayanların amaçları ve bu kişi ve kuruluşları yönlendiren güdüler de temelde ekonomik niteliktedir. Öyleki bu dönemde Avrupa'da faiz oranları genelde düşük seyretmekte, bu da birikimlerinden daha fazla kar elde etmek isteyen yatırımcıları daha farklı ve geleneksel yöntemlerin dışında daha riskli olabilen yatırımlar itmekteydi. Bunun için de yeterli bir güvence sağlanması, yani yapılan yatırımın, herhangi bir sorun yaşanması durumunda yeterli seviyede güvence altına alınması gereği ortaya çıkmaktaydı Bu tür bir teminat ise ancak kolayca tanımlanabilir ve somut varlıkların sözkonusu olmasını gerektirmekteydi. İşte varlığa dayalı nitelikte olan Yap-İşlet-Devret projeleri bu ortamda yatırımcılar arasında yoğun şekilde talep görmeye başladı.

I.Dünya savaşıdan sonra sarsılan uluslararası güven ortamı Yap-İşlet-Devret gibi karmaşık, çok taraflı ve büyük ölçekli proje yatırımlarının yapılmasını engellemiş ve bu durum oldukça geç tarihlere kadar, yani bu yöntemin ilk kullanıldığı ülkede yani Türkiye'de tekrar gündeme getirilmesine kadar bu yöntem adeta terk edilmiş görünmektedir. 1980'lerle birlikte başlayan bu modern Yap-İşlet-Devret proje yatırımları kısa süre içerisinde başka ülkelerde de tekrar talep görmeye başlamış ve bu çalışmada anlatıldığı üzere günümüzde artan miktarlarda kullanılmaktadır.

Tarihsel süreçte, büyük ölçekli altyapı projeleri ile ilgili olarak yaşanan deneyimlerden çıkarılan temel dersler aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Büyük altyapı yatırımlarının onaylanabilmesi, fon sağlanabilmesi ve sorunsuz şekilde gerçekleştirilebilmesi için, popüler bir kararlılık ve siyasi açıklık (özellikle maliyetler ile ilgili olarak) gerektirmektedir.
- Projeler sadece fonlama imkanları olduğu için değil, gerçekten istendiği ve yapılmak istenen şey sürdürülebilir olduğu için yapılmalıdır.
- Bu sürdürülebilirlik, bu tür altyapı yatırımlarının içeriğini oluşturan kanalların, barajların, demiryollarının, ücretli yolların ve köprülerin doğası gereği çok uzun bir vade dönemi açısından değerlendirilmelidir.
- Risk dağıtımı ve yönetimi bu tür projelerin başarılı olmasında önemli etkenlerdir. Kamu ve özel girişim paydaşları içeren ve çatışan çıkarları uzlaştıran karmaşık bir yapı sözkonusudur.

- Büyük projelerin planlama ve tasarım aşamaları özellikle uzun ve karmaşıktır. Bu karmaşıklık beraberinde, sözleşmelerde ve finansal yapıda esnekliği gerektiren bir belirsizliği getirmektedir.
- Büyük ölçekli projeler teknik, sözleşmesel ve idari bakımlardan dikkatli biçimde yönetilmesi gereken, olağanüstü yapım sınırlamalarını içermektedir.
- Uluslararası projeler yönetilmesi özellikle zor olan jeopolitik şartlara yüksek derecede duyarlıdır.
- Zaten zor olan talep tahmini, büyük ölçekli projeler için çok daha zordur ve bu nedenle tehlikelidir.
- Potansiyel riskler ve hedeflenen amaçlar özel sektör paydaşların kabiliyetlerini aşabildiği için kamunun bu tür projelerde mutlaka rol alması gereklidir. (Bu da bu çalışmada anlatılan sukuk benzeri yatırım araçları kullanılarak gerçekleştirilebilecek imtiyazlı YİD projelerini ön plana çıkaran bir unsurdur.)

XX. Yüzyılın sonlarına rastlayan başka bir gelişme de *İslami finans* olarak adlandırılan uygulamaların artan miktarlarda kullanılmaya başlanması ve alternatif bir yatırım alanının bu tür araçlar kullanılarak ortaya çıkmasıdır. Finans dünyasında gittikçe popülerleşen sekürütizasyon eğilimi ile paralel olarak sukuk uygulamaları ortaya çıkmıştır. Temelde varlığa dayalı finans olarak adlandırabileceğimiz bir yöntem olan sukuk ile bir varlığın inşasını temel alan YİD projeleri bu anlamda paralel bir çizgiye oturmaktadır. YİD projelerinde, örneklerde anlatıldığı üzere proje sonucu ortaya çıkacak olan varlığın geliri, finansmanın temelini oluşturmaktadır. Sukuk uygulamasında da **beneficial ownership** olarak adlandırılan gelir üzerinde hak sahipliği sözkonusudur.

Proje finansmanı sukukunun kullanım alanının sadece ortadoğuda değil aynı zamanda Batı ülkelerinde de arttığı görülmektedir. Katar Petrol Şirketi gibi bazı büyük ölçekli şirketler, finansman yapılarını çeşitlendirmek adına sukuk türü varlık finansmanı araçlarına ilgi duyduklarını açıklamışlardır. Çözülmesi gereken bazı konular olmasına karşın proje finansmanında sukuk kullanımındaki bu trendin artış yönünde devam etmesinin beklendiği S&P gibi uluslararası kuruluşlarca da ifade edilmektedir.

Dolayısıyla Yap-İşlet-Devret modeli kullanılarak üretilecek olan projelerde ve de özellikle kamu altyapı yatırımlarında sukuk finansman yönteminin kullanılmasının kamu bütçesinin yükünü azaltıcı bir etki yapacağı ve bu tür projelerin finansman kaynaklarını hem piyasa risklerine karşı sağlamlaştıracağı hem de kolaylaştıracağı söylenebilir.

Sukuk menkul kıymetleştirilmesi ile birlikte uygulanacak olan bir Yap-İşlet-Devret projesinin yatırımcılar açısından cazip olan yönü ise sağlanacak teminatların, yapılacak olan parasal yatırımın geri dönüş riskini azaltması ve bu sayede çok uzun vadelere yayılabilen YİD projelerinde, anaparanın vade tarihinde geri alınabilmesi imkanını artırmasıdır. Ayrıca sermaye yatırıma daha yakın bir yapı olan Sukuk işlemi, bu tür projelerde etkinliği artırarak maliyeti azaltması sonucu ortaya çıkacak olan gelir artışı ile yatırımcı lehine bir nakit akışı ortaya çıkacaktır.

Sukuk ile ilgili başka bir öneri de bu finansman yapısında kullanılan kavramların, yurtiçinde daha rahat uygulanabilmesine yardımcı olabilmek amacıyla Türkçe karşılıklarının bulunması veya Türkçeleştirilmeleri olarak dile getirilebilir. Çünkü Arapça-İngilizce karışımı birçok kavramın ve isimlendirmenin kullanıldığı bu alan ülkemizde henüz yeni olarak nitelendirilebilir.

Burada unutulmaması gereken önemli bir konu bu uygulamaların her projenin kendi özel niteliklerine ve ihtiyaçlara uygun şekilde ancak bizzat uygulayıcılar tarafından geliştirilebileceği gerçeğidir. Bu nedenle YİD finansmanı ile ilgili olarak çalışan finans kurumları ve şirketler, bu geliştirmenin en doğru kaynağı konumdadırlar. Bu da bu tür organizasyonlardaki vizyon ile yakından ilişkili bir konudur. Yani daha önce uygulamada en azından yerel anlamda bir örneği olmayan bir yöntemi tasarlayarak ilgili kamu otoritelerinin onayını almak ve uygulamaya koymak için de yatırımcılara doğru bir şekilde bunu anlatmak, ancak fiilen piyasa şartlarında bu iş ile uğraşan bir organizasyonun çabalarıyla gerçekleştirilebilir.

Aynı zamanda maliyet anlamında pozitif etkiler içerdiği için kamusal otoritelerin de ilgi alanına girmesi gereken Sukuk-YİD entegrasyonunun uygulamaya sokulması için, resmi kurumların liderliği de faydalı olabilecek bir girişim olacaktır. Çünkü sonuçta dışsal etkileri de olan kamusal yatırımların etkinliği toplumun genelini ilgilendiren bir konudur.

Burada yalnızca ulusal kamu otoriteleri değil ilgili uluslararası kuruluşlar da rol alabilmelidir. Çünkü kaynakların verimli kullanımı günümüzdeki teknolojik gelişmeler ve küreselleşme düşünüldüğünde tüm dünyayı ilgilendiren bir konu haline gelmiştir. Örnek olarak dünyanın herhangi bir yerindeki nükleer içerikli bir faaliyet dünyanın diğer ucundaki insanları dolaylı değil, doğrudan ilgilendiren bir konu haline gelmiştir. Bu durum ekonomik anlamda da piyasaların entegrasyonu düşünüldüğünde benzer bir nitelik taşımaktadır.

Bu tür bir yapılandırmanın yapılabilirliği ve başarı olasılığı konusunda en iyi ve etkin test, 1850'lerden itibaren uygulanmakta olan gerçek projelere ait veriler kullanılarak yapılabilecek somut bir çalışmadır.

## KAYNAKÇA

Akyıldız, Ali: **Osmanlı Dönemi Tahvil ve Hisse Senetleri**, TEB yayınları, İstanbul, Mayıs 2001.

Akyurtlaklı, Sinan; Caylan, Didem; Poğun, Yüksel: “Olanaklar”, **Egemimarlık**, 1999-3 / s.37-41, (Çevrimiçi) <http://www.egemimarlik.org/31/13.pdf>, 5 Haziran 2011.

Al-Bashir, Muhammad; Al-Amine, Muhammad: “Sukuk Market: Innovations and Challanges”, **Islamic Economic Studies**, Vol.15, No.2, January 2008, (Çevrimiçi) [http://www.irti.org/irj/go/km/docs/documents/IDBDevelopments/Internet/English/IRTI/CM/downloads/IES\\_Articles/Vol%2015-2..M%20Bashir%20Alamin--Sukuk%20Market%20..Innovation.pdf](http://www.irti.org/irj/go/km/docs/documents/IDBDevelopments/Internet/English/IRTI/CM/downloads/IES_Articles/Vol%2015-2..M%20Bashir%20Alamin--Sukuk%20Market%20..Innovation.pdf), 10 Mayıs 2011.

Altaş, Gökben: “İslami Finans Sistemi”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, Sayı:69, Mayıs 2008.

Ausaf, Ahmad; Khan, Tariqullah: “Islamic Financial Instruments for Public Sector Resource Mobilization”, Jeddah, Saudi Arabia, Islamic Research and Training Institute, 1998.

Barth, B.: “The Financial History of the Anatolian and Baghdad Railways, 1889-1914”, Charles University (Translated by J.C. Whitehouse), **Financial History Review** 5, Cambridge University Press, United Kingdom, 1998, pp. 115-137.

Baskıcı, Murat: “Osmanlı Tarımında Makineleşme:1870-1914”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, 58-1, s.30-52. (Çevrimiçi) <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/458/5188.pdf>. 10 Eylül 2011.

Beşirli, Mehmet: “Osmanlı’da Borsa”, **Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 1, s. 185-208, (Çevrimiçi) <http://web.firat.edu.tr/sosyalbil/dergi/arsiv/cilt19/sayi1/185-208.pdf>, 10 Ağustos 2011.

Burak, Durdu Mehmet: “İttihat ve Terakki Partisi’nin Demiryollarını Millileştirme Politikası ve 1917 Tarihli John Robert Pillings’in Şikayeti ve Mahkeme Tutanakları”, **G.Ü. Kırşehir Eğitim Fakültesi Dergisi**, Cilt 5, Sayı 1, 2004, s.71-89.

Chuan, Chen; Messner, John I.: **Comparative Analysis of Chinese BOT Projects in Water Supply**, Pennsylvania, USA, 2003, (Çevrimiçi) [http://www.engr.psu.edu/ae/cic/publications/conference/chen\\_messner\\_2003\\_comparative\\_analysis\\_chineses\\_bot.pdf](http://www.engr.psu.edu/ae/cic/publications/conference/chen_messner_2003_comparative_analysis_chineses_bot.pdf) , 02 Şubat 2012.

Çakır, Selim; Raei, Faezeh: “Sukuk vs. Eurobonds: Is There a Difference in Value-at-Risk?”, **IMF Working Paper**”, October 2007, pp.1-12, (Çevrimiçi) [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1087156](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1087156), 2 Ekim 2011.

Döndüren, Hamdi: “Osmanlı Tarihinde Bazı Faizsiz Kredi Uygulamaları ve Modern Türkiye’de Faizsiz Bankacılık Tecrübesi”, **Uludağ Üniversitesi, İlahiyat Fakültesi Dergisi**, Cilt: 17, Sayı: 1, 2008, s. 1-24, (Çevrimiçi)

[http://home.uludag.edu.tr/users/ucmaz/PDF/ilh/2008-17\(1\)/M1.pdf](http://home.uludag.edu.tr/users/ucmaz/PDF/ilh/2008-17(1)/M1.pdf), 30 Eylül 2011.

Dristas, Margarita: “Foreign Capital and Greek Development in a Historical Perspective”, **Uppsala Papers in Economic History, Working Paper No:10**, University of Crete, Department of Economic History, 1993, pp. 1-31, (Çevrimiçi) <http://uu.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:128582>, 05 Eylül 2011.

Duranoğlu, Erkut; Okutucu, Guzide; **Economic Reasons Behind the Decline of the Ottoman Empire**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Norges Handelshøyskole, Fall 2009, (Çevrimiçi) [http://brage.bibsys.no/nhh/bitstream/URN:NBN:no-bibsys\\_brage\\_23759/1/Duranoglu%20og%20Okutucu.pdf](http://brage.bibsys.no/nhh/bitstream/URN:NBN:no-bibsys_brage_23759/1/Duranoglu%20og%20Okutucu.pdf), 20 Eylül 2011.

Earle, Edward Mead: **Turkey, The Great Powers, and The Baghdad Railway**, New York, The Macmillian Company, 1924.

Frangakis-Syrett, Elena: “The Making of an Ottoman port, The Quay of Izmir in the Nineteenth Century”, Queens College, City University of New York, pp.1-39, (Çevrimiçi) <http://www.levantineheritage.com/pdf/The-Making-of-an-Ottoman-Port-Elena-Frangakis.pdf>, 6 Aralık 2011.

Gedikli, Fethi: **Osmanlı Şirket Kültürü**, İz Yayıncılık, İstanbul, 1998.

Geyikdağı, Necla: **Osmanlı Devleti’nde Yabancı Sermaye, 1854-1914**, Hil Yayın, İstanbul, 2008.

Goetzmann, William N.; Ukbov, Andrey D.: “British Investment Overseas 1870–1913: A Modern Portfolio Theory Approach”, August 2005, [http://www.econ.ed.ac.uk/papers/Britain\\_08\\_14\\_2005-adu.pdf](http://www.econ.ed.ac.uk/papers/Britain_08_14_2005-adu.pdf), 5 Mayıs 2011.

Güngören, Muaz: **Katılım Bankalarında Menkul Kıymet İhracının (Seküritizasyon) Yapısal Farklılık Gösteren Finansal Piyasalarda Uyum Modellemesi: Sukuk Örneği**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2011.

Hassan, Rusni: Importance Of Sukuk Market & Islamic Securitisation, Ahmad Ibrahim Kulliyah of Laws, International Islamic University Malaysia, 17 Mayıs 2012, <http://jksp.pahang.gov.my/index.php/component/content/article/134-darimejarkp/168-sukuk>, 15 Haziran 2011.

Illich, Niles Stefan: **German Imperialism in The Ottoman Empire – A Comparative Study**, University of Texas, December 2007, (Çevrimiçi) <http://repository.tamu.edu/bitstream/handle/1969.1/85842/Illich.pdf>, 10 Eylül 2011.

Iqbal, Munawar; Khan, Tariqullah: “Financing Public Expenditure: An Islamic Perspective”, Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute, Occasional Paper No:7, Jeddah-Saudi Arabia, 2004, (Çevrimiçi) <http://www.iefpedia.com/english/?p=1783>, 15 Haziran 2011.

Kala, Ahmet: **Türk Sınai Mülkiyet Hakları Tarihi – İhtira Beratından Patent’e, Alamet-i Farika’dan Marka’ya**, Ankara, Türk Patent Enstitüsü, 2008.

Kazgan, Haydar; Ateş, Toktamış; Tekin, Oğuz: **Osmanlı’dan Günümüze Türk Finans Tarihi**, 1.Cilt, İstanbul, İMKB Yayınları, 1999.

Khan, Tariqullah: “Financing BOT Projects: The Case of Islamic Instruments”, **Islamic Economic Studies**, Vol.10, No.1, September 2002.

Korkut, Cevat: “XIX. yüzyılda İzmir’de Uygulanan Örnek Bir Yap-İşlet-Devret Modeli”, **Ege Coğrafya Dergisi**, İzmir, 13, 2004, s.1-4.

Kumaraswamy, Mohan M.; Morris, David A.: “Build-Operate-Transfer-Type Procurement, in Asian Megaprojects”, **Journal of Construction Engineering and Management**, March/April 2002. pp.93-102.

Kuran, Timur: “The Absence of the Corporation in Islamic Law: Origins and Persistence, University of Southern California, February 28, 2006, (Çevrimiçi) [http://dukespace.lib.duke.edu/dspace/bitstream/handle/10161/2546/Kuran\\_The\\_Absence\\_of.pdf%3Fsequence%3D1](http://dukespace.lib.duke.edu/dspace/bitstream/handle/10161/2546/Kuran_The_Absence_of.pdf%3Fsequence%3D1), 20 Mayıs 2011.

Magner, Kevin: “Applying PPP to Middle East Rail Projects”, Deloitte, 27 September 2005, (Çevrimiçi) [http://www.euromedaviation.org/fileadmin/download/maincontract/meed2/meed2\\_kevin\\_magner\\_deloitte\\_day1.pdf](http://www.euromedaviation.org/fileadmin/download/maincontract/meed2/meed2_kevin_magner_deloitte_day1.pdf), 20 Şubat 2012.

Mauro, Paolo; Yafeh, Yishay: “The Corporation of Foreign Bondholders”, **IMF Working Paper**, May 2003. (Çevrimiçi) <http://www.ksri.org/bbs/files/research02/wp03107.pdf>. 05 Haziran 2011.

McMillen, Michael J.T.: “Asset Securization, Sukuk and Islamic Capital Markets: Structural Issues in These Formative Years”, **Wisconsin International Law Journal**, 5 August 2008.

Menheere, Ir. Sebastiaan C.M., Pollalis Spiro N.: **Case Studies on Build-Operate-Transfer**, Delft University of Technology, The Netherlands, 1996. (Çevrimiçi) [team.bk.tudelft.nl/Publications/Library/TEAM%20Library.doc](http://team.bk.tudelft.nl/Publications/Library/TEAM%20Library.doc), 05 Mart 2012.

Musavian, Syed Abbas; Zehtabian, Mostafa: “Operational models for Ijarah, Istisna, and Murabaha Sukuk From Islamic Point of View”, (Çevrimiçi) [http://www.rdis.ir/RDFiles/IslamicFin/Operational\\_models\\_for\\_Ijarah46.pdf](http://www.rdis.ir/RDFiles/IslamicFin/Operational_models_for_Ijarah46.pdf), 20 Eylül 2011.

Nassif, Karim; Manley, Jonathan: “Credit FAQ:Project Finance Sukuk”, Standard&Poors, November 16, 2007, (Çevrimiçi) <http://www.kantakji.com/fiqh/files/markets/m155.pdf>, 12 Eylül 2011.

Ökçün, A. Gündüz: “Osmanlı Meclis-i Mebusanında Bağdat Demiryolu İmtiyazı Üzerine Yapılan Tartışmalar” (Çevrimiçi) <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/432/4820.pdf>, 13 Haziran 2012.



Örsten Esirgen, Seda: **Osmanlı Devleti'nde Yabancılara Verilen Kamu Hizmeti İmtiyazları**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2012.

Özdemir, Biltekin: "Osmanlı Devleti Dış Borçları, 1854-1954 Döneminde Yüzyıl Süren Boyunduruk ", **Ankara Ticaret Odası Yayını**, Ankara, Eylül 2009.

Öztürk, Ali İhsan: **Osmanlı'dan Cumhuriyet'e İmtiyaz Usulu İle Yürütülen İstanbul Belediye Hizmetleri (Yap-İşlet-Devret Uygulaması)**, İBB Kültür A.Ş. Yayınları, İstanbul, 2010.

Özyüksel, Murat: "İkinci Meşrutiyet ve Osmanlı İmparatorluğunda Alman – İngiliz Nüfuz Mücadelesi", **İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:38, Mart 2008, s.239.

Painvin, Nicolas: "Large Projects Giant Risks", **Transportation Global Special Report**, Fitch Ratings Ltd., May 2009, (Çevrimiçi) [www.fitchratings.fr](http://www.fitchratings.fr), 10 Şubat 2012.

Pamuk, Şevket: "The Evolution of Financial Institutions in Ottoman Empire 1600-1914", **Financial History Review**, 11.1, Cambridge University Press, United Kingdom, 2004, pp.7-32.

Pamuk, Şevket: **A Monetary History of the Ottoman Empire**, Cambridge,UK, Cambridge University Press, 2000, (Çevrimiçi) [http://assets.cambridge.org/97805214/41971/frontmatter/9780521441971\\_frontmatter.pdf](http://assets.cambridge.org/97805214/41971/frontmatter/9780521441971_frontmatter.pdf), 15 Ağustos 2011.

Pamuk, Şevket: "The Rise, Organization, and Institutional Framework of Factor Markets", 23-25 June 2005, pp. 1-36, (Çevrimiçi) <http://www.iisg.nl/hpw/papers/pamuk05.pdf>, 20 Mayıs 2011.

Shaw, L. Nicola; Gwilliam, Kenneth M., Thompson, Louis S.: "Concessions in Transport", **The World Bank, TWU Papers**, October 1996.

Tan, Turgut: "Kamu Hizmeti İmtiyazından Yap-İşlet-Devret Modeline", (Çevrimiçi) <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/457/5215.pdf>, 30 Temmuz 2011.

Tutel, Eser: **Şirket-i Hayriye**, İstanbul, İletişim Yayınları, 2008.

Van Garsse, Steven: 3rd International Public Procurement Conference Proceedings, Public-Private-Partnerships, Concessions and Public Procurement Law, 28-30 August 2008.

Veaser, Cyrus: "A Forgotten Instrument of Global Capitalism? International Concessions, 1870-1930", USA, Unpublished Manuscript, 2011, pp. 1-30, (Çevrimiçi) <http://www.hbs.edu/units/bgie/pdf/veaser.pdf>, 5 Temmuz 2011.

Yavuz, Bige Sükan: "Fransız Arşiv Belgelerinin Işığında Chester Demiryolu Projesi", **Ankara Üniversitesi, Türk İnkılap Tarihi Enstitüsü, Atatürk Yolu Dergisi**, Sayı:24, Kasım 1999-2003, s.527-561.

Yıldız, Abdunnur: “Osmanlı İmparatorluğu’nun Borçlanmasında Yabancı Sermayenin Etkisi”, **İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No:37, Ekim 2007, s.113-135.

Yorulmaz, Naci: “Ottoman Empire and Germany (1871-1908) Military-economic relationship, Trade Activities of German Armaments Industry In the Ottoman Market”, Free University, Berlin, (Çevrimiçi) <http://www.scribd.com/doc/80875322/Naci-Yorulmaz-Paper>, 19 Eylül 2011, (Çevrimiçi) <http://ekutup.dpt.gov.tr/kit/kilcim/ozel5.html>, 30 Mayıs 2012.

(Çevrimiçi) [www.iktisatlilar.net/index.php?option=com\\_content&view=article&id=481:ile&catid=79:baskan](http://www.iktisatlilar.net/index.php?option=com_content&view=article&id=481:ile&catid=79:baskan). 31 Ağustos 2011.

“American Capital May Invade Turkey”, **The New York Times**, August 18, 1909, (Çevrimiçi) <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=F10F15FC345512738DDDA10994D0405B898CF1D3> 22 Nisan 2011.

“American Phones in Turkey”, **The New York Times**, March 10, 1913, (Çevrimiçi) <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=F50613F83B5813738DDDA90994DB405B838DF1D3>.

“Best Practises for Private Sector Investment in Railways”, TERA International Group Inc., Asian Development Bank and The World Bank Group, July 31, 2006.

“Sultan and Syndicate; The New Railways in Asia Minor”, **The New York Times**, December 16, 1888, (Çevrimiçi) <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=FB0611F8385413738DDDAF0994DA415B8884F0D3> 21 Nisan 2011.

“The Suez Canal Project”, **The New York Times**, July 4, 1855, (Çevrimiçi) <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=FA0A13F93959157493C6A9178CD85F418584F9> 29 Nisan 2011.

## EKLER

### **EK-1 Memaliki Mahruse-i Şahanede Müsaade-i İmtiyaziye ve Ruhsat-ı Resmîye İstida Edenlerin İfa Etmeleri Lazım Gelen Şerait ve Merasime Dair Nizamnamedir.**

(Kaynak: Seda Örsten Esirgen, **Osmanlı Devleti'nde Yabancılara Verilen Kamu Hizmeti İmtiyazları**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2012, s. 264.)

**Birinci Madde:** İşbu nizamname neşr ve ilanı tarihinden itibaren bir müsaade-i imtiyaziye veyahud ruhsat-ı resmîye istihsalini icab eden bir teşebbüs için imtiyaz istida edenler, şerait ve merasim-i atiyeyi ifa etmedikçe, istidaları nezd-i Devlet-i Aliye'de karin-i is'af olmayacaktır.

**İkinci Madde:** Sahib-i istidanın talep eylediği müsaade-i imtiyaziye veyahud ruhsat-ı resmîyenin icraat ve muamelatı için gerek kendi namına ve gerek müvekkilli namlarına olmak üzere Dersaadet'te bir mahall-i mahsus ittihaz etmesi lazımedendir.

**Üçüncü Madde:** Sahib-i istidanın müsaade-i imtiyaziyeden neşet eden şerait ve taahhüdâtın tamamı icrasına servet ve iktidarı bir suret-i kafiyede emniyet bahş olmadığı halde istidanamesiyle mutasavver olan teşebbüsün icrasına girişecek ve kudret-i maliyeleri şerait-i imtiyaziyeden terettüb eden taahhüdâtın tamam-ı ifasına zaman-ı kafî olacak olan sermayedaran taraflarından yolunda ve muntazam bir kıt'a vekaletname dahi takdim etmesi lazım gelecektir.

**Dördüncü Madde:** Sermayedaran ecanibden oldukları ve memalik-i ecnebiyede mütemekkin buldukları halde vekaletnamelerine mahall-i ikametleri hangi devlet memalığında ise o devlet nezdinde bulunan saltanat-ı seniyye sefiri tarafından bir kıt'a şehadetname laf olunacak ve işbu şehadetname sermayedaranın şerait-i imtiyaziye istihsalıyla uhdelerine tertip edecek taahhüdâtın ifasına kudret-i maliyeleri ile mes'ul ve mütekeffil olduklarını musaddık olacaktır.

**Beşinci Madde:** Sahib-i istida salifü'z-zikr usul ve merasimi ifa etmediği halde imtiyaz istidası keenlümyekün hükmünde addolunacaktır. Şerait-i muharrere tevkifan vuku' bulacak talep ve istida bir suret-i adiyede kabul veyahut red olunmak üzere nezd-i Devlet-i Aliyye'de nazar-ı tedkik ve mütalaaya alınacaktır.

## **EK-2 Demiryol ve Bi'tasarruf Kanal ve Liman ve Sair İnşaat-ı Nafiaya Dair Mukavelename**

(Kaynak: Seda Örsten Esirgen, **Osmanlı Devleti'nde Yabancılara Verilen Kamu Hizmeti İmtiyazları**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2012, s. 265.)

Bir taraftan Devlet-i Aliye namına hareket eden Nafia Nazırı... ile diğer taraftan... beydinde mevadd-ı atıye kararlaştırılmıştır.

**Birinci Madde:** .....inşaaşı için şerait-i atıyeye tevkifan taraf-ı Devlet-i Aliyeden.....imtiyaz verilmiştir.

**İkinci Madde:** Müddet-i imtiyaziye ferman-ı ali tarihinden itibaren.....senedir.

**Üçüncü Madde:** Sahib-i imtiyaz, ferman-ı alinin itası ve mukavelenamenin teatisi tarihinden itibaren ..... müddet zarfında şartnamede beyan olunduğu veçhile keşfiyat-ı kat'ıye üzerine mükemmel harita ve layihasını tanzim ile Nafia Nezareti'ne takdim edecektir ve Nezaret, işbu harita ve layihayı tarih-i takdiminden üç mah müddet zarfında bittedkik yolunda olduğu surette halile ve olmadığı takdirde icab eden tadilat ve tashihatın icrasıyla tasdik eyleyecektir.

**Dördüncü Madde:** Sahib-i imtiyaz, masarif ve zarar ve hasarı tarafına aid olmak üzere mukavelenamenin teatisi tarihinden itibaren.....müddet zarfında ameliyata mübaşeret etmeyi ve haritanın tasdiki tarihinden itibaren .....müddet zarfında ikmal eylemeyi taahhüt eder. Ameliyet kavaid-i fenne ve merbut şartname ahkamina ve kabul ve tasdik olunan harita ve layihalara tatbikan icra olunacaktır. Fakat esbab-ı mücbireden münbais halat müstesna olub bu miullu ahvalden dolayı ameliyat ne kadar tatil olunur ise, müddet-i ikmaliye dahi o kadar temdid edilecek ve şu kadar ki esbab-ı mücbirenin vukuunu derhal Hükümet-i mahalliyeye ve Nafia Nezareti'ne ihbar eylemeye sahib-i imtiyaz mecbur bulunacaktır.

**Beşinci Madde:** Nafia Nezareti, esnayı imalatta suveri icraiyesini ve hitamında ve kabul olunmazdan evvel betekrar imalatı vakıayı ve müddet-i imtiyaziye zarfında idare ve işletme muamelaini ve ameliyatın hüsnü halde muhafaza olunup olunmadığını mahsus komiserler vasıtasıyla muayene ve teftiş eyleyecektir. İşb teftiş ve muayene masarifine mukalib, sahib-i imtiyaz ameliyata mübaşeret için tayin olunan müddetten itibaren müddet-i imtiyaziyenin hitamına kadar, mah be mah tediye olunmak üzere senevi Nafia Nezareti'nin emrine ... lira ita edecektir.

**Altıncı Madde:** İşbu ameliyat, menafi-i umumiyeye müteallik hususattan bulunduğundan, ..... ile müteferriatına muktazi olan araziden efrad uhdesinde bulunan yerlerin mubayaası hususunda sahib-i imtiyaz ashab-ı arazi ile uyuşmadığı halde, İstimlak Kanununa tevfik-i muamele edecek ve hini ameliyatt muvakkaten istimali lazım gelen mahaller, Hükümet-i mahalliye marifetiyle sahib-i imtiyaz tarafından ashabına tazminat verilmek şartıyla muvakkaten istimal olunabilecektir. İş

bu arazi dahilinde arazi-i emriye-i haliye bulunduğu takdirde, sahib-i imtiyaza meccanen terk olunacak ve muvakkaten istimali lazım gelen yerlerin dahi imalat müddetince bila ücret istimaline müsaade olunacaktır.

**Yedinci Madde:** İnşa olunacak demiryolunun asliyesi, şimdilik tek hat olarak yapılacak ve fakat arazi çifte hatta kafi derecede tayin olunacak ve senevi beher kilometrenin hasılat-ı gayrisafiyesi otuz bin franka baliğ olduğu halde, Hükümet-i Seniyye'nin ikinci hattın inşasını talebe hakkı olacak ve sahib-i imtiyaz dahi kendi masrafına olarak inşasına mecbur bulunacaktır.

**Sekizinci Madde:** ... ve müteferriatının inşaat-ı ibtidaiyesi için gerek Memalik-i Devlet-i Aliye'den ve gerek diyar-ı ecnebiyeden celb ve tedarik olunacak olan taş ve kereste ve demir ve maden kömürü ile makine ve edavat vesair levazımat gümrük resminden muaf tutlacağı gibi, ..... müddet-i imtiyaziyesi zarfında arazi ve sermayesiyle varidatı üzerine bir guna vergi tarholunmayacak ve işbu mukavelename ile merbut şartname damga resminden vereste olacaktır.,

**Dokuzuncu Madde:** Sahib-i imtiyaz, ..... inşasıyla tamiri için lazım gelen keresteleri, nizam-ı mahsusasına tevfikan civar miri ormanlarından kat edebilecektir.

**Onuncu Madde:** Ameliyatın ikmal sahibi-i imtiyaz tarafından ihbar olunduktan, Nafia Nezareti tarafından mahsup bir fen komisyonu marifetiyle bilmuayene iktiza eylediği halde muvakkaten ahz ve kabul olunacak ve kabulü muvakkat tarihinden itibaren bir sene sonra yine bir fen komisyonu marifetiyle ameliyeti vakıa tekrar bilmuayene kaide-i fenne muvafım ve şartname ahkâmına mutabık olduğu tçahakkuk eylediği halde iş bu komisyonun tanzim edeceği rapor üzerine, Nafia Nezareti tarafından kat'iyen kabul muamelesi icra olunacaktır.

**Onbirinci Madde:** Sahib-i imtiyazi demiryol ile müteferriatını ve alat ve edevatı sabite ve müteharrikesini müddet-i imtiyaziye zarfında masarifi kendisine aid olmak üzere, daima tamir ve hüsnü halde nmuhafaza edecektir. Aksi hal vukuunda, şartnamenin....maddesi mucibince muamele olunacaktır.

**Onikinci Madde:** Sahib-i imtiyaz, yolun umur-ı zabıtasına ve hüsnü muhafazasına müteallik olup, elyevm mevcut bulunan ve ileride tanzim olunacak olan bilcümle nizam-ı Devlet-i Aliyeye tevkifan hareket etmeye mecburdur. Sahib-i imtiyazın kusurundan naşi yolun bir kısmı veya mecmuu üzerinde nakliyat tatil olduğu halde, Hükümet masarifi ve zarar ve hasarı sahib-i imtiyaza aid olmak üzere yolun muvakkaten işletilmesini temin için şartnamenin.....maddesine tevkifan tedaribi lazıma ittihaz edecektir.

**Onüçüncü Madde:** Sahib-i imtiyaz, ..... muvakkaten kabul olunduğu tarihten itibaren, müddet-i imtiyaziyenin hitamına kadar ..... tarifeye tevkifan ücret ahz edecektir.

**Öndördüncü Madde:** Gerek esnayı muharebede ve gerek evkat-ı sairede ya müçtemian veyahut münferiden vuku bulacak asakir-i berriye ve bahriye ile edevat ve levazımatı harbiye ve mahbusin ve mahkumin ile sair memurların ve posta çantalarının sevkiyet ve nakliyatı hakkında şartnamenin beşinci faslında gösterildiği vechile amel ve hareket olunacaktır.

**Onbeşinci Madde:** Sahib-i imtiyaz, taahhüdatı vakıasının icrası için ferman-ı ali tarihinden itibaren ..... müddet zarfında, merbut şirket nizamnamesi esasına tevkifan Osmanlı bir anonim şirketi teşkiline mezun ve mecburdur.

**Onaltıncı Madde:** Sahib-i imtiyaz, taahhüdatı vakıasının icrasını teminen ferman-ı alinin ısdarı kendisine tebliğ olunduğu tarihten itibaren bir mah müddet zarfında Bank-ı Osmani'ye nakden veyahut piyasa fiatiyle esham olarak ..... lira kefalet ekçesi tevdi edecek ve şu kadarki esham tevdi eylediği halde tedenni-i fiattan dolayı terettüb edecek noksanı ikmal edileceği bank tarafından taahhüt ettirilecektir ve mezkur kefalet akçesi tevdi olunduğunu müteakib ferman-ı ali kendisine teslim olunacaktır. İşbu kefalet akçesi ameliyat katiyen kabul olunduktan sonra iade olunacaktır. Zikrolunan bir mah müddetin inkızasına değin sahib-i imtiyaz kefalet akçesini tevdi etmediği halde kendisine ihtara hacet olmaksızın hakk-ı imtiyazdan sakıt olacaktır.

**Onyedinci Madde:** Devlet-i Aliye, müddet-i imtiyaziyenin otuz senesinin inkızasından sonra her vakit yolu mübayaa etmek salahiyetini haiz olacaktır. Yol hangi senede işira olunacak ise ondan evvelki beş sene zarfında vukubulan hasılatı gayrisafiyeinin mikdarı muvassıtı bulunarak onun yüzde ellisine müsavi bir meblağı müddet-i imtiyaziyenin hitamına kadar her sene sahib-i imtiyaza ifa edecek ve iş bu tekasit-i seneviyenin evkat -ı muayyenede tediyesi taraf-ı devletten temin ve bu hususa dair bir mukavele-i mahsusa tanzim edilecektir. Yolun devlete teslimi ve eşyanın mübayaası ve levazımat-ı mevcudenin iştirası hususunda şartnamenin ..... maddesinde gösterildiği vechile muamele olunacaktır.

**Onsekizinci Madde:** İmtiyazın müddet-i munkaziye oldukça Devlet-i Aliye sahib-i imtiyazın ..... ile müteferriatı ve alat ve edevatı üzerinde bulunan kaffe-i hukukunu haiz olacak ve ..... ile müteferriatının hasılatından istifade edecektir. Yol ile müteferriatının Devlete teslimi ve edevat ve levazımatının suret-i mübayaası şartnamenin ..... maddesinde münderiç ahkama tabi olacaktır.

**Öndokuzuncu Madde:** ..... memur ve müstahdemleri Hükümet-i Seniye'nin tayin ve kabul edeceği kıyafette bulunacaklardır.

**Yirminci Madde:** Sahib-i imtiyaz nizamat-ı mevzuasına tevfik-i hareket etmek şartıyla demiryol civarında taharri keşf edeceği madenleri imal edebilecek ve merbut olduğu Nezarete müracaat ederek nizam-ı dairesinde hatta civar olan ormanlardan hatab ve kömür ve kereste kat ve imali gibi muamelatta bulunmaya salahiyeti olacaktır.

**Yirmibirinci Madde:** Devlet-i Aliye demiryolun hututu asliyesiyle şubatının lüzum göreceği mahallerinde istihkamat inşa edebilecek ve ol babda vuku bulacak masarif devlete ait olacaktır.

**Yirmiikinci Madde:** Ameliyat esnasında zuhur edebilecek asar-ı atika Devletçe mevzu nizamnamesine tabi olacak ve fakat sahib-i imtiyaz bu hususta istida vermek ve ruhsat almak mecburiyetinden müstağni bulunacaktır.

**Yirmüçüncü Madde:** Sahib-i imtiyaz, her nev'i hasılatın şehri cedvellerini Nafia Nezaretine takdim edecek ve hasılat defterlerini şartnamenin ..... maddesinde gösterildiği surete tevfikan tanzim eyleyecektir.

**Yirmidördüncü Madde:** Esbab-ı mücbireden madud bir maniin zuhuru tahakkuk etmeksizin sahib-i imtiyaz müddet-i muayene zarfında imalata mübaşeret etmediği veya başlayıp da ikmal eylemediği ve ..... tatil eylediği veyahut iş bu mukavelenameden münbais taahhüdât sairesini icra edemediği halde hukuku imtiyaziyesinden sakıt olacak ve bu halde şartnamenin ..... maddesinde gösterildiği vechile ..... muvakkaten işletilmesi için tedabir-i lazime ittihaz olunacak ve ameliyat ve edevat ve levazimat müzyedeye konulacak ve mevcut olan kefalet akçesi dahi taraf-ı devletten zaptedilecektir.

**Yimibeşinci Madde:** Sahib-i imtiyaz, Devletçe lüzum görünecek ..... ebniyesi derununda müfettiş ve gümrük ve posta ve zabıta memurlarının ikametlerine muktazi odaları meccanen tahsis etmeğe mecburdur.

**Yirmialtıncı Madde:** Sahib-i imtiyaz, masarifi kendisine aid olmak üzere demiryol bıyunca telgraf direkleri ve telleri reks ve temdid edebilecek ve fakat bunları demiryola taalluku olmayan muhaberat-ı hususiyede istimal edemeyecektir. Devlet-i Aliye, demiryol boyunca bir telgraf hattı temdid edecek olur ise, sahib-i imtiyazın telgraf direklerine raptedebilecek ve bu direkler kifayet etmediği taksirde yolun muamelatına sekte getirmeksizin kendi masarifiyle demiryol boyunca başkaca direkler reks eleyecektir.

**Yirmiyedinci Madde:** Sahib-i imtiyaz, mücerred demiryola müteallik mektub ve çantalarını Posta Nezareti'ne bir guna resim vermeksizin kendi vesaiti nakliyesiyle naklaedebilecektir.

***Yirmisekizinci Madde:*** Gerek sahib-i imtiyaz ve gerek makamına kaim olacak anonim şirketi Osmanlı olacağından, bittabi işbu mukavelename ile merbut şartnamenin icrayı ahkamından ve tevil ve tefsirinden dolayı Devlet-i Aliye ile sahib-i imtiyaz veya şirket beyninde veya sahib-i imtiyaz ve şirket ile efrad-ı ahali miyanesinde tahaddüs edebilecek her nevi ihtilafat ve deavi, işin aid olduğu mehakim-i Osmaniye'de rüyet ve faslonulacaktır.



### **EK-3 Osmanlı İmparatorluğu'nda 1850-1923 Yılları Arasında Kurulan Şirketlerden Bazıları.**

(Kaynak: Ali Akyıldız, **Osmanlı Dönemi Tahvil ve Hisse Senetleri**, (TEB yayınları, İstanbul, Mayıs 2001) adlı eserden faydalanılarak hazırlanmıştır.)

1	Şirket- Hayriye
2	İzmir'den Aydın'a Osmanlı Demiryolu Şirketi
3	Türkistan (Türkiye) Bankası
4	Bank-Osman-i Şahane
5	Ruşçuk-Varna Demiryolu Şirketi
6	Dersaadet Tramvay Şirketi
7	Rumeli Demiryolları Şirketi
8	Beyrut Osmanlı Su Şirketi
9	Dersaadet Su Osmanlı Anonim Şirketi
10	Memalik-i Osmaniyye Duhanları Müsterekü'l-menfaa Reji Şirketi
11	Beyrut Limanı, Rıhtımı ve Antrepoları Osmanlı Şirketi
12	Selanik Bankası
13	Anadolu Demiryolu Şirketi
14	Üsküdar ve Kadıköy Su Şirketi
15	Yafa-Kudüs-i Şerif Demiryoluyla Temdidatı Osmanlı Demiryolu Şirketi
16	Selanik-Manastır Osmanlı Demiryolu Şirketi
17	Selanik Su Şirket-i Osmaniyye Anonim Şirketi
18	Midilli Bankası
19	Mudanya-Bursa Demiryolu Osmanlı Anonim Şirketi
20	Gaz ve Elektrik ile Tenvir İçün Osmanlı Anonim Şirketi
21	Kibrit İmaline Mahsus Anonim Osmanlı Şirketi
22	Beyrut'un Şimal ve Cenub Cihetinde Cebel-i Lübnan Tramvay Anonim Osmanlı Şirketi
23	Dersaadet Rıhtım, Dok ve Antrepoları Şirketi
24	Suriye Osmanlı Demiryolu Şirketi
25	Şam-Hama Demiryolu ve Hutut-ı Temdidiyyesi Şirket-i Osmaniyyesi
26	Karamürsel Fes ve Şayak Fabrikası Komandit Şirket-i Osmaniyyesi
27	Balya-Karaaydın Maden Şirketi
28	Selanik Tramvayı Osmanlı Anonim Şirketi
29	Osmanlı Sigorta Şirket-i Umumiyyesi
30	Selanik-Dersaadet İltisak Hattı Osmanlı Demiryolu Kumpanyası
31	İmtiyazlı İspemeçet ve İstarik Mumu Şirket-i Osmaniyyesi
32	Kesendre Madenleri Osmanlı Anonim Şirketi
33	İzmir-Kasaba Demiryoluyla Temdidi Osmanlı Şirketi
34	İzmir Suları Osmanlı Anonim Şirketi
35	Sakız Liman ve Rıhtım Osmanlı Anonim Şirketi
36	Ereğli Şirketi
37	Selanik Limanı İşletme Şirket-i Osmaniyyesi
38	Karasu Madenleri Osmanlı Anonim Şirketi
39	Haydarpaşa Liman Şirketi
40	Dersaadet Soğuk Hava Malzemeleri Osmanlı Anonim Şirketi
41	Bağdat Demiryolu Şirket-i Şahane-i Osmaniyyesi
42	Selanik Cedid İplik Fabrikası Anonim Şirketi
43	Şam-Şerif Elektrik Tramvay ve Tenviri Anonim Şirket-i Osmaniyyesi
44	Beyrut Tramvay ve Elektrik Osmanlı Anonim Şirketi
45	Şirket-i Hayriyye-i Hamidiyye
46	Beyrut Havagazı Osmanlı Anonim Şirketi
47	Selanik Fes ve Mensucat Fabrikası Anonim Şirket-i Osmaniyyesi
48	Memalik-i Osmaniyye'de Ticaret ve Sanayi ve Ziraat Şirket-i Milliyesi
49	Selanik Ziraat ve İmarat Anonim Osmanlı Şirketi
50	Drama Ziraat Anonim Osmanlı Şirketi

51	Dersaadet Omnibus ve Otobüs Osmanlı Anonim Şirket-i Umumiyyesi
52	Filistin Ticaret Bankası
53	Haliç Vapurları Şirketi
54	Türkiye Ticaret ve Sanayi Bankası
55	Şirket-i Tüccariyye-i Osmaniyye
56	Hila Osmanlı Anonim Vapur Şirketi
57	Boğaziçinde İstinye Tamir Havuzları ile Destgahları Osmanlı Anonim Şirketi
58	Hüdavendigar Osmanlı Seyr-i Sefain Anonim Şirketi
59	Osmanlı İp ve Keten Eşya Anonim Şirketi
60	İttihad Seyr-i Sefain Anonim Şirket-i Osmaniyyesi
61	Dersaadet Telefon Anonim Şirket-i Osmaniyyesi
62	Konya'da Osmanlı İktisad-i Milli Anonim Şirketi
63	Dersaadet Peynirci Teavün Osmanlı Anonim Şirketi
64	Osmanlı Anonim Şirket-i Müteşebbisesi
65	Osmanlı İttihad Sarraçlık Anonim Şirketi
66	Osmanlı Resan Veresiye Anonim Şirketi
67	Mütekaidin-i Askeriyye Ticaret Anonim Şirketi
68	Emek ve Mamulat-ı Dakikiyye Şirket-i Sınaiyyesi
69	Mebde-i Servet Anonim Osmanlı Ticaret Şirketi
70	Kozlu Kömür Madenleri Osmanlı Anonim Şirketi
71	Maadin Osmanlı Anonim Şirketi
72	Osmanlı Anonim Lastik Şirketi
73	Eşya-yı Askeriyye Anonim Ticaret Şirketi
74	Müşterekü'l Menfaa Doklar, Tersaneler ve İnşaat-ı Bahriyye Şirket-i Şahane-i Osmaniyyesi
75	İstanbul Emlak Şirket-i Osmaniyyesi
76	Dersaadet Beyoğlu ve Yeniköy Daireleri Osmanlı Anonim Gaz Şirketi
77	Büyükada Levazim-i İnşaiyye Osmanlı Anonim Şirketi
78	Konya Mensucat ve Emtia Yurdu Osmanlı Anonim Şirketi
79	Anadolu Milli Mahsulat Osmanlı Anonim Şirketi
80	Milli İdhalat Kantariyye Anonim Şirketi
81	Eskişehir Milli Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi
82	İstanbul Menba Suları Osmanlı Anonim Şirketi
83	Milli Etmekçiler (Ekmekçiler) Anonim Şirketi
84	Oosmanlı İtibar-ı Milli Bankası
85	Yeni Ticaret Anonim Şirket-i Osmaniyyesi
86	Büyükada Yat Kulübü
87	Hanımlara Mahsus Eşya Pazarı Osmanlı Anonim Şirketi
88	Milli İnşaat-ı Bahriyye Anonim Şirketi
89	Karamürsel Mensucat ve Ticaret Anonim Şirketi
90	Manisa Bağcılar Bankası
91	Milli Süt Mamulatu Osmanlı Anonim Şirketi
92	İncirli Çiftliği İmarat ve İnşaat Osmanlı Anonim Şirketi
93	Milli Orman ve İnşaat Osmanlı Anonim Şirketi
94	Altınyıldız Osmanlı Anonim Şirketi
95	Şark Osmanlı Tütün Anonim Şirketi
96	Milli İktisad Bankası
97	Türk Tütünleri Osmanlı Anonim Şirketi
98	Mehmed Ziya Paşa- Hacı Ömer Efendi ve Şürekası Teşvikat-ı İktisadiyye Şirketi
99	Adapazarı İslam Ticaret Bankası Osmanlı Anonim Şirketi
100	Müttehid Ermiş, Emniyet, Kartal Konserve Fabrikaları Osmanlı Anonim Şirketi
101	Omniyum Şark Sınai Anonim Şirketi
102	Arslan ve Eskihisar Müttehid Çimento v Su Kireci Fabrikaları Anonim Şirketi
103	Feniks Neşriyat Matbua Anonim Şirketi

#### EK-4 Aralık 1913 İtibariyle İngiliz Yurtdışı Yatırımlarının Sektörel ve Coğrafi Dağılımı.

(Kaynak: William N. Goetzmann and Andrey D. Ukhov, "British Investment Overseas 1870–1913: A Modern Portfolio Theory Approach", [http://www.econ.ed.ac.uk/papers/Britain\\_08\\_14\\_2005-adu.pdf](http://www.econ.ed.ac.uk/papers/Britain_08_14_2005-adu.pdf), August 2005).

Geographical Distribution		Asset Classes and Industries	
Description	£, in '000	Description	£, in '000
Canada and Newfoundland	514,870	Colonial Governments	675,464
Australia	332,112	Foreign Governments	284,059
New Zealand	84,334	Total Government Loans	<u>959,523</u>
Africa – South	370,192	Municipal	<u>147,547</u>
Africa – West	37,305	Colonial Railways	306,460
India and Ceylon	378,776	Indian Railways	140,796
Straits Settlements	27,293	American Railways	616,581
Hong Kong	3,104	Foreign Railways	<u>457,177</u>
British North Borneo	5,820	Total Railways	<u>1,521,014</u>
Other Asiatic Colonies	<u>26,189</u>	Banks	72,909
Total India and Colonies	<u>1,779,995</u>	Breweries	17,980
United States	754,617	Canals and Docks	7,111
Cuba	33,075	Commercial and Industrial	145,332
Philippines	8,217	Electric Lighting and Power	27,310
Argentina	319,565	Financial, Land and Investment	244,187
Brazil	147,967	Gas and Water	29,216
Mexico	99,019	Insurance	246
Chili	61,143	Iron, Coal, and Steel	30,535
Uruguay	36,124	Mines	272,789
Peru	34,173	Motor Traction, etc.	1,059
Miscellaneous American	25,538	Nitrate	11,623
Russia	66,627	Oil	40,579
Egypt	44,912	Rubber	40,982
Spain	19,057	Shipping	794
Turkey	18,696	Tea and Coffee	22,443
Italy	12,440	Telegraphs and Telephones	43,692
Portugal	8,136	Tramways	77,790
France	8,020		
Germany	6,364		
Miscellaneous European	54,580		
Japan	62,816		
China	43,883		
Miscellaneous Foreign other than European or American	<u>69,697</u>		
Total Foreign	<u>1,934,666</u>	Total Industrial, etc.	<u>1,086,577</u>
Grand Total	3,714,661	Grand Total	3,714,661

### EK-5 Londra Borsasında İşlem Gören Kamu Borçlanma Senetleri (1869-1890)

(Kaynak: William N. Goetzmann and Andrey D. Ukhov, "British Investment Overseas 1870–1913: A Modern Portfolio Theory Approach",


[http://www.econ.ed.ac.uk/papers/Britain\\_08\\_14\\_2005-adu.pdf](http://www.econ.ed.ac.uk/papers/Britain_08_14_2005-adu.pdf), August 2005.)

	Number of securities			Number of securities	
	1869	1890		1869	1890
American			Hungarian	–	3
United States	7	2	Indian	12	4
Virginia	2	3	Italian	4	3
Massachusetts	1	5	Jamaica	–	3
Antigua	1	–	Japanese	–	1
Argentine	4	24	Mauritius	4	4
Austrian	3	3	Mexican	3	2
Australian	12	26	Montevidean	1	–
Belgian	2	1	Moorish	1	–
Brazilian	5	8	New Granada	4	–
British	16	12	Natal	2	5
British Colombian	4	–	New Brunswick	1	–
British Guiana	–	1	New Zealand	7	10
Canadian	7	22	Nicaragua	–	1
Cape of Good Hope	6	10	Norwegian	–	3
Ceylon	3	3	Nova Scotia	2	–
Chilean	5	4	Orange F. State	–	1
Chinese	–	4	Paraguay	–	2
Columbian	1	1	Peruvian	2	2
Costa Rica	–	2	Portuguese	2	1
Cuba	5	–	Prussian	–	1
Danish	7	2	Queensland	2	5
Danubian Principalities	2	1	Russian	10	17
Dutch	4	2	San Domingo	–	1
Ecuador	2	1	Sardinian	1	1
Egyptian	9	5	Spanish	4	3
Fijian	–	1	Straits Settlements	–	1
French	2	3	Swedish	3	3
Greek	2	5	Trinidad	–	2
Guatemala	1	1	Tasmanian	2	4
Hawaii	–	1	Turkish	10	9
Honduras	1	2	Uruguay	–	2
			Venezuela	5	1

## EK-6 Ülke Bazında 01.01.2001-31.12.2010 Arası Bütün Küresel Sukuk Arzi İşlemlerinin Dağılımı.

(Kaynak: (Çevrimiçi) www.iifm.net, 15 Mayıs 2012.)

### Overview & Trends in the Global Sukuk Market



السوق المالية  
الإسلامية الدولية  
International Islamic  
Financial Market

- **Country-wise Breakdown of Total Global Sukuk Issuance by Volume**  
Sovereign, Quasi Sovereign & Corporate Issue (All currencies), Period 1<sup>st</sup> Jan 2001 – 31<sup>st</sup> Dec 2010

Country	Number of Issues	Volume (US \$ Million)	% of Total Value
Malaysia	1592	115393.76	58.51%
UAE	41	32201	16.33%
Saudi Arabia	22	15351.88	7.78%
Sudan	22	13057.713	6.62%
Bahrain	125	6291.69	3.19%
Indonesia	70	4658.5	2.36%
Pakistan	35	3447.207	1.75%
Qatar	6	2500.79	1.27%
Kuwait	9	1575	0.80%
Brunei Darussalam	21	1175.91	0.60%
USA	3	767	0.39%
UK	2	271	0.14%
Singapore	5	191.96	0.10%
Germany	1	123	0.06%
Turkey	1	100	0.05%
Japan	1	100	0.05%
Gambia	7	2.086	0.00%
<b>Grand Total</b>	<b>1963</b>	<b>197208.496</b>	<b>100.00%</b>

## **EK-7 Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yapıtırılması Hakkında Kanun (Türkiye’de Uygulanmakta Olan Mevzuat)**

**Kanun Numarası:** 3996

**Kabul Tarihi:** 08/06/1994

**Yayımlandığı Resmi Gazete Tarih :** 13/06/1994

**Yayımlandığı Resmi Gazete Sayı:** 21959

### **AMAÇ**

Madde 1 - Bu Kanunun amacı kamu kurum ve kuruluşlarınca (kamu iktisadi teşebbüsleri dahil) ifa edilen, ileri teknoloji veya yüksek maddi kaynak gerektiren bazı yatırım ve hizmetlerin, yapışletdevret modeli çerçevesinde yaptırılmasını sağlamaktır.

### **KAPSAM**

Madde 2 - (Değişik fıkra: 24/11/1994 - 4047/1 md.) Bu Kanun, köprü, tünel, baraj, sulama, içme ve kullanma suyu, arıtma tesisi, kanalizasyon, haberleşme, elektrik üretim, iletim, dağıtım ve ticareti, maden ve işletmeleri, fabrika ve benzeri tesisler, çevre kirliliğini önleyici yatırımlar, otoyol, trafiği yoğun karayolu , demiryolu, gar kompleksi, lojistik merkezi, yeraltı ve yerüstü otoparkı ve sivil kullanıma yönelik deniz ve hava alanları ve limanları (Ek ibare: 21/05/2008-26882 S.R.G. Yön/md.2) yük ve/veya yolcu ve yat limanları ile kompleksleri, sınır kapıları, milli park (özel kanunu olan hariç), tabiat parkı, tabiatı koruma alanı ve yaban hayatı koruma ve geliştirme sahalarında planlarda öngörülen yapı ve tesisleri, toptancı halleri ve benzeri yatırım ve hizmetlerin yaptırılması, işletilmesi ve devredilmesi konularında, yapışletdevret modeli çerçevesinde sermaye şirketlerinin veya yabancı şirketlerin görevlendirilmesine ilişkin usul ve esasları kapsar.

Birinci fıkrada öngörülen yatırım ve hizmetlerin bu Kanuna göre sermaye şirketleri veya yabancı şirketler eli ile gerçekleştirilmesi bu yatırım ve hizmetlerin, ilgili kamu

ve kuruluşları (kamu iktisadi teşebbüsleri dahil) tarafından görülmesine ilişkin kanunların istisnasını teşkil eder.

## **TANIMLAR**

Madde 3 - Bu Kanunda geçen;

- a) Yapışlet Devret Modeli: İleri teknoloji ve yüksek maddi kaynak \* ihtiyacı duyulan projelerin gerçekleştirilmesinde kullanılmak üzere geliştirilen özel bir finansman modeli olup, yatırım bedelinin (elde edilecek kar dahil) sermaye şirketine veya yabancı şirkete, şirketin işletme süresi içerisinde ürettiği mal veya hizmetin idare veya hizmetten yararlananlarca satın alınması suretiyle ödenmesini,
- b) Sermaye Şirketi: Türkiye Cumhuriyeti Kanunlarına göre kurulmuşveya kurulacak olan ve gerektiğinde kamu kurum ve kuruluşlarının da (kamu iktisadi teşebbüsleri dahil) ortak olduğu ve bu Kanunun 4 üncü maddesinde belirtilen Bakanlar Kurulu kararında öngörülen şartları taşıyan anonim şirketi,
- c) Yabancı Şirket: 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu hükümleri uyarınca Türkiye'de faaliyette bulunmasına izin verilen kuruluşu,
- d) İdare: Yüksek Planlama Kurulunca bu Kanunda öngörülen yatırım ve hizmetleri yapışletdevret modeli çerçevesinde yaptırmak üzere sermaye şirketi veya yabancı şirket ile sözleşme yapmaya yetkili kılınan ve hizmetin asli sahibi olan kurum ve kuruluşlarını (kamu iktisadi teşebbüsleri ve fonları dahil), ifade eder.
- e) (Ek bent: 21/05/2008-26882 S.R.G. Yön/md.3) Katkı Payı: Görevli şirketin ürettiği mal veya hizmetin bedeli, mal veya hizmetten yararlananlar tarafından tamamen veya kısmen ödenmesi mümkün olmayan yatırımlarla ilgili yapılacak görevlendirmelerde, mal veya hizmetten yararlananların tüketim veya kullanım miktarları da dikkate alınarak belirlenen ve idare tarafından görevli şirkete tamamen veya kısmen yapılan ödemeyi,

## **YETKİ**

Madde 4 - Bu Kanunun 2 nci maddesinde öngörülen yatırım ve hizmetlerin yapışletdevret modeli çerçevesinde sermaye şirketleri veya yabancı şirketler eli ile gerçekleştirilmesindeki usul ve esaslar; bu şirketlerde aranılacak özellikler, sözleşmelerin kapsamı, yatırım sonucu oluşacak mal ve hizmetlerin ücretinin belirlenmesine uygulanacak kriterler ve konuya ilişkin diğer ilkelere yer verilmek suretiyle Maliye, Bayındırlık ve İskan, Ulaştırma, Enerji ve Tabii Kaynaklar bakanlıkları, Devlet Planlama Teşkilatı müsteşarlığı, Hazine müsteşarlığı ve Dış Ticaret müsteşarlığınca müştereken hazırlanarak Bakanlar Kurulu kararı ile yürürlüğe konulur.

(Mülga fıkra: 13/02/2011-6111 S.K 131. mad.)

(Ek fıkra: 13/02/2011-6111 S.K 131. mad.) Bu Kanunda öngörülen yatırım ve hizmetleri yap-işlet-devret modeline göre yaptırmak isteyen idare, projeye ilişkin ön yapılabilirlik etüdüyle Yüksek Planlama Kuruluna müracaat eder ve Yüksek Planlama Kurulu tarafından söz konusu yatırım ve hizmetleri gerçekleştirmek için yetkilendirilebilir.

(Ek fıkra: 13/02/2011-6111 S.K 131. mad.) Bu Kanun kapsamında yap-işlet-devret modeli çerçevesinde gerçekleştirilecek yatırım ve hizmetlere ilişkin uygulama sözleşmeleri; yetkili idarelerin bağlı, ilgili veya ilişkili olduğu Bakanın onayı alınarak sermaye şirketi veya yabancı şirket ile imzalanır.

## **SÖZLEŞME**

Madde 5 - (Değişik madde: 20/12/1999 - 4493/2 md.)

Yüksek Planlama Kurulunca belirlenen idare ile sermaye şirketi veya yabancı şirket arasında yapılacak sözleşme, özel hukuk hükümlerine tabidir.

## **SORUMLULUK VE TAZMİNAT**

Madde 6 - Yatırım ve/veya hizmetin belirlenen süre içerisinde projelendirilmesi, finansmanı, kurulması ve işletilmesinden sermaye şirketi veya yabancı şirket



sorumludur. Bu şirketlerin sözleşmede öngörülen yükümlülüklerini yerine getirmemesi halinde idarenin uğrayacağı zararın tazminine ilişkin hükümler sözleşmede yer alır.

(Ek fıkra: 21/05/2008-26882 S.R.G. Yön/md.5) Sözleşmelerde, idare tarafından yapılacak ödemelerin gecikmesi halinde, uygulanacak gecikme faizine ilişkin hükümlere de yer verilebilir.

## **SÜRE**

Madde 7 - Yapılacak sözleşmelerde sermaye şirketinin veya yabancı şirketin yapım ve işletmesini üstleneceği yatırım ve hizmetin süresinin belirlenmesinde yatırım bedelinin (elde edilecek kar dahil) ve yatırım için sağlanan kredilerin geri ödeme süresi ile projenin mahiyeti, sermayenin miktarı ve işletme esasları dikkate alınır. Sözleşmelerin süresi 49 yıldan fazla olamaz.

## **ÜCRET**

Madde 8 - Bu Kanuna göre yapışletdevret modeli ile gerçekleştirilecek yatırım sonucu üretilecek mal ve/veya hizmetlerin karşılığı olarak ödenecek ücretler (Ek ibare: 21/05/2008-26882 S.R.G. Yön/md.6) veya katkı payları 4 üncü maddeye göre Bakanlar Kurulu kararıyla yürürlüğe konulacak usul ve esaslar uyarınca gerekli görülen hallerde idarenin bağlı veya ilgili bulunduğu bakan tarafından belirlenir.

(Ek fıkra: 21/05/2008-26882 S.R.G. Yön/md.6) Merkezi yönetim bütçesi kapsamındaki kamu idareleri tarafından sözleşmeye bağlanan katkı paylarının karşılığı, ilgili idarelerin yılı bütçelerine ödenek olarak konulur. Bu fıkra kapsamında bir yılda sözleşmeye bağlanacak katkı payı ödemeli yatırımların toplamı, ilgili yıl merkezi yönetim bütçesinin sermaye giderleri toplamının yüzde ellisini geçemez. İlgili yıl bütçelerinden ödenecek katkı paylarının toplamı ise yılı merkezi yönetim bütçesinin sermaye giderleri toplamının yüzde yirmisini geçemez. Bakanlar Kurulu söz konusu oranları iki katına kadar artırmaya veya sıfıra kadar indirmeye yetkilidir. (Değişik cümle: 13/02/2011-6111 S.K 132. mad.) Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar Bakanlar Kurulu kararı ile belirlenir.

(Ek fıkra: 13/02/2011-6111 S.K 132. mad.) Görevli şirketçe üretilen mal ve hizmetler için idare tarafından talep garantisi verilebilir. Ancak, talep garantisi verilmesi öngörülen sözleşmelerde, garanti edilen mal ve hizmet düzeyinin üzerinde talep gerçekleşmesi durumunda hasılat paylaşımının ne şekilde yapılacağı hususu düzenlenir.

(Ek fıkra: 21/05/2008-26882 S.R.G. Yön/md.6) Yatırım bedelinin idare veya hizmetten yararlananlarca ödenmesinin mümkün olduğu Yap-İşlet-Devret projelerinde, sözleşme tarafı merkezi yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin , işletme süresi içinde taahhüt ettikleri garanti kapsamında doğabilecek ödeme yükümlülükleri bu maddenin ikinci fıkrasında belirtilen sınırlamalara tabi olmadan idare bütçelerinden ödenir. \*1\*

(Ek fıkra: 21/05/2008-26882 S.R.G. Yön/md.6) Ücretle ilgili düzenlemeler katkı payı hakkında da uygulanır. Mal veya hizmet türleri veya bunların tüketim veya kullanım miktarları ya da kalite, güvenlik ve diğer değerlendirme kriterleri itibarıyla farklı ücretler uygulanabilir. Ücretler, tüketim veya kullanım miktarlarının alt ve üst sınırlarına göre aralıklar itibarıyla topluca belirlenebilir.

## **DEVİR**

Madde 9 - Bu Kanuna göre sermaye şirketi veya yabancı şirket tarafından yapılan yatırım ve hizmetler, sözleşmenin sona ermesi ile birlikte her türlü borç ve taahhütlerden ari, bakımlı, çalışır ve kullanılabilir durumda bedelsiz olarak kendiliğinden idareye geçer.

## **KAMULAŞTIRMA**

Madde 10 - Bu Kanunda öngörülen yatırım ve hizmetler için gerekli kamulaştırma işlemleri idare tarafından 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu hükümlerine göre yapılır. Kamulaştırılan taşınmazın mülkiyeti idareye aittir. Kamulaştırma bedelinin tamamen veya kısmen sermaye şirketi veya yabancı şirketçe ödenmesi hususu idare ile bu şirketler arasında yapılacak sözleşmelerde hükme bağlanabilir.

## **GARANTİLER**

**Madde 11 - (Değişik madde: 30/08/1996 - 4180/1 md.)**

... , yapışletdevret modeli çerçevesindeki yatırım projeleri için idare adına sermaye şirketleri ya da yabancı şirketlere, kamu kurum ve kuruluşları ile bağı ortaklıklarının ve mahalli idarelerin satın alacakları mal ve hizmet bedelleri ile kamu kuruluşlarınca, bu şirketlere taahhüt edilmiş üretim girdilerinin temin edilememesi halinde ilgili sözleşme çerçevesinde ortaya çıkabilecek ödeme yükümlülükleri için garanti vermeye, sözleşme hükümleri gereğı malî yükümlülük altına giren kamu kurum ve kuruluşları ile fonlar lehine garanti vermeye , gerektiğinde, proje ile ilgili anlaşmalardaki koşullar çerçevesinde köprü krediler sağlanmasına veya sağlanacak bu krediler için geri ödeme garantisi vermeye ve yapışletdevret modeline dayanan tesisin ve/veya şirket hisselerinin söz konusu projelere ilişkin anlaşmalardaki koşullara uygun olarak satın alınması halinde de dış kredi borçlarını yüklenecek kamu kurum ve kuruluşları ile bağı ortaklıklarının ve mahalli idarelerin lehine, finansör kuruluşlara garanti vermeye ve garanti koşullarını belirlemeye Hazine Müsteşarlığının görüşü ve bağı olduğu Bakanın teklifi üzerine Bakanlar Kurulu yetkilidir.

## **KREDİ ÜSTLENİMİ**

**Madde 11/A - (Ek madde: 31/03/2012 - 6288 S.K/3. md.)**

Görevli şirket ile yapılacak sözleşmede, sözleşmenin feshedilerek yatırım ve hizmetin süresinden önce ilgili idare tarafından devralınması halinde, görevli şirket tarafından temin edilen dış finansmanın, gerçekleştirilmiş yatırım ve hizmetlere ilişkin kısmının idare tarafından üstlenilmesine, gerçekleştirilmemiş yatırım ve hizmetlere ilişkin kısmının ise idarenin talebine bağı olarak kullanılabilmesine ilişkin hükümlere yer verilebilir.

Genel bütçe dışındaki kamu kurum ve kuruluşları ile bağı ortaklıklar ve mahalli idareler tarafından gerçekleştirilen yatırım ve hizmetlere yönelik sözleşmelerin feshedilerek yatırım ve hizmetin süresinden önce ilgili idareler tarafından

devralınması halinde, yatırım ve hizmetlerin finansmanı amacıyla temin edilen dış finansmanı üstlenmeye söz konusu idare yetkilidir. Bu idarenin, özel bütçe kapsamında olması halinde, söz konusu dış finansmanın, ilgili idarenin bağlı olduğu Bakanlığın teklifi üzerine ilgili idare tarafından ya da ilgili idarenin bağlı olduğu Bakanın talebi Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanın teklifi üzerine Hazine Müsteşarlığı tarafından üstlenilmesine karar vermeye Bakanlar Kurulu yetkilidir.

## **MUAFİYETLER**

Madde 12 - 2 nci maddede belirtilen konularda ve yapışletdevret modeli çerçevesinde idare ile sermaye şirketi veya yabancı şirketin yapacağı bütün iş ve işlemler 01/07/1964 tarihli ve 488 sayılı Kanuna göre alınan damga vergisi ile 02/07/1964 tarihli ve 492 sayılı Kanun uyarınca alınan harçlardan muaftır.

(Ek fıkra: 13/02/2011-6111 S.K 133. mad.) Yap-işlet-devret modeli ile yapılacak projelerde ilgili idaresince 4/1/2002 tarihli ve 4734 sayılı Kamu İhale Kanununa tabi olunmadan yapım ve işletme sürelerinde müşavirlik hizmet alımı yapılabilir. Söz konusu hizmet alımına ilişkin esas ve usuller ilgili bakanlıklar tarafından belirlenir.

## **SAKLI TUTULAN KANUN HÜKÜMLERİ**

Madde 13 - 04/12/1984 tarihli ve 3096 sayılı, 28/05/1988 tarihli ve 3465 sayılı Kanunların hükümleri saklıdır.

(Ek fıkra: 24/11/1994 - 4047/2 md.) Ancak, ilgili idarenin isteği halinde 3096 ve 3465 sayılı Kanunlara tabi işler de 5, 11, 12 ve 14 üncü madde hükümlerinden yararlanır.

## **UYGULANMAYACAK KANUN HÜKÜMLERİ**

Madde 14 - 4 üncü maddede belirtilen Bakanlar Kurulu Kararına göre gerçekleştirilecek yatırımlar 08/09/1983 tarihli ve 2886 sayılı Devlet İhale Kanununa tabi değildir. (İkinci cümle iptal: Anayasa Mahkemesi'nin 28/06/1995 tarih ve E.1994/71 ve K.1995/23 sayılı kararıyla.)

## **GEÇİCİ MADDE**

Geçici Madde 1 - (Değişik madde: 24/11/1994 - 4047/3 md.)

Bu Kanun yürürlüğe girmesinden önce yapışletdevret modeline göre başlatılmış projeler ve işler, tabi oldukları usul ve esaslara göre sonuçlandırılır.

(Değişik fıkra: 21/01/2000 - 4501/7. md.) Ancak, birinci fıkrada belirtilen proje ve işler ile 04/12/1984 tarihli ve 3096 sayılı Türkiye Elektrik Kurumu Dışındaki Kuruluşların Elektrik Üretimi, İletimi, Dağıtımı ve Ticareti ile Görevlendirilmesi Hakkında Kanun ve 28/05/1988 tarihli ve 3465 sayılı Karayolları Genel Müdürlüğü Dışındaki Kuruluşların Erişme Kontrollü Karayolu (Otoyol) Yapımı, Bakımı ve İşletilmesi ile Görevlendirilmesi Hakkında Kanuna tabi proje ve işlere de bu Kanunun 5 inci madde hükmünün uygulanmasına, görevli veya sermaye şirketinin, Kanunun yayım tarihinden itibaren bir ay içinde başvurusu ve ilgili idarenin müracaatı üzerine Bakanlar Kurulunca karar verilebilir. Bu durumda idare ile görevli veya sermaye şirketi arasında yapılmış olan sözleşme, uluslararası finansman temini kriterleri ve idarenin yürürlükteki benzer uygulama sözleşmeleri de dikkate alınarak, özel hukuk hükümlerine göre, Bakanlar Kurulu kararının yayımından itibaren üç ay içinde yeniden düzenlenir. Bu süre, tarafların mutabakatı ile en çok üç ay daha uzatılabilir.

**Geçici Madde 2-** (Ek madde: 13/02/2011-6111 S.K 135. mad.)

8 inci maddenin ikinci fıkrasında belirtilen esas ve usuller, Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı tarafından hazırlanarak bu maddenin yürürlüğe girdiği tarihten itibaren bir ay içinde Bakanlar Kuruluna sunulur.

**Geçici Madde 3 -** (Ek madde: 31/03/2012 - 6288 S.K/4. md.)

Bu Kanunun 11/A maddesi hükümleri, uygulama sözleşmesi imzalanmış ancak finansman çalışmaları henüz sonuçlandırılmamış yap-işlet-devret modeli projeleri için de uygulanır.

**Ek Madde 1-** (Ek madde: 13/02/2011-6111 S.K 134. mad.)

Bu Kanun kapsamında gerçekleştirilecek yatırım ve hizmetlerle ilgili olmak üzere görevli şirketin kullanımına bırakılacak olan mülkiyeti kamu kurum veya kuruluşlarına (kamu iktisadi teşebbüsleri dâhil) ve Hazineye ait taşınmazlar ile bedeli idare tarafından ödenmek suretiyle kamulaştırılarak tapuda idare veya Hazine adına tescil ya da tapudan terkin edilen taşınmazlar ve Devletin hüküm ve tasarrufu altında bulunan diğer yerler için kullanım bedeli ve hasılat payı alınmaz.

**Ek Madde 1-** (Ek madde: 13/02/2011-6111 S.K 134. mad.)

Bu Kanun kapsamında gerçekleştirilecek yatırım ve hizmetlerle ilgili olmak üzere görevli şirketin kullanımına bırakılacak olan mülkiyeti kamu kurum veya kuruluşlarına (kamu iktisadi teşebbüsleri dâhil) ve Hazineye ait taşınmazlar ile bedeli idare tarafından ödenmek suretiyle kamulaştırılarak tapuda idare veya Hazine adına tescil ya da tapudan terkin edilen taşınmazlar ve Devletin hüküm ve tasarrufu altında bulunan diğer yerler için kullanım bedeli ve hasılat payı alınmaz.

**YÜRÜRLÜK**

Madde 15 - Bu Kanun yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

**YÜRÜTME**

Madde 16 - Bu Kanun hükümlerini Bakanlar Kurulu yürütür.

### EK-8 Bir Yap-İşlet-Devret Projesinin Nakit Akış Şeması

(Kaynak: Menheere, Ir. Sebastiaan C.M., Pollalis Spiro N., “Case Studies on Build-Operate-Transfer”, The Netherlands, Delft University of Technology, 1996, p. 19, (Çevrimiçi) team.bk.tudelft.nl/Publications/Library/TEAM%20Library.doc, 05 Mart 2012.)

