

T.C.

**ATILIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
FİNANSMAN ANA BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

SEZGİN CÜNEYT YEŞİLKAYA

Ankara, 2009

T.C.

**ATILIM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
FİNANSMAN ANA BİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

SEZGİN CÜNEYT YEŞİLKAYA

**TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. ŞÜKRÜ KIZILOT**

**Ankara, 2009
(Fotokopi ile çoğaltılamaz)**

ÖZET

Bir ülkede sürdürülebilir bir büyümenin sağlanması ve ekonomik kalkınma sürecinin hızlandırılabilmesi için yeterli sermaye birikimi ve etkin bir sermaye piyasasının varlığı son derece önemlidir.

Etkin bir sermaye piyasası, bireylerin ve kurumların birikimlerinin büyük yatırımlara dönüşmesinde oldukça önemli bir rol oynar. Bireysel ve kurumsal yatırımcılar açısından bakıldığında ise yatırım tercihlerini belirlemede iki önemli faktör bulunmaktadır. Bunlar risk ve getiridir. Özellikle küçük yatırımcılar, mümkün olduğunca riski düşük yatırım araçları içerisinde, en yüksek getiriye sağlayanları tercih etmektedirler.

Tasarrufların, sermaye piyasası aracılığıyla reel sektöre transfer edilebilmesi için risklerin asgariye indirildiği, getirinin de diğer yatırım araçlarına kıyasla daha yüksek olabildiği bir yatırım ortamının hazırlanması gerekmektedir.

2001 yılında yaşanan ekonomik krizde, sermaye piyasası kurumlarının ve diğer finansal kuruluşların etkin bir şekilde denetlenme ihtiyacı açıkça görülmüştür. 2001 krizinin ardından, SPK ve BDDK gibi denetleyici ve düzenleyici kurumların etkin denetimleri, finansal kuruluşların daha sağlam bir mali yapıya kavuşmasını ve bunun neticesinde yatırımcıların bu kurumlara olan güvenini artırmıştır.

Diğer taraftan, kayıtdışı ekonomi, küresel mali kriz ve benzeri nedenlerden dolayı sermaye piyasasındaki risklerin asgariye indirildiği de söylenemez.

Bunun yanında, sermaye piyasasından fon temin etmede en çok bilinen araçlardan tahvil, bono ve hisse senetlerinin getirileri incelendiğinde, sınırlı bir hisse senedi piyasasında zaman zaman yüksek getirilerin elde edilmesi

mümkünse de özel sektörün tahvil ve bono ihraçlarının hemen hemen yok denecek düzeyde olduğu görülmektedir. Bunun nedenlerinin arasında özellikle 1990 sonrasında kamu açıklarının Devlet İç Borçlanma Senetleri ihraç etmek suretiyle finanse edilmesinin ve devletin, kendi borçlanmasını daha düşük maliyetle ve daha kolay bir şekilde yapabilmesi için bu araçlardan elde edilen gelirlere çok önemli vergi avantajları sağladığı söylenebilir.

Bu durum, vergilerin, bireylerin yatırım tercihlerini belirlemede oldukça önemli bir yere sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Sonuçta, özel sektör, fon temini için banka kredilerini ve uluslar arası piyasalardan döviz bazında borçlanmayı tercih etmekte ve bu borçlanma yoluyla büyük oranlarda faiz ve kur riskini üstlenmektedir. Özel sektörün bu tercihi karşın, Türkiye’de yerleşik olanlar ise birikimlerini çoğunlukla mevduat ve döviz tevdiat hesaplarında değerlendirmektedirler.

Oysa kamu finansmanından ziyade özel sektörün daha kolay ve daha düşük maliyetle borçlanabildiği bir maliye politikasının uygulanması, ülke kalkınmasında daha olumlu sonuçlar doğuracaktır.

Bu nedenle, tahvil, bono ve borsa kazançlarının vergilendirilmesinde, diğer yatırım araçlarından daha farklı (düşük oranlı) bir vergileme rejimi uygulanmalıdır. Ayrıca hisse senetlerinin vergilendirilmesinde, son yıllarda bazı Latin ülkelerinde uygulanmakta olan Otomatik İşlem Vergisi benzeri bir sisteme dönülmelidir. Böylelikle sözü edilen yatırım araçlarından vergi alınmaya devam edilirken, yatırım ve istihdamın artırılması da teşvik edilmiş olacaktır.

ABSTRACT

In order to provide sustainable development and speed up the economic development process in a country, sufficient capital accumulation and the existence of an efficient capital market is of vital importance.

An efficient capital market plays a very important role in transforming the savings of individuals and institutions into big investments. Seen from the perspective of individual and institutional investors, there are two crucial factors that determine the investment preferences: Risk and profit. Especially small investors prefer the highest profit investments with the lowest possible risk.

In order to transfer savings to the real sector through capital market; an investment environment, where risks are minimized and where the profit, compared to other investments, may be higher, should be prepared.

During the 2001 financial crisis, the need to efficiently monitoring of capital market institutions and other financial bodies became clear. After that crisis, efficient audits of monitoring and regulating institutions like Capital Markets Board and Banking Regulation and Supervision Agency; helped financial institutions gain a stronger financial structure and as a result; increased the confidence of public in these institutions.

On the other hand, it is not possible to say; due to informal economy, global financial crisis and similar reasons, that the risks in the capital market are minimized.

Stocks, and bonds the widely known capital market tools to ensure funds. Taking the profit of these into consideration; although it is possible to achieve high profit from time to time in a limited securities market; it is seen that the

issuing of the bills and bonds by the private sector is barely visible. This situation can be said to stem from; the financing of public deficits through issuing Government Debt Securities especially after 1990; and from the tax advantages provided by the government to the profit ensured through these investments in order to have borrowings that are low in terms of cost and easy to acquire.

Therefore, it can be inferred that taxes play an important part in determining the investment choices of individuals.

The private sector prefers to have fundings through bank loans and borrowings in foreign currency terms, that acquired from international markets. In the case of these borrowings, the private sector undertakes a high rate of interest and currency risks. In contrast with this preference of the private sector, those established in Turkey choose deposit and foreign currency accounts.

However, it is true that the implementation of a fiscal policy, whereby the private sector can more easily and cost-effectively borrow compared to the borrowings from public financing, would have more positive effects in the country's development process.

That is why the profit gained from bonds, bills and stock exchange should undergo a different tax regime (lower rate) when compared to other investments. Also, the taxation of shares requires a system similar to the Automated Payment Transaction Tax, which has been applied in some Latin countries for the last years. Therefore, taxation of the above mentioned investments continue while increase in investment and employment rates are encouraged.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	iii
İÇİNDEKİLER.....	v
TABLolar.....	xii
GRAFİKLER.....	xiii
KISALTMALAR.....	xiv
BÖLÜM 1	
GİRİŞ.....	1
BÖLÜM 2	
TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARI İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR.....	5
2.1. TAHVİLLER.....	5
2.1.1. Tahvil Türleri.....	6
2.1.1.1. Devlet Tahvilleri – Özel Sektör Tahvilleri.....	6
2.1.1.2. Primli Tahviller – Başabaş Tahviller.....	7
2.1.1.3. İkramiyeli Tahviller.....	8
2.1.1.4. Garantili – Garantisiz Tahviller (Güvenceli Tahviller).....	8
2.1.1.5. Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahvil.....	8
2.1.1.6. Rüşhan Haklı Tahviller.....	10
2.1.1.7. Kâra İştirakli Tahviller.....	11
2.1.1.8. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller.....	12
2.1.1.9. Vadeden Önce İtfa Edilebilen Tahviller.....	12
2.1.1.10. Sabit Faizli Tahviller – Değişken Faizli Tahviller.....	12
2.1.1.11. Endeksli Tahviller.....	13
2.1.1.12. Nama Yazılı Tahviller – Hamiline Yazılı Tahviller.....	14

2.1.1.13. Eurobondlar.....	14
2.2. BONOLAR.....	15
2.2.1. Özel Sektör Bonoları.....	15
2.2.1.1. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar.....	15
2.2.1.2. Finansman Bonoları.....	16
2.2.1.2.1. Finansman Bonosu Türleri.....	17
2.2.2. Hazine Bonoları.....	18
2.3. BORSALAR VE HİSSE SENETLERİ.....	18
2.3.1. Hisse Senetleri.....	19
2.3.1.1. Tahvil ve Hisse Senetlerin Farkları.....	19
2.3.1.2. Hisse Senedi Türleri.....	20
2.3.1.2.1. Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri.....	20
2.3.1.2.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri.....	21
2.3.1.2.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri.....	21
2.3.1.2.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri.....	22
2.3.1.2.5. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri.....	22
2.3.1.2.6. Oydan Yoksun Hisse Senetleri.....	23
2.3.1.3. Hisse Senedi Türevleri.....	25
2.3.1.3.1. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri (KZOB).....	25
2.3.1.3.2. Katılma İntifa Senetleri.....	27
2.3.2. Yatırım Ortaklıkları.....	27
2.3.3. Yatırım Fonları.....	29

BÖLÜM 3

TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	32
---	-----------

3.1. TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ YASAL DÜZENLEMELER.....	32
--	-----------

3.1.1. Mükellefiyet ve Tam Mükellef – Dar Mükellef

Ayrımı.....	32
3.1.1.1. Gelir Vergisi Kanununa Göre Tam Mükellef – Dar Mükellef Ayrımı.....	33
3.1.1.2. Kurumlar Vergisi Kanununa Göre Tam Mükellef – Dar Mükellef Ayrımı.....	34
3.1.2. Gelir Kavramı.....	34
3.1.3. Menkul Sermaye İratları.....	37
3.1.3.1. Menkul Sermaye İratlarından İndirilecek Giderler.....	39
3.1.4. Değer Artış Kazançları.....	40
3.1.4.1. Değer Artış Kazançlarından İndirilecek Giderler ve Safi Değer Artış Kazancının Tespiti.....	40
3.1.5. Gelir Vergisi Kanununa Eklenen Geçici 67. Maddeye Göre Vergileme Rejimi.....	42
3.2. TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	43
3.2.1. Tahvil ve Bonolardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	43
3.2.1.1. Özel Sektör Tahvil ve Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	43
3.2.1.1.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	43
3.2.1.1.1.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	45
3.2.1.1.2. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarının Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	46
3.2.1.1.2.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	48
3.2.1.1.3. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	48

3.2.1.1.3.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	51
3.2.1.1.4. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarının Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	52
3.2.1.1.4.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	53
3.2.1.2. Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	54
3.2.1.2.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	54
3.2.1.2.1.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	55
3.2.1.2.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	55
3.2.1.2.3. 26.7.2001 – 31.12.2005 Tarihleri Arasında İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	56
3.2.1.2.3.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	60
3.2.1.2.4. 26.7.2001 Tarihinden Önce İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	60
3.2.1.2.4.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	61
3.2.1.3. Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	61
3.2.1.3.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	64
3.2.1.4. Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	65
3.2.1.4.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının Alım – Satımından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	65
3.2.1.4.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının Alım – Satımından	

Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	67
3.2.1.5. Eurobondların Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	69
3.2.1.5.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	70
3.2.2. Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	71
3.2.2.1. Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi..	71
3.2.2.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerin Yurt Dışından Elde Ettikleri Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	77
3.2.2.1.2. Dar Mükelleflerin Durumu.....	78
3.2.2.2. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	78
3.2.2.3. Yatırım Fonları Katılma Belgeleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	81
3.2.2.3.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra Elde Edilen Yatırım Fonları Katılma Belgeleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	81
3.2.2.3.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce Elde Edilen Yatırım Fonları Katılma Belgeleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	82
3.2.2.4. Hisse Senetleri Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	83
3.2.2.4.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilen Hisse Senetlerinin Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	84
3.2.2.4.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilen Hisse Senedi Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	89
3.2.2.4.2.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	92
3.2.2.5. Yatırım Ortaklıkları Hisse Senetlerinin Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	93

3.2.2.5.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilen Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	93
3.2.2.5.1.1. Dar Mükelleflerin Durumu.....	94
3.2.2.5.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilen Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	95
3.2.2.6. Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	96

BÖLÜM 4

BAZI YABANCI ÜLKELERDE MENKUL SERMAYE İRATLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	98
4.1. YUNANİSTAN.....	98
4.2. ALMANYA.....	99
4.3. İSPANYA.....	100
4.4. FRANSA.....	101
4.5. İRLANDA.....	102
4.6. İTALYA.....	102
4.7. İSVEÇ.....	103
4.8. PORTEKİZ.....	104
4.9. BELÇİKA.....	104

BÖLÜM 5

TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİNİN SERMAYE PİYASALARINA ETKİSİ...106

BÖLÜM 6

SONUÇ VE ÖNERİLER.....122

KAYNAKÇA.....129

EK : MENKUL SERMAYE İRADI İLE DEĞER ARTIŞI KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	137
--	------------

TABLolar

TABLO 1: GVK 103. MADDEDE YER ALAN GELİR VERGİSİ TARİFESİNİN İKİNCİ DİLİMİ.....	59
TABLO 2: GVK GEÇİCİ 59. MADDEYE GÖRE YILLAR İTİBARIYLA İSTİSNA TUTARLARI.....	59
TABLO 3: DEVLET TAHVİLİ VE HAZİNE BONOSU İHRAÇLARI 1998 – 2007.....	108
TABLO 4: ÖZEL SEKTÖR TAHVİL VE BONO İHRAÇLARI 1998 – 2007.....	108
TABLO 5: BAZI ÜLKELERDE ÖZEL VE KAMU SEKTÖRÜ BORÇLANMA ARAÇLARININ PAYI.....	110
TABLO 6: DÜNYA TAHVİL VE BONO PİYASASI.....	111
TABLO 7: ÖZEL SEKTÖR DIŞ BORÇ STOKU 2001 – 2008.....	114
TABLO 8: MENKUL SERMAYE GELİRLERİNDEN KESİLEN GV VE KV STOPAJLARI 2002 – 2007.....	116
TABLO 9: TASARRUF / GSMH ORANI 1998 – 2006.....	120

GRAFİKLER

GRAFİK 1: TÜRKİYE'DE YATIRIM ORANI (CARİ YATIRIM / CARİ GSMH) 1992 Q1 – 2006 Q1.....	119
GRAFİK 2: TASARRUF / GSMH ORANI 1998 – 2006.....	121
GRAFİK 3: İMKB'DE YABANCI PAYLARI 2000 – 2007.....	124

KISALTMALAR

BKK	Bakanlar Kurulu Kararı
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
DFT	Değişken Faizli Tahvil
DİE	Devlet İstatistik Enstitüsü
DT	Devlet Tahvili
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
HB	Hazine Bonosu
HDT	Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahvil
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KİT	Kâra İştirakli Tahvil
KOI	Kamu Ortaklığı İdaresi
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
KZOB	Kâr Zarar Ortaklığı Belgesi
MÜK	Mükerrer
OYHS	Oydan Yoksun Hisse Senetleri
Öİ	Özelleştirme İdaresi
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TKİ	Toplu Konut İdaresi
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TÜFE	Toptan Eşya Fiyatları Genel Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	Üretici Fiyatları Endeksi
VUK	Vergi Usul Kanunu

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

Bir ülkede, yatırım ve istihdamın artırılabilmesinde ve sürdürülebilir bir ekonomik büyüme ile hızlı kalkınmanın sağlanabilmesinde sermaye piyasalarının oldukça önemli bir yeri bulunmaktadır. Bireylerin küçük miktarda tasarruflarının büyük yatırımlara dönüşebilmesi, sağlıklı bir sermaye piyasasının varlığıyla mümkün olabilir.

Özellikle dar ve orta gelir seviyesindeki yatırımcılar için, birikimlerini mümkün olduğunca riski düşük yatırımlarda değerlendirmek açısından sermaye piyasalarının güvenilirliğinin önemi büyüktür.

Bireysel ve kurumsal yatırımcıların yapmış oldukları yatırımlar, banka kredileri, tahvil ve bono ihraçları, hisse senedi ihraçları gibi yollarla şirketlere fon olarak yönlendirilebilmektedir. Bu fon transferinde, yatırımcılar, tasarruflarının enflasyon karşısında değer kaybını önlemeyi ve bazen de enflasyonun üzerinde getiri elde etmeyi hedeflerken, fon temin eden işletmeler de bu fonlarla yeni yatırımlar yaparak toplam kârlarını artırmayı hedeflemektedirler.

Yatırımcıların, hangi yatırım araçlarını kullanarak tasarruflarını değerlendireceklerini belirleyen parametreler temelde iki başlık altında toplanabilir. Bunlar risk ve getiridir. Risk ve getiri arasında doğru bir orantı bulunmaktadır. Risk ne kadar yüksek olursa getiri de o kadar yüksek olabilmektedir. Riski en düşük yatırım araçlarının getirisi, genellikle tasarrufların enflasyon karşısındaki değerini koruyacak miktarda olmaktadır.

Özel sektörün ihraç ettiği tahvil, bono ve hisse senetleri, mevduat faizi, Devlet tahvili ve Hazine bonosuna kıyasla riski daha yüksek yatırım araçlarıdır. Bunun çeşitli nedenleri bulunmaktadır.

Özel sektör tahvil ve bonoları ile hisse senetlerinin yatırımcılar açısından risklerinin yüksek olmasının en büyük nedenlerinden biri, Devlet kurumlarının, şirketlere oranla daha güvenilir olmasıdır. Bir devletin borcunu ödeyememe riski, bir şirketin borcunu ödeyememe riskine göre çok daha düşüktür.

Bir başka neden, mevduat ve döviz tevdiat hesaplarının belli bir kısmının Devlet garantisinde olmasına karşın, özel sektör tahvil ve bonoları için böyle bir Devlet garantisinin bulunmamasıdır.

Tahvil, bono ve hisse senetleri piyasasındaki yüksek riskin bir başka nedeni de kayıtdışı ekonomidir. Türkiye’de kayıtdışı ekonominin yüksekliği, yatırımcıların şirketlere olan güveninin azalmasına ve doğal olarak bu tür yatırımlara olan talebin oldukça düşük seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Özellikle 2001 yılında yaşanan krizin ardından, SPK, BDDK ve benzeri diğer denetleme kurumlarının sayıları ve etkinlikleri artırılrsa da denetimlerin %100 sağlıklı yapıldığı da söylenemez. Örneğin, Hazine bonosu ve Devlet tahvili satma yetkisi olmayan İmar Bankasının ilgili denetim kurumları tarafından yıllarca denetlenmesine rağmen bu konuda yetkisinin olmaması gözden kaçmış ve binlerce yatırımcı mağdur olmuştur.

Bunun yanında, yine kayıtdışı ekonominin yüksekliği, denetlenme korkusu yaşayan firmaların halka açılmalarının son derece sınırlı sayıda kalmasına neden olmaktadır. Bu da sonuçta kurumsallaşmanın, yatırımların ve istihdamın artmasının önünde büyük bir engel oluşturmaktadır.

Borsalarda görülen manipölasyonlar ve spekülatif işlemler de küçük yatırımcıların, hisse senetlerine yatırım yapmalarında tereddüt duymalarının bir başka nedenidir. Bu tür işlemler gelişmiş ülkelerde dahi tam anlamıyla önlenememiş değildir. Yakın geçmişimizde Amerika Birleşik Devletlerinde yaşanan Enron skandalı bunun en büyük örneklerinden biridir.

Yatırımcıların tahvil, bono ve hisse senetlerine olan talebini etkileyen diğer unsur da getiridir. Tahvil ve bonolarda genellikle sabit getirilerin (değişken faizli tahviller hariç) olmasına karşın, hisse senetlerinin getirisinin önceden tespit edilmesi olanaksızdır.

Firmalar açısından bakıldığında banka kredi faizlerinden daha yüksek bir oranda borçlanmaya neden olacak şekilde tahvil ve bono ihraç etmek, bankalardan kredi kullanılabildiği ölçüde anlamsız kalmaktadır. Ayrıca, mali yapıları nedeniyle bankalardan kredi temin edemeyen işletmelerin ihraç edecekleri tahvil ve bonolara yatırımcıların talebinin yetersiz kalması da oldukça doğaldır. Ancak, banka kredi faizlerinin altında ve mevduat faizlerine yakın bir faiz oranı ile borçlanmak suretiyle tahvil ve bono ihracında da yine yatırımcıların yeterince rağbet göstermemesi de doğaldır. Çünkü, yukarıda da açıklandığı üzere, bankalara yatırılan mevduatların riski, firmaların ihraç ettikleri tahvil ve bonolara kıyasla çok daha düşüktür. Bu durumda özel sektörün tahvil ve bono ihraçlarının yetersiz seviyelerde kalması oldukça normal gözükmemektedir.

Ancak, özel tasarrufların, yatırımlara dönüşmesinde tahvil ve bonolar ile hisse senedi piyasalarının oldukça önemli bir işlevi bulunmaktadır. Bu çalışmada, tahvil, bono ve borsa kazançlarından elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinin, diğer bazı yatırım araçlarına kıyasla riski yüksek olan bu araçlara olan talebi olumsuz etkilemesi nedeniyle, yatırımların, istihdamın ve nihayetinde ekonomik büyümedeki artışın olumsuz yönde etkilenip etkilenmediği araştırılacaktır.

Araştırmada, belge ve arşiv tarama yöntemiyle, Maliye Bakanlığı Muhasebat Genel Müdürlüğü, Merkez Bankası, Sermaye Piyasası Kurulu, Hazine Msteşarliğı, Türkiye İstatistik Kurumu ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının yayınlamış olduğu veriler toplanarak, bu verilerin analizi yapılacaktır. Ayrıca internet taraması ile bazı yabancı ülkelerde menkul sermaye iratlarının vergilendirilmesi ile ilgili bilgilere de yer verilecektir.

Elde edilen verilerle, reel sektörün sermaye piyasasından yeterince fon temin edip edemediği, edemediği varsayımıyla vergilerin bunun bir nedeni olup olmadığı araştırılacaktır.

Bu araştırmanın, sermaye piyasasının, fon talebi olan firmalar açısından daha etkin bir şekilde değerlendirilebilmesi ve bireysel yatırımcıların kk birikimlerinin sürdürülebilir bir ekonomik büyüme için daha verimli bir şekilde kullanılabilmesi açısından yn gösterici olması hedeflenmektedir.

Araştırmanın ikinci bölümünde, tahvil, bono ve borsa kazançları ile ilgili kavramsal açıklamalara, üçüncü blmde de tahvil, bono ve borsa kazançlarının vergilendirilmesi ile ilgili yasal düzenlemelere yer verilmiştir.

Araştırmanın dördüncü bölümü, sermaye kazançlarının vergilendirilmesi konusunda bazı yabancı ülkelerdeki uygulamalara ayrılmıştır.

Beşinci blmde, tahvil, bono ve borsa kazançlarının vergilendirilmesinin sermaye piyasalarına olumsuz etkilerini ortaya koymak amacıyla edinilen teknik verilerin kullanılması suretiyle, bu veriler analiz edilecektir.

Altıncı bölüm ise sonuç ve genel değerlendirme kısmı olup, çalışmada varılan sonuca ve önerilere yer verilecektir.

İKİNCİ BÖLÜM

TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARI İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR

2.1. TAHVİLLER

Tahvilin tanımı, Türk Ticaret Kanununun 420. maddesinde “**Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine (tahvil) denir.**” şeklinde yapılmıştır.

Daha geniş bir tanımlamayla, tahviller, kamu kuruluşlar veya şirketlerin, halka borçlanarak sağlayacakları fonlar için seri halinde çıkardıkları, eşit kıymete ve aynı ibareli, kanuni şekil şartlarına uygun olarak düzenlenen borç senetleridir.¹

Anonim şirketlerin çıkaracakları tahvillerde aşağıdakilerin yazılı olması yasal zorunluluktur.²

- a) Şirketin unvanı, konusu, merkez ve süresi,
- b) Esas sermayenin miktarı,
- c) Ana sözleşmenin tarihi ve ana sözleşmede değişiklik varsa, bu değişikliklerin tarihleri ve tescil ve ilan edildikleri tarihler,
- d) Şirket tarafından tasdik edilmiş son bilançoya göre şirketin durumu,

¹ Muharrem KARSLI. “**Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**”, Alfa Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti., 5. Basım, 2004, 339. s.

² 29.6.1956 tarih ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu, Md. 425, 9.7.1956 tarih ve 9553 sayılı Resmi Gazete

- e) Daha önce çıkarılmış ve yeni çıkarılacak olan tahvillerin itibari değerlerinin tutarı, bu değerlerin itfa şekli, her tahvilin itibari değeriyle faiz oranı, nama veya hamiline yazılı olduğu ve itfa şekli ve zamanı,
- f) Tahvil çıkarılmasına dair genel kurul kararının tescil ve ilan tarihi,
- g) Şirketin menkul veya gayrimenkulleri, daha önce çıkarılan tahvillerden veya başka bir nedenle rehnedilmiş veyahut teminat gösterilmiş olup olmadığı.

Ayrıca, itfa planıyla, şirketi temsile yetkili olanlardan en az ikisinin imzalarının da tahvillerin üzerinde bulunması gerekmektedir.³

2.1.1. Tahvil Türleri

2.1.1.1. Devlet Tahvilleri – Özel Sektör Tahvilleri

Devlet tahvili devletin 1 yıldan uzun vadeli borçlanma ihtiyaçlarını karşılamak için Hazine Müsteşarlığı tarafından çıkarılan borçlanma senetleridir. Bu finansal araç uygulamasında devlet belirtilen tarihte -vade- faiz getirisiyle beraber ödeme yapmayı garanti eder. Devlet tahvillerinden tüzel kişiler faydalanabildiği gibi, bankalar da tahvilleri bilançolarının aktif kaleminde yatırım aracı olarak bulundurabilirler. Devlet tahvilleri sabit faizli, değişken faizli olabildiği gibi dövize endeksli de olabilirler.⁴

Belediyeler (municipal bonds) gibi kamu kuruluşlarının çıkardığı tahviller de devlet tahvili sayılır.⁵

Mahalli idareler ve bu idarelerle ilgili kuruluş, idare ve işletmeler, ihraç ettikleri kıymetlerin satış sonuçları ile faiz ödemeleri, varsa yerine getirdikleri erken

³ 6762 sayılı TTK, Md. 427.

⁴ "http://tr.wikipedia.org/wiki/Devlet_tahvili"

⁵ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 341. s.

paraya çevirme taahhütlerini ve erken itfa tutarlarını Sermaye Piyasası Kurulu'na bildirirler.⁶

Anonim şirketler, gelecekteki yatırımlarını belli ölçüde uzun vadeli yabancı kaynakla karşılamaya karar verdiklerinde başvurabilecekleri yollardan biri piyasadan borçlanmaktır.⁷ Anonim şirketlerin borçlanma yollarından biri de tahvil ihraç etmektir. Tahvil ihracı ile ilgili şartlar ve diğer yasal hükümler, TTK ile birlikte Sermaye Piyasası Kanununda düzenlenmiştir. Sermaye Piyasası Kanununun 4. maddesine göre, ihraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurula kaydettirilmesi zorunludur. Ancak, genel ve katma bütçeli idarelerle Merkez Bankası, bu zorunluluğun dışında tutulmuştur.

2.1.1.2. Primli Tahviller – Başabaş Tahviller

İhraç edilen bir tahvil, üzerinde yazılı değerle (*face value*) satışa çıkarılıyorsa, bu başabaş tahvildir.

Nominal değerinden daha aşağı bedelle satışa çıkarılan tahvillere primli tahvil denir.⁸ Nominal değer altında bir fiyatla satışa sunulan bu tür tahvillerin satış fiyatı ile nominal değeri arasındaki farka çıkarım primi denir. Tahvilin ana parasının itfası sırasında nominal değer üzerinde bir ödeme yapılması durumunda aradaki fark itfa primi olarak adlandırılır.⁹

⁶ Mehmet İNAM. “**Sermaye Piyasası**”, Seçkin Yayıncılık San. ve Tic. A.Ş., 1. Baskı, Ankara, Kasım 2007, 402. s.

⁷ Ç. Berna KOCAMAN. “**Finansal Piyasalar (Kurumlar, Teknikler ve Araçlar)**”, Siyasal Kitabevi, Ankara, 2004, 88. s.

⁸ Muharrem KARSLI. “**Sermaye...**”, 347. s.

⁹ Ç. Berna KOCAMAN. “**Finansal...**” 95. s.

2.1.1.3. İkramiyeli Tahviller

Yatırımcıların tahvillere olan talebini artırabilmek için bazen para ikramiyeleri gibi farklı menfaatler de sağlanabilir. İkramiyeli tahviller denilen bu tür tahvilleri alanlar arasında kura çekilerek de ikramiye dağıtılabilir.

2.1.1.4. Garantili – Garantisiz Tahviller (Güvenceli Tahviller)

Anonim şirketler, bir maddi duran varlığını ya da ortakların kişisel mallarını güvence göstererek ya da muteber bir bankanın güvencesi ile tahvil çıkarabilirler.¹⁰ Bir bankanın garantisi veya tanınmış bir firmanın garantisi, tahvillerin satış şansını artırabilir. Sözgelimi, aynı holding bünyesinde grup firmalarından, tahvil piyasasında tanınmamış olanının çıkaracağı tahvile, piyasada tanınan ve güvenilen bir başka grup firmasının garanti vermesi halinde tahvilin satışı daha kolay olabilir.

Garantisiz tahviller, aslında garantisiz olmakla beraber, ihraç eden şirketin malvarlığının teminatı altında (*secured bond*) olabilir. Şirket, bu borcu karşılayacak malvarlığı göstermiyorsa zayıf bir tahvil (*naked debenture*), şirketin tahvillerinin anapara ve faizlerini karşılayacak gücü yoksa çürük tahvil (*junk bond*) söz konusudur.¹¹

2.1.1.5. Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahvil

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller (HDT), sahiplerine önceden belirlenmiş koşullarla ellerindeki tahvilleri aynı şirketin hisse senetleri ile

¹⁰ Ç. Berna KOCAMAN. “Finansal...” 95. s.

¹¹ Muharrem KARSLI. “Sermaye...”, 350. s.

değiştirme imkanını sağlamaktadır.¹² SPK'nın, Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliğinde¹³, HDT'ler, "*İhraç sırasında izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dahilinde, ihraççı ortaklıkça HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı veren menkul kıymetler*" olarak tanımlanmıştır.

Değiştirme fiyatı, HDT sahiplerinin tahvillerini hisse senetleri ile değiştirmeleri halinde bu hisse senetlerine uygulanacak fiyattır.

Değiştirme oranı, hisse senedi ile değiştirme sırasında HDT'nin nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir.

HDT'lerin en büyük özelliği, yeni kurulmuş şirketlerin finansman sağlamasında ortaya çıkmaktadır. Yeni kurulan ve kuruluşuyla beraber halka açılan ortaklıkların hisse senetlerine talep son derece sınırlı olabilir. Şirketin ortaklarının tanınmış olması veya büyük bir banka ya da şirket olması halinde dahi, yeni kurulan işin piyasada talep görüp görmeyeceği ve ayrıca şirketin kurulduktan kaç yıl sonra kâr dağıtacak noktaya geleceği yatırımcıların oldukça tereddütle yaklaşacağı konulardır. Bu tür endişeler, yeni kurulan ortaklıkların hisse senetlerine olan talebin düşük kalmasına neden olurken, HDT'ler bu sorunu büyük ölçüde ortadan kaldırmaktadır. HDT sahipleri, yatırım yaptıkları şirketin vade sonundaki durumuna bakarak ellerinde bulunan tahvilleri, hisse senediyle değiştirme opsiyonunu kullanıp kullanmama yönünde karar verebilirler.

HDT'lerin vadesi 2 yıldan az 7 yıldan fazla olamaz. HDT'lerin hisse senetleriyle değiştirilmesi vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 2 yıl sonra yapılabilir. HDT'lerin faiz ödemeleri yılda bir defa kuponlara bağlı olarak yapılabilir.

¹² Ç. Berna KOCAMAN. "**Sermaye...**", 100. s.

¹³ "**Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği**". Seri: II, No: 15, 14.7.1992 tarihli ve 21284 sayılı mük. Resmi Gazete

İhraççı şirketin HDT ile ilgili yükümlülüklerini tam ve zamanında yerine getirmesine karşın, değiştirme haklarını kullanmayan HDT hamillerinin, değiştirme hakları ortadan kalkar. Bunlar, ellerinde bulunan HDT'leri ibraz etmek koşuluyla sadece anapara ve faizleri alabilirler.

Genellikle hisse senediyle değiştirilebilir tahviller, adi tahvillere nazaran daha az gelir getirir. Ama değiştirilebilir özelliği dolayısıyla bunların değer kazanma potansiyeli, adi tahvillerde olduğu gibi faiz sınırları içinde değil, değiştirilebildiği hisse senedinin borsa değerine bağlı olarak daha serbestçe dalgalanabilir. Hisse senetlerinin değeri yükselirse HDT'lerin de değeri yükselir.¹⁴

2.1.1.6. Rüşhan Hakkı Tahviller

Rüşhan hakkı tanımak, yeni hisse senetlerinden nominal değerle satın alma hakkı tanımak demektir.¹⁵

Warrant olarak da tanımlanan bu hak kullanıldığında, hisse senedi satışı yoluyla şirketin öz kaynaklarında artış olur.

Hisse senedine çevrilebilir tahvil ile karşılaştırıldığında, warrantın kullanılması halinde öz sermayenin artmasına karşın, hisse senedine çevrilebilir tahvilin kullanılması halinde yabancı kaynağın öz kaynağa dönüştüğü, işletmenin pasiflerinin yeniden yapılandırıldığı ve bir öz sermaye artışı olmadığı görülür.¹⁶

Hisse senetlerinin piyasa değeri, nominal değerinin üzerinde olan ve daha sonra ihraç edilecek hisse senetlerinin de değerinin yüksek olacağı beklenen şirketlerin tahvillerine talep yüksek olabilir.

¹⁴ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 386. s.

¹⁵ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 347. s.

¹⁶ Ç. Berna KOCAMAN. "Sermaye...", 99. s.

2.1.1.7. Kâra İştirakli Tahviller

Anonim ortaklıklar, tahvillere verilecek kâr payının hesap şekli ve zamanını tahvilin ön yüzünde göstermek şartıyla kâra iştirakli tahvil ihraç edebilirler.¹⁷ Kâra iştirakli tahvilin (KİT) diğer tahvillerden tek farkı gelirin maktu bir faiz oranı olarak değil, çıkarılan ortaklığın bilanço kârından pay şeklinde olmasıdır.¹⁸ Ayrıca, KİT'ler, diğer tahviller gibi farklı dönemlerde taksitler halinde itfa edilmezler, vade sonunda bir defada ödenirler.

KİT'ler için TTK'da herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. SPK'nın Kâra İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliğinde¹⁹ kâra iştirakli tahvillerin, diğer tahvillerin tabi bulunduğu Kurula kayıt esasları ve işlemleri ile Kurulun tahvil ihraçlarına ilişkin diğer düzenlemelerine tabi olacağı belirtilmektedir.

KİT'ler, ödenecek kâr payının tespitine göre 3 gruba ayrılır.

a) Faiz ve kâr payının birlikte ödenmesi

Bu tür tahvillerde belli bir faizin yanı sıra, ticari bilanço kârından tahvile düşecek pay hesaplanarak ödenir.

b) Faiz veya kâr payından birinin ödenmesi

Bu tür tahvillerde faiz veya kâr payından hangisi daha yüksekse o ödenir.

¹⁷ Gürel KONURALP. "Sermaye Piyasaları Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi", 2. Baskı, Alfa Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti., İstanbul, Mart 2005, 34. s.

¹⁸ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 374. s.

¹⁹ "Kâra İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliği" Seri:II No:16, 14.7.1992 tarihli ve 21284 sayılı mük. Resmi Gazete

c) Kâr payı ödenmesi

Sadece kâr payının ödendiği tahvillerde, şirketin bilanço kârından tahvilin payına isabet eden tutar ödenir. Şirketin zarar etmesi halinde tahvil sahibine vade sonunda sadece anapara ödenir.

2.1.1.8. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller

Mevzuata göre, tahvillerin vadesi 2 yıldan az ve 7 yıldan uzun olamaz. Ancak, paraya çevrilme kolaylığı olan tahvillerde, tahvil sahibinin talebi üzerine ihraççı kuruluş, ilk faiz ödeme tarihinde, o tarihe kadar işlemiş faiziyle birlikte anapara ödemesi de yapabilir.

2.1.1.9. Vadeden Önce İtfa Edilebilen Tahviller

Tahvil çıkarıldıktan bir süre sonra ihraççı kuruluşun nakit ihtiyacı bitebilir ve izahnamede gerekli açıklamaların bulunması koşuluyla vade tarihi beklenmeden tahviller itfa edilebilir. Ancak, vadeden önce itfa edilen tahvillere itfa tarihinde işlemiş faizli bedeline ilaveten bir itfa primi ödenir. Primli itfa fiyatının hesaplama şekli izahnamede belirtilir.²⁰

2.1.1.10. Sabit Faizli Tahviller – Değişken Faizli Tahviller

Enflasyonun ve faiz oranlarının normalin üzerinde dalgalanma gösterdiği dönemlerde gerek tahvil sahiplerinin, gerekse de ihraççı kuruluşun faiz riskinden dolayı zarar görmemesi için değişken faizli tahvil (DFT) çıkarılabilir.

²⁰ Muharrem KARSLI. “Sermaye...”, 348. s.

Değişken faizli tahvillere uygulanacak faiz oranının, hangi esaslara göre belirleneceği izahnamede açıkça belirtilir.²¹

DFT çıkaran şirketler, tahvili çıkarırken faizin belli bir sınırı aşması halinde, DFT'nin otomatikman sabit faizli bir tahvil haline geleceği hükmünü de koyabilirler. Böyle bir düzenleme DFT çıkaran şirketi faizlerin aşırı yükselmesi durumunda koruyabilir.²²

Aynı şekilde faizlerin belli bir sınırın altına düşmesi durumunda da benzeri bir düzenlemeye izahnamede yer verilebilir. Bu da tahvil sahibini koruyan ve faizlerin düşme beklentisi bulunan dönemlerde tahvile olan talebi artıracak bir uygulamadır.

Bununla beraber, DFT'lerin faiz oranları, hazine bonusu veya devlet tahvillerinin faiz oranlarının belli bir oranda üzerinde olacak şekilde de belirlenebilir.

2.1.1.11. Endeksli Tahviller

Yüksek enflasyonun olduğu dönemlerde tahvil sahibinin, anaparasının değerini korumak amacıyla belli bir dövize veya altına endeksli tahviller çıkarılabilir.

Döviz endeksli tahvil, döviz kurlarında beklenenin üstünde artış olması halinde ihraç edeni mali bakımdan zarara sokabileceği için riskli bir fon temin aracıdır.²³

²¹ Mehmet İNAM. "Sermaye...", 402. s.

²² Ç. Berna KOCAMAN. "Sermaye...", 106. s.

²³ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 351. s.

2.1.1.12. Nama Yazılı Tahviller – Hamiline Yazılı Tahviller

Tahviller, bütün menkul kıymetler gibi nama ve hamiline yazılı olabilirler. Ancak piyasamızda tahvillerin yalnız hamiline olarak ihraç edilmesi gelenekselleşmiştir.²⁴

2.1.1.13. Eurobondlar

Genel olarak Eurobond, devletlerin veya şirketlerin kendi ülkeleri dışından kaynak sağlamak amacıyla dış piyasalarda yabancı para birimleri cinsinden satışa sundukları uzun vadeli borçlanma senetleridir.²⁵

Hangi kurum veya kuruluş tarafından ihraç edilirse edilsin veya hangi para birimiyle ihraç edilirse edilsin, uluslararası piyasa için ihraç edilen tüm menkul kıymetler eurobond kapsamına girer.²⁶

Eurobondların vadeleri 1 yıldan 30 yıla kadar çeşitlilik göstermektedir. Eurobondlar, hazinenin ya da şirketlerin dış piyasalardan borç alma aracı olmakla birlikte Türkiye’de yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin de eurobond’a yatırım yapmaları mümkündür.²⁷

²⁴ Muharrem KARSLI. “**Sermaye...**”, 351. s.

²⁵ Erdem ATEŞAĞAOĞLU. “**Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi**”, Legal Yayıncılık San. Tic. Ve Ltd. Şti., İstanbul 2006, 56. s.

²⁶ Gürol ÜREL. “Gerçek Kişilerin 2006 Yılında Elde Ettikleri Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilmesi” **Yaklaşım Dergisi**, 14, 160 (2006). 135.s.

²⁷ Faruk SABUNCU – Filiz KESKİN. “**Gerçek Kişilerde Para ve Sermaye Piyasası Araçlarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**”, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 2005, 102. s.

2.2. BONOLAR

2.2.1. Özel Sektör Bonoları

Bonolar, sahibine alacak hakkı veren kıymetli evrak niteliğindeki borçlanma senetleridir.

Sermaye piyasasında bonolar; banka Bonoları, banka garantili bonolar ve finansman bonoları olarak bir grup halinde ele alınmaktadır.²⁸

2.2.1.1. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar

Banka Bonoları; Kalkınma ve Yatırım Bankalarının borçlu sıfatıyla düzenleyip, Kurul'ca kayda alınmasını müteakip ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı kıymetli evraktır.

Banka Garantili Bonolar; bankadan kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ve Kurul'ca kayda alınmasını müteakip, ihraç edilen kıymetli evraktır.²⁹

Bunların tahvil ihracından farkı, tahvil ihracındaki formalitelere tabi bulunmaması, tahvil ihracı gibi masraflı ve zaman kaybettirici olmaması, en önemlisi, bir sürü formalite ve külfete katlanmışken büyük miktarlarda

²⁸ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 400. s.

²⁹ "Banka Bonoları Ve Banka Garantili Bonoların Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği". Seri:III No:12, 14.7.1992 tarihli ve 21284 sayılı mük. Resmi Gazete

Çıkarılan tahvillerin aksine, lazım olduğu zaman ve lazım olduğu kadar çıkarılması, vade bakımından da tahvilden daha esnek bulunmasıdır.³⁰

Bankaların satabileceği bonolardan herhangi bir anda tedavülde bulunabilecek en yüksek tutar tedavül limitidir. Tedavül limiti, bankaların onaylı son bilançolarındaki ödenmiş sermaye ve yeniden değerleme değer artış fonu toplamından zararların düşölmesiyle bulunan tutardan daha fazla olamaz.

Bonolar, bankalarca vadeye göre belirlenecek oranlarda iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır.

SPK, banka bonolarının vadelerinin en az 90, en çok 360 gün olacağını tebliğde belirtmiştir. Vadeler, satış sırasında belirlenerek, düzenlenen bonoların üzerine yazılır.

Banka garantili bonolarda ise, satışın yapıldığı anda vadelerine en az 90, en çok 720 gün kalmış olması şarttır.

Banka bonolarını ve banka garantili bonoları ikinci el piyasada serbestçe alınıp satılabilir. İkinci el piyasada satış için bonoların arka yüzünde beyaz ciro yapılması yeterlidir.

2.2.1.2. Finansman Bonoları

Finansman bonusu, anonim ortaklıkların kısa vadeli finansman ihtiyacını karşılamak üzere, SPK kaydına alınmak suretiyle, halka arz edilerek veya

³⁰ Muharrem KARSLI. “**Sermaye...**”, 401. s.

halka arz edilmeksizin ihraç ederek sattıkları emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır.³¹

Finansman bonosu, tahvil gibi bir borçlanma senedir. Tahvilden farkları; tahvile göre daha kısa vadeli olması, daha büyük nominal değerli olması, nominal değerın finansman bonosunun ana parası ile vadeye kadarki faizini içermesi ve ilk el yani ihraç bedelinin iskonto edilerek bulunması olarak sıralanabilir.³²

2.2.1.2.1. Finansman Bonosu Türleri

Finansman bonoları, teminatlarına göre beş şekilde ihraç edilebilir.

- a) A Tipi Bonolar: Herhangi bir garanti kaydı taşımayan finansman bonolarıdır.
- b) B Tipi Bonolar: İhraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş finansman bonolarıdır.
- c) C Tipi Bonolar: Banka garantisi taşıyan finansman bonolarıdır.
- d) D Tipi Bonolar: Hazine garantisi taşıyan finansman bonolarıdır.
- e) E Tipi Bonolar: Bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini ihtiva eden finansman bonolarıdır.³³

Finansman bonosu ihracı da tüm sermaye piyasası araçlarının ihracında olduğu gibi Kurul kaydına tabidir.³⁴

³¹ Gürel KONURALP. "Sermaye...", 37. s.

³² Faruk SABUNCU – Filiz KESKİN. "Gerçek...", 53. s.

³³ Mehmet İNAM. "Sermaye...", 409. s.

Finansman bonolarının da banka bonolarında olduğu gibi ikinci el piyasada alım ve satımı serbesttir. Bonoların ikinci el piyasada satışı için beyaz ciro yeterlidir.

2.2.2. Hazine Bonoları

Devletin genel bütçe ödemelerini zamanında yapabilmek ve uygulanmakta olan para politikalarını yönlendirmek amacı ile mali yıl içinde ihraç ettiği vadesi bir yıldan az olan borç senedi niteliğindeki bonolardır.³⁵

Hazine bonoları da finansman bonoları gibi iskontolu fiyattan satılır. Vade sonunda iskontolu fiyat ile nominal fiyat arasındaki fark yatırımcının geliridir.

Hazine bonolarında vadeler 3 – 6 – 9 – 12 aylık olup satışlar ihale yöntemiyle yapılır.

İhalede satılan hazine bonusu miktarının ve faiz oranının yüksek olması, hazinenin borçlanma ihtiyacının yüksek olduğu ya da piyasadaki emisyon emme operasyonu olarak yorumlanır.³⁶

2.3. BORSALAR VE HİSSE SENETLERİ

Borsalar, işlem görmesi kabul edilen kıymetlerin, alım satımının belirlenen esaslar dairesinde, belli kaidelere göre düzen içinde yapılmasını sağlayan, teşekkül eden fiyatların ilanına yetkili olan, tüzel kişiliği haiz kamu kurumlarıdır.³⁷

³⁴ Muharrem KARSLI. “**Sermaye...**”, 411. s.

³⁵ Faruk SABUNCU – Filiz KEŞKİN. “**Gerçek...**”, 100. s.

³⁶ Muharrem KARSLI. “**Sermaye...**”, 412. s.

³⁷ Mehmet İNAM. “**Sermaye...**”, 81. s.

Burada sözü edilen kıymetler, menkul kıymetler olabileceği gibi döviz, altın ve değerli madenler veya buğday, mısır gibi gıda ürünleri de olabilir. Ticareti yapılan ürüne göre borsalar farklı isimler alırlar. Altın borsası, döviz borsası, menkul kıymetler borsası, vadeli işlemler borsası, opsiyon borsası gibi. Araştırma konumuz, menkul kıymetlerle sınırlı olduğu için borsa kazançları olarak yalnızca menkul kıymetler borsası ve bu borsalardan elde edilen gelirler üzerinde durulacaktır.

Menkul kıymetler borsasında işlem gören başlıca ürünler hisse senetleri ve tahvillerdir. Tahvillere daha önce detaylı olarak değinildiği için bu kısımda hisse senetleri ile ilgili kavram ve tanımlamalara yer verilecektir.

2.3.1. Hisse Senetleri

Hisse senedi, bir anonim şirketin sermayesinin birbirine eşit paylarından bir parçasını temsil eden ve kanuni şekil şartlarına uygun olarak düzenlenen hukuken kıymetli evrak hükmünde bir belgedir.³⁸

2.3.1.1. Tahvil ve Hisse Senetlerinin Farkları

a) Tahviller, sahibine alacak hakkı veren borç senetleridir. Hisse senetleri ise ortaklık hakkı veren kıymetli evraklardır. Tahvil sahiplerinin şirket yönetiminde hiçbir şekilde söz hakkı bulunmaz ve sahip olduğu tahvil itfa edilince şirketle ilişkisi tamamen bitmiş olur. Hisse senetleri sahipleri ise şirketin ortağı durumundadırlar. Hisse senetlerinin sahibi değişse de hisseler aynen kalır. Hisse senetlerinin itfası söz konusu değildir. Bu, şirketin iflası anlamına gelir. Bazı durumlarda hisse senetleri kısmen itfa olur, ancak bu da sermaye azaltımı demektir.

³⁸ Muharrem KARSLI. “**Sermaye...**”, 423. s.

b) Tahvil sahibinin, tahvil ihraç eden şirkete yaptığı ödeme, şirket açısından yabancı kaynaktır. Hisse senedi sahibinin yapmış olduğu ödeme ise öz kaynaktır.

c) Hisse senetleri sadece anonim ortaklıklar tarafından ihraç edilebilirler. Tahvillerse, anonim ortaklıkların dışında devlet ve belediyeler gibi kamu tüzel kişilikleri tarafından da ihraç edilebilir.

d) Tahvil sahiplerinin kâr – zarar riski bulunmamaktadır. Şirket zarar da etse tahvil sahibi anapara ve faizini alır. (Tahvil sahibinin riski, şirket ödeme yapamama durumunda ortaya çıkar.) Şirketin kârından, önce tahvil sahiplerinin ödemesi yapılır, sonra kalan kâr hisse senedi sahiplerine dağıtılır. Hisse senetlerinde risk payı son derece yüksektir. Şirketin zarar etmesi durumunda hisse senedi sahipleri kâr payı alamayacağı gibi hisselerin itibari değerinde de bir düşüş olabilir ve bu durumda anapara da bir azalma görülebilir.

e) Tahviller genellikle sabit getirilidir (Değişken faizli tahviller hariç). Ancak, hisse senetlerinin getirisi oldukça değişkendir.

2.3.1.2. Hisse Senedi Türleri

2.3.1.2.1. Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri

TTK'nın 409. maddesine göre, hisse senetleri hamiline ve nama yazılı olabilir. Ana sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması gerekir.

Anonim şirketler, hisse senetlerinin bir kısmını hamiline, bir kısmını da nama yazılı olarak ihraç edebilirler. İhraç edilecek hisse senetlerinin ne kadarının nama, ne kadarının hamiline yazılı olacağı ve bunların hangi ortaklara tahsis edileceği ana sözleşmede açıkça gösterilir.³⁹

Nama yazılı hisse senetlerinde, hisse sahibinin adı, soyadı ve adresinin, senet karşılığında ödemiş olduğu tutarın yazılması zorunludur. Bu senetler, şirketin pay defterine kaydedilir.⁴⁰

2.3.1.2.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri

Hisse senetleri, esas sözleşmede aksine kayıt yoksa, sahiplerine eşit haklar sağlarlar. Bu gibi hisse senetlerine adi hisse senedi denir.⁴¹

Bununla birlikte TTK'nın "İmtiyazlı Hisse Senetleri" başlıklı 401. maddesi uyarınca, sahiplerine kâra iştirak ve genel kurulda oy kullanma bakımından farklı haklar sağlayan hisse senetleri ise imtiyazlı hisse senedi olarak adlandırılır.⁴²

2.3.1.2.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri

Hisse senetleri, bunlara sahip olma şekli bakımından bedelli ve bedelsiz olarak ikiye ayrılır. Bazı hisse senetlerine sermaye artırımını yoluyla veya üçüncü şahıslarca satın alınmak suretiyle sahip olunabilir. Bu tür hisse senetleri bedelli hisse senetleridir.

³⁹ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 446. s.

⁴⁰ 6762 sayılı TTK, Md. 413

⁴¹ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 446. s.

⁴² Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. "Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi", Yaklaşım Yayıncılık San. ve Tic. A.Ş., Ankara 2006, 28. s.

Öte yandan, uygulamada işletme fonlarının (kâr ve/veya sermaye yedeklerinin) sermayeye ilave edilmesi suretiyle başka bir deyişle şirket ortaklarınca herhangi bir ödeme veya taahhütte bulunulmamasına rağmen hisse senedi edinilmesi mümkündür. Buna göre şirket fonlarının sermayeye ilave edilmesi sonucunda elde edilen hisse senetleri, bedelsiz hisse senedi olarak adlandırılır.⁴³

2.3.1.2.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

TTK'ya göre, hisse senetleri, itibari değerlerinin altında bir bedelle çıkarılamaz.⁴⁴ Bununla beraber, şirket ana sözleşmesinde açıkça belirtilmek suretiyle itibari değerinden daha yüksek bir bedelle ihraç edilebilir.

Buna göre, itibari değeri ile ihraç edilen hisse senetlerine primsiz hisse senetleri, itibari değerinden daha yüksek bir bedelle ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senedi denir.

2.3.1.2.5. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

TTK'nın "İntifa Senetleri" başlıklı 402. maddesi uyarınca daimi kurucuların adlarına çıkarılan, belli bir sermaye payını temsil etmeyen, şirketin yönetimine katılma hakkını vermeyen ve sadece şirket kârına kısmen iştirak imkanı veren hisse senetleri kurucu hisse senetleri olarak adlandırılır.⁴⁵

⁴³ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. "Menkul...", 28. s.

⁴⁴ 6762 sayılı TTK, Md. 286

⁴⁵ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. "Menkul...", 29. s.

İntifa hisse senetleri, şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir.⁴⁶

TTK'nın 466. maddesine göre, safi kârdan kanuni yedek akçe ayrılıp, hissedarlara %5 yedek akçe ayrılmadan kurucu ve intifa hisse senedi sahiplerine temettü ödenemez. Ödenecek tutar da kalan kârın %10'unu geçemez.

2.3.1.2.6. Oydan Yoksun Hisse Senetleri

Oydan yoksun hisse senetleri (OYHS), anonim ortaklıkların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir.⁴⁷

OYHS'lerin nama yazılı olmaları zorunludur. OYHS ihraç eden şirketin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, genel müdürleri ve yardımcıları, yetki ve sorumluluk bakımından belirtilen görevlere benzer görevde bulunan kişilerle bu kişiler veya ihraççıların yönetim veya denetim ya da sermaye bakımından ilişkili bulunduğu diğer kişi ve kurumlar OYHS'leri satın alamazlar.

OYHS ihraç eden şirketin üst üste 3 yıl kâr dağıtmaması veya ilgili mevzuat izin verdiği halde herhangi bir nedenle 1 yıl kâr dağıtmaması halinde, OYHS sahipleri, bu durumun kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkını elde ederler ve buna bağlı olarak imtiyazlı bu paylar adi pay haline dönüşür.

⁴⁶ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 448. s.

⁴⁷ "Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği" Seri: I No:15, 19.02.1996 tarihli ve 22559 sayılı Resmi Gazete

Yönetimin başkalarınınca ele geçirilmesi korkusuyla halka açılmak istemeyen ortaklıklara imkan tanımak ve küçük yatırımcıların, yönetimde ağırlıklarını duyurmak değil, kâr elde etmek için anonim ortaklığa katıldıkları düşüncesi ile bu menkul kıymet türü yaratılmıştır.⁴⁸ Ancak, kâr paylarından imtiyaz verilmesi ve üç yıl kâr dağıtılmaması halinde bu hisse senetlerinin adi ortaklığa dönüşebilmesi, oydan yoksun hisse senetlerini piyasamızda görmeyi engelleyen unsurlardır.⁴⁹

OYHS sahiplerinin genel kurulda oy kullanma haklarının bulunmamasına karşın, bunlar için ana sözleşmede belirtilen oranda kâr payında imtiyaz tanınır. OYHS sahiplerine tanınan imtiyazlı kâr payı ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez.

OYHS'lere ilişkin esaslar tebliğinin 18. maddesine göre, OYHS sahipleri için genel kurul benzeri özel bir kurul oluşturulması öngörülmüştür. OYHS sahiplerinin haklarında değişiklik yaratan genel kurul kararları, toplantı tarihinden itibaren en geç 1 ay içinde bu özel kurulca onanmadıkça hüküm ifade etmez. OYHS sahiplerinin haklarını değiştiren veya ortadan kaldıran ya da ihlal eden genel kurul kararlarına karşın, özel kurul toplantı tutanağına muhalefetini yazdıran pay sahibi, gerektiğinde iptal davası açılması için, kararı yönetim kurulu üyelerine ve denetçilere bildirir.

Anonim şirketlerin OYHS ihraç edebilmeleri için;

a) Ödenmiş veya çıkarılmış sermaye tutarının, kayıtlı sermaye sistemine geçiş için mevzuatta öngörülen asgari ödenmiş sermaye miktarından az olmaması,

⁴⁸ Gürel KONURALP. "Sermaye...", 32. s.

⁴⁹ Mehmet İNAM. "Sermaye...", 397. s.

- b) Ana sözleşmelerinde OYHS ihracına ilişkin hüküm bulunması,
- c) OYHS ihracı için genel kurul tarafından karar alınması,
- d) Ana sözleşmede OYHS'lere kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyaz tanınması ve kâr payında imtiyaz oranının gösterilmesi,
- e) Şirketin, OYHS ihracı için başvuru tarihinden geriye doğru üst üste 2 yıl, dönem kârı elde etmiş olması,
- f) OYHS'ye ilişkin esaslar tebliğinin 9. maddesine göre ihraç limiti ile ilgili ilkenin ana sözleşmede gösterilmesi zorunludur.

Şirketlerin ihraç edebilecekleri OYHS'lerin itibari değer toplam tutarı, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin yarısını geçmemek üzere ana sözleşmelerinde gösterilir. Limitin belirlenmesinde, daha önce ihraç edilmiş OYHS miktarı hesaba katılır.

2.3.1.3 Hisse Senedi Türevleri

2.3.1.3.1. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri (KZOB)

İhraççılar, kâr ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak için; yurt içinde satılmak üzere Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli "Kâr

ve Zarar Ortaklığı Belgesi” adı altında menkul kıymet ihraç edebilir. Menkul kıymet alım satımı ile iştigal eden ortaklıklar KZOB ihraç edemezler.⁵⁰

KZOB’larda en kısa vade 1 ay, en uzun vade ise 7 yıldır. KZOB’ların halka arz edilerek satılmak üzere ihraç edilmeleri halinde hamiline, halka arz edilmeden satılmak üzere ihraç edilmeleri halinde nama yazılı olmaları zorunludur.

KZOB ihraç eden ortaklığın zarar etmesi halinde, vadesi ihraççının bir hesap dönemini aşmayan KZOB’larda zarar payı, KZOB’un nominal değerinden düşülerek ödeme kalan tutar üzerinden yapılır. Vadesi ihraççının bir hesap dönemini aşan KZOB’larda ise zarar payı, bir önceki yıl zarar payı olarak takip eden yıla devredilir ve takip eden yılda kâr edilmesi halinde o yılın kârından mahsup edilir.

Zararın nominal değeri aşması durumunda, aradaki fark belge sahibinden tahsil edilemez.⁵¹

Kâr ve zarar ortaklığı belgesinin, kâra iştirakli tahvilde olduğu gibi, ihraç eden açısından en büyük avantajı, hisse senedi gibi şirketin ancak bilançoda kâr varsa kârdan pay vermesi, buna karşılık, verdiği kâr payını faiz gibi masrafa yazıp kurumlar vergisi matrahından düşebilmesidir. Hisse senedinde, ödenen kâr payının vergi matrahından indirilmesi mümkün değildir.⁵²

⁵⁰ “**Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ**”. Seri: III No: 27, 20.03.2003 tarihli ve 25054 sayılı Resmi Gazete

⁵¹ Gürel KONURALP. “**Sermaye...**”, 35. s.

⁵² Muharrem KARSLI. “**Sermaye...**”, 461. s.

2.3.1.3.2. Katılma İntifa Senetleri

Nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve bu olanakların bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarını sağlayan menkul kıymetlerdir.⁵³

TTK.'nın 402. maddesinde belirtilen intifa senetlerinden en önemli farkı, para karşılığı verilebilir olmasıdır.

Katılma intifa senedi (KİS) sahiplerinin kâr payları, vergi ve birinci yedek akçe düşüldükten sonra dağıtılabılır kâr miktarı üzerinden, katılma intifa senedi sermayesinin ödenmiş sermaye ve ödenmiş katılma intifa senedi sermayesi toplamı içindeki yüzdesine göre hesaplanır.⁵⁴

2.3.2. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kanununun 35. maddesinde, “*sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföylerini işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır.*” şeklinde tanımlanmıştır. Daha geniş bir tanım ise 31.07.1992 tarih ve 21301 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri: VI, No:4 Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği ile yapılmıştır.

Tebliğe göre, yatırım ortaklıkları “sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklıklar

⁵³ Mehmet İNAM. “**Sermaye...**”, 425. s.

⁵⁴ Gürel KONURALP. “**Sermaye...**”, 36. s.

şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumları"dır.⁵⁵

Bu tanımda geçen "sermaye piyasası kurumları" ifadesinden de anlaşılacağı üzere, yatırım ortaklıklarının, buraya kadar açıkladığımız yatırım araçlarından farkı, bunların diğerleri gibi bir menkul kıymet değil, bir anonim şirket statüsünde sermaye piyasası kurumu olmasıdır.

Yatırım ortaklıkları, ortaklarından topladıkları fonu, riski dağıtacak şekilde ve çoğunlukla menkul kıymetlere yatırır. Bu kıymetlerin alım satımında elde edilen kâr, temettü olarak ortaklara dağıtılır. Buradaki amaç, küçük sermayeli ve amatör yatırımcıların, bir araya gelerek büyük sermayeli ve profesyonelce yönetilen bir portföy yönetimi kurmalarıdır.

Anonim şirketin genel mal varlığı (bina, demirbaş, ihtiyat ve karşılıklar vs.) ile menkul kıymetler portföyü birbirinden farklı veya bağımsız değildir. Yatırım ortaklığını yatırım fonundan ayıran en önemli özellik buradadır.⁵⁶

Yatırım ortaklıkları, hisse senetlerini satın aldıkları ortaklıkların herhangi bir şekilde sermayesine ve yönetimlerine hakim olmak amacı güdemezler.⁵⁷

Yatırım ortaklıkları, esas sözleşmelerinde asgari sınırları belirtilmek kaydıyla, portföy değerinin en az %25'ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınmış KİT'ler dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış olmaları durumunda A tipi yatırım ortaklığı olarak adlandırılır.⁵⁸

⁵⁵ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 153. s.

⁵⁶ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 151. s.

⁵⁷ Mehmet İNAM. "Sermaye...", 207. s.

⁵⁸ Erdem ATEŞAĞAOĞLU. "Menkul...". 13. s.

2.3.3. Yatırım Fonları

Sermaye Piyasası Kanununun 37. maddesine göre, *“Bu Kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığına Yatırım Fonu adı verilir.”*

Yatırım fonu kurma yetkisi, Sermaye Piyasası Kanununun 38. maddesinde, bankalara, sigorta şirketlerine, aracı kurumlara, kanunlarında engel bulunmayan emekli ve yardım sandıkları ile 506 sayılı Kanunun geçici 20. maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklardan, Kurulun tebliğle belirleyeceği esaslara uyanlara verilmiştir.

Yatırım fonlarının, yatırım ortaklıklarından farklı olarak tüzel kişilikleri yoktur. İnançlı mülkiyet esasına göre fonun kurucusu, fonun sahibidir ve fonu, fonun kurucusu yönetir.

Fon varlığının korunması ve saklanmasından kurucu sorumludur.⁵⁹

Yatırım ortaklıklarında, katılımcılara hisse senedi verilmesine karşılık, tüzel kişiliği bulunmamasından dolayı yatırım fonlarına katılanlara bir katılma belgesi verilir.

Katılma belgesi, belge sahibinin, kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup, kaydi değeri olarak tutulur. Katılma belgelerinin itibari değeri olmayıp, fon pay değeri, fon toplam değerinin tedavüldeki katılma belgelerinin kapsadığı pay sayısına bölünmesi suretiyle tespit edilir.⁶⁰

⁵⁹ Erdem ATEŞAĞAOĞLU. “Menkul...”. 14. s.

⁶⁰ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 52. s.

SPK'nın Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 5. maddesinde yatırım fonu türleri tanımlanmıştır.

a) **Tahvil ve Bono Fonu:** Yatırım fonu portföyünün en az %51'ini devamlı olarak Kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırmış olan fonlardır.

b) **Hisse Senedi Fonu:** Yatırım fonu portföyünün en az %51'ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış olan fonlardır.

c) **Sektör Fonu:** Yatırım fonu portföyünün en az %51'ini devamlı olarak belirli bir sektörü oluşturan ortaklıkların menkul kıymetlerine yatırmış olan fonlardır.

d) **İştirak Fonu:** Yatırım fonu portföyünün en az %51'ini devamlı olarak SPK'nın seri:XI, No:1 Tebliğinin 3 no.lu ekinde tanımlanan iştiraklerce çıkarılmış menkul kıymetlere yatırmış olan fonlardır.

e) **Grup Fonu:** Yatırım fonu portföyünün en az %51'ini devamlı olarak SPK'nın seri: XI, No:10 Tebliğinin 2. maddesinde tanımlanan belli bir topluluğun menkul kıymetlerine yatırmış olan fonlardır.

f) **Yabancı Menkul Kıymetler Fonu:** Yatırım fonu portföyünün en az %51'ini devamlı olarak yabancı özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerine yatırmış olan fonlardır.

g) **Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu:** Yatırım fonu portföyünün en az %51'ini devamlı olarak ulusal ve uluslar arası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış olan fonlardır.

h) **Karma Fon:** Yatırım fonu portföyünün tamamını hisse senetleri, borçlanma senetleri, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinden oluşan ve her birinin değeri fon portföy değerinin %20'sinden az olmayan fonlardır.

i) **Likit Fon:** Yatırım fonu portföyünün tamamını vadesine 90 günden az kalmış olan sermaye piyasası araçlarına yatırmış olan fonlardır.

j) **Değişken Fon:** Sınırlamaları itibariyle yukarıda sıralanan türlerden herhangi birine girmeyen fonlardır.

k) **Endeks Fon:** Borsa endeksindeki oranlara göre fonun tamamının endeks kapsamındaki hisse senetlerinden oluşan portföyü işleten fonlardır.

l) **Özel Fon:** Katılma belgeleri önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlara tahsis edilmiş fonlardır.

A ve B Tipi Fonlar: Fon içtüzüğünde belirtilmek şartıyla, portföy değerinin (aylık ağırlıklı bazda) en az %25'ini Türk hisse senetlerine yatırmış fonlar A tipi, diğerleri B tipi fonlardır. Yukarıda sayılan fon tipleri A ve B tipi fon olarak kurulabilir.⁶¹

⁶¹ Muharrem KARSLI. "Sermaye...", 183. s.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

Tahvil, bono ve borsa kazançlarının vergilendirilmesinde, söz konusu yatırım araçlarından elde edilen gelirler temel olarak iki bölümde ele alınmaktadır. Yatırım araçlarının alım satımından elde edilen kazançlar (değer artış kazançları) ve bu araçların elde tutulma süresinde edinilen kupon geliri, faiz ve kâr payı gibi gelirler. Her iki gelir de 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu⁶² kapsamında vergilendirilmektedir.

3.1. TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ YASAL DÜZENLEMELER

3.1.1. Mükellefiyet ve Tam Mükellef – Dar Mükellef Ayırımı

Vergi Usul Kanunu'nun⁶³ 8. maddesinde mükellef, “vergi kanunlarına göre kendisine vergi borcu terettüp eden gerçek ve tüzel kişidir” şeklinde tanımlanmıştır. Tam mükellef ve dar mükellef ayrımı, gelir ve kurumlar vergisi kanunlarına göre farklılık göstermektedir.

⁶² 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu. **T.C. Resmi Gazete** (10700, 6 Ocak 1961)

⁶³ 213 sayılı Vergi Usul Kanunu. **T.C. Resmi Gazete** (10703, 10 Ocak 1961)

3.1.1.1. Gelir Vergisi Kanununa Göre Tam Mükellef – Dar Mükellef Ayrımı

Tam mükellef kavramı, Gelir Vergisi Kanununun 2. bölümünde açıkça belirtilmiştir. Kanunun 3. maddesine göre, “Türkiye’de yerleşmiş olanlar” ile “resmi daire ve müesseselere veya merkezi Türkiye’de bulunan teşekkül ve teşebbüslere bağlı olup adı geçen daire, müessese, teşekkül ve teşebbüslerin işleri dolayısıyla yabancı memleketlerde oturan Türk vatandaşları” tam mükellef olarak kabul edilmişlerdir.

Kanunun 4. maddesinde Türkiye’de yerleşme kavramına açıklık getirilmiş ve “ikametgahı Türkiye’de bulunanlar” ile “bir takvim yılı içinde Türkiye’de devamlı olarak altı aydan fazla oturanların” Türkiye’de yerleşmiş sayılacakları hüküm altına alınmıştır.

Bununla beraber, “belli ve geçici görev veya iş için Türkiye’ye gelen iş, ilim ve fen adamları, uzmanlar, memurlar, basın ve yayın muhabirleri ve durumları bunlara benzeyen diğer kimselerle tahsil veya istirahat veya seyahat maksadıyla gelenler” ve “tutukluluk, hükümlülük veya hastalık gibi elde olmayan sebeplerle Türkiye’de alıkonulmuş veya kalmış olanların” Türkiye’de yerleşmiş sayılmayacakları Kanunun 5. maddesinde belirtilmiştir.

Dar mükellefiyet ise, GVK’nın 3. bölümünde açıklanmıştır. GVK’nın 6. maddesine göre, Türkiye’de yerleşmiş olmayan gerçek kişiler sadece Türkiye’de elde ettikleri kazanç ve iratlar üzerinden vergilendirilirler.

3.1.1.2. Kurumlar Vergisi Kanununa Göre Tam Mükellef – Dar Mükellef Ayrımı

Kurumlar Vergisi Kanununun⁶⁴ 1. ve 2. maddesine göre, sermaye şirketleri, kooperatifler, iktisadi kamu kuruluşları, dernek veya vakıflara ait iktisadi işletmeler ve iş ortaklıkları kurumlar vergisi mükellefidir.

KVK'nın 3. maddesine göre, tam mükellefiyette, bu kurumlardan, kanuni veya iş merkezi Türkiye'de bulunanlar, gerek Türkiye içinde gerekse Türkiye dışında elde ettikleri kazançların tamamı üzerinden vergilendirilirler.

Dar mükellefiyette ise, yukarıda sayılan kurumlardan kanuni ve iş merkezlerinin her ikisi de Türkiye'de bulunmayanlar, sadece Türkiye'de elde ettikleri kazançları üzerinden vergilendirilirler.

3.1.2. Gelir Kavramı

Gelirin tanımı 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 1. maddesinde "*Bir gerçek kişinin bir takvim yılı içinde elde ettiği kazanç ve iratların safi tutarıdır.*" şeklinde yapılmıştır.

Vergi tekniği yönünden gelir kavramını açıklayan iki temel teori bulunmaktadır.

a) Kaynak Teorisi

Kaynak teorisine göre gelir, belirli bir kaynaktan, üretim faktörlerinin üretim sürecinde yarattıkları düzenli ayni ve nakdi gelirleri ifade etmektedir.⁶⁵

⁶⁴ 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu. **T.C. Resmi Gazete** (26205, 21 Haziran 2006)

b) Safi Artış Teorisi

Safi artış teorisi, geliri, belli bir dönemde mükellefin servetinde meydana gelen artış olarak ifade etmektedir. Mükellefin vergilendirme dönemi başındaki servet değeri ile vergilendirme dönemi sonundaki servet değeri arasındaki olumlu farkı gelir olarak kabul etmekte, vergilendirme dönemi içerisinde mükellef tarafından yapılan harcamalar bu gelire eklenmekte, dönem içerisinde servete yapılan ilaveler ise dönem sonundaki değerden indirilmektedir.⁶⁶

Türk gelir vergisi sisteminde 1950 yılından bu yana gelir, kaynak teorisine göre belirlenmektedir. Bunun bir istisnası olarak 4369 sayılı Kanunla⁶⁷ gelirin tanımı değiştirilmiş, ancak, safi artış teorisine göre belirlenen yeni tanım, daha uygulamaya girmeden, önce 4444 sayılı Kanunla⁶⁸ ertelenmiş ve daha sonra da 4783 sayılı Kanunla⁶⁹ tamamen yürürlükten kaldırılmıştır.

⁶⁵ Rifat ORTAÇ. “**Gelir Vergisinin Üniter Yapısı**”, Gazi Büro Kitabevi Tic. Ltd. Şti., Ankara 2000, 26. s.

⁶⁶ Rifat ORTAÇ. “**Gelir...**”, 28. s.

⁶⁷ “**Vergi Usul Kanunu, Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun, Gelir Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu, Gider Vergileri Kanunu, Emlak Vergisi Kanunu, Veraset Ve İntikal Vergisi Kanunu, Motorlu Taşıtlar Vergisi Kanunu, Damga Vergisi Kanunu, Harçlar Kanunu, 3505 Sayılı Kanun, Katma Değer Vergisi Mükelleflerinin Ödeme Kaydedici Cihazları Kullanmaları Mecburiyeti Hakkında Kanun, Belediye Gelirleri Kanunu, 1318 Ve 4208 Sayılı Kanunlar İle 178 Sayılı Maliye Bakanlığının Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname Ve 190 Sayılı Genel Kadro Ve Usulü Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun**”. 29.07.1998 tarihli ve 23417 sayılı Mür. Resmi Gazete

⁶⁸ “**Gelir Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Emlak Vergisi Kanunu, Belediye Gelirleri Kanunu Ve Harçlar Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun**”. 14.08.1999 tarihli ve 23786 sayılı Resmi Gazete

⁶⁹ “**Gelir Vergisi Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Veraset Ve İntikal Vergisi Kanunu, 4306 Sayılı Kanun, 4481 Sayılı Kanun Ve 4562 Sayılı Kanunda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun**”. 09.01.2003 tarihli ve 24988 sayılı Resmi Gazete

4369 sayılı Kanunla yapılan tanım şöyledir. “*Gelir, bir gerçek kişinin bir takvim yılı içinde elde ettiği, tasarruf veya harcamasına kaynak teşkil eden her türlü kazanç ve iratların safi tutarıdır.*”

4783 sayılı Kanun sonrasında, gelirin tanımı, yeniden yukarıdaki eski şeklini almıştır.

Gelir Vergisi Kanununda, hangi gelir türlerinin bu Kanun kapsamında vergilendirilecek gelir sayıldığı, Kanunun 2. maddesinde sayılmıştır. Buna göre, gelir tanımına giren kazanç ve iratlar şunlardır.

- Ticari kazançlar,
- Zirai kazançlar,
- Ücretler,
- Serbest meslek kazançları,
- Gayrimenkul sermaye iratları,
- Menkul sermaye iratları,
- Diğer kazanç ve iratlar.

Yukarıda sayılan gelir unsurlarının 7.si olan “diğer kazanç ve iratlar” ile, ilk 6 gelir unsuruna girmeyen diğer tüm kazanç ve iratlar anlaşılmalıdır. Gelir Vergisi Kanununun 80. – 82. maddelerinde diğer kazanç ve iratlar, değer artış kazançları ve arizi kazançlar olarak tanımlanmıştır.

Yine 4369 sayılı Kanunla yapılan önemli değişikliklerden biri de diğer kazanç ve iratlarda olmuştur. Kanunun 2. maddesinde 7. gelir unsuru, “Kaynağı ne olursa olsun diğer kazanç ve iratlar” şeklinde değiştirilmiş, ancak bu da uygulama olanağı bulamadan 4783 sayılı Kanunla kaldırılmış ve madde eski halini almıştır.

Bu araştırmanın konusuna giren gelir unsurları, menkul kıymet sermaye iratları ve diğer kazanç ve iratlar kapsamında bulunan değer artış kazançlarıdır.

3.1.3. Menkul Sermaye İratları

Menkul sermaye iradı kavramı, Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinde şu şekilde yapılmıştır. “*Sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkül sermaye dolayısıyla elde ettiği kar payı, faiz, kira ve benzeri iratlar menkul sermaye iradıdır.*”

Hangi gelirlerin menkul sermaye iradı sayılacağı, aynı maddenin 2. fıkrasında açıklanmıştır:

- 1) Her nevi hisse senetlerinin kâr payları;
- 2) İştirak hisselerinden doğan kazançlar;
- 3) Kurumların idare Meclisi Başkan ve üyelerine verilen kar payları;
- 4) Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, indirim ve istisnalar düşölmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşöldükten sonra kalan kısmı;
- 5) Her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler (Döviz cinsinden yahut dövize, altına

veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları irat sayılmaz.);

6) Her nevi alacak faizleri;

7) Mevduat faizleri;

8) Hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponların satışından elde edilen bedeller;

9) İştirak hisselerinin sahibi adına henüz tahakkuk etmemiş kar paylarının devir ve temlik karşılığında alınan para ve ayınlar;

10) Her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri;

11) Faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları;

12) Repo ve ters repo işlemlerinden elde edilen gelirler;

13) Tüzel kişiliği haiz emekli sandıkları, yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından;

a) On yıl süreyle prim, aidat veya katkı payı ödemediği ayrılanlara yapılan ödemeler,

b) On yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar ile diğer sandık ve

sigortalardan on yıl süreyle prim veya aidat ödeyenlere ve vefat, malûliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler,

c) Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, malûliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler.

Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin son fıkrasında, yukarıda sayılan gelirlerin, bir ticari faaliyete bağlı olarak elde edilmesi halinde ticari kazanç olarak değerlendirileceği belirtilmiştir.

Kanunun 76. maddesinde menkul sermaye iradı sayılmayan özel durumlar belirtilmiş ve menkul kıymetlerin kuponlu veya kuponsuz olarak satılması, iştirak hisselerinin devir ve temlik, menkul kıymetler ile iştirak hisselerinin tamamen veya kısmen itfa olunması karşılığında alınan paralarla itfa dolayısıyla verilen ikramiyelerin menkul sermaye iradı sayılmayacağı hüküm altına alınmıştır.

3.1.3.1. Menkul Sermaye İratlarından İndirilecek Giderler

Menkul sermaye iratlarından indirilebilecek giderler GVK'nın 78. maddesinde sayılmıştır. Buna göre,

- Depo etme ve sigorta ücretleri gibi menkul kıymetlerin muhafazası için yapılan giderlerin;
- Temettü hisseleri ile faizlerin tahsil giderlerinin ve
- Menkul kıymetler ve bunların iratları için ödenen her türlü vergi, resim ve harçların (gelir vergisi hariç) menkul sermaye iratlarından indirilebileceği yasa da belirtilmiştir.

3.1.4. Değer Artış Kazançları

Menkul kıymetlerle diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından doğan kazançların değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi bulunduğu, Kanunun mükerrer 80. maddesinde hüküm altına alınmıştır. Söz konusu maddenin 1. bendine göre, *“İvazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar”* değer artış kazancı sayılmıştır.

Aynı maddenin ikinci fıkrasında da menkul kıymetlerle diğer sermaye piyasası araçlarının satılmasının, bir ivaz karşılığında devir ve temlikinin, trampa edilmesinin, takasının veya ticaret şirketlerine sermaye olarak konulmasının elden çıkarma sayıldığı belirtilmiştir.

3.1.4.1. Değer Artış Kazançlarında İndirilecek Giderler ve Safi Değer Artış Kazancının Tespiti

Vergi kanunlarında safi kazanç ifadesi, gayrisafi (brüt) gelirden, yasalarca indirilmesine imkan tanınan giderlerle maliyet bedeli indirildikten sonra kalan tutardır. Gelir Vergisi Kanununun mük. 81. maddesine göre değer artışında safi kazanç, *“elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve para ile temsil edilebilen her türlü menfaatlerin tutarından, elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri ile elden çıkarma dolayısıyla yapılan ve satıcının uhdesinde kalan giderlerin ve ödenen vergi ve harçların indirilmesi suretiyle bulunur.”*

Aynı maddenin altıncı ve yedinci fıkralarında aşağıdaki hükümlere yer verilmiştir.

“Kur farkından doğan kazançların hesabında, menkul kıymet veya iştirak hisselerinin iktisabına tahsis edilen yabancı sermayenin bu kıymet veya hisselerin iktisap tarihindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası döviz alış kuruna göre hesaplanan Yeni Türk Lirası karşılığı ile bu kıymet veya hisselerin elden çıkarılması tarihindeki aynı miktar yabancı sermayenin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası döviz alış kuruna göre hesaplanan Yeni Türk Lirası karşılığı arasındaki fark esas alınır.

Mal ve hakların elden çıkarılmasında iktisap bedeli, elden çıkarılan mal ve hakların, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere Devlet İstatistik Enstitüsünce belirlenen toptan eşya fiyat endeksindeki artış oranında artırılarak tespit edilir. Şu kadar ki, bu endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının % 10 veya üzerinde olması şarttır.”

Bu hükümlere göre, yabancı para cinsinden menkul kıymetlerin iktisabında ve elden çıkarılmasında işlem günündeki T.C. Merkez Bankası döviz alış kuruna göre belirlenecek Türk Lirası karşılığında hesaplama yapılacaktır. Ayrıca, menkul kıymetlerin maliyet bedeli, DİE tarafından belirlenen TEFE⁷⁰ artış oranında artırılarak bulunur. Maddeye, 5281 sayılı Kanunla⁷¹ eklenen son cümleye göre, maliyet endekslemesinin yapılabilmesi için TEFE artış oranının %10'un üzerinde olması gerekmektedir.

⁷⁰ 213 sayılı Vergi Usul Kanununun, “Enflasyon Düzeltmesi ve Yeniden Değerleme Oranı” başlıklı mük. 298. maddesine göre, vergi kanunlarında yer alan “toptan eşya fiyatları genel endeksi” ibaresi “üretici fiyatları genel endeksi” ve “TEFE” ibaresi “ÜFE” olarak uygulanır.

⁷¹ “Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. **T.C. Resmi Gazete** (3. mük. 25687, 31 Aralık 2004)

3.1.5. Gelir Vergisi Kanununa Eklenen Geçici 67. Maddeye Göre Vergileme Rejimi

5281 sayılı Kanunla, Gelir Vergisi Kanununa eklenen geçici 67. madde ile menkul kıymetlerin vergilendirilmesi konusunda yeni bir vergileme sistemi getirilmiştir. Yapılan düzenleme 01.01.2006 tarihinde yürürlüğe girmiş olup, 31.12.2015 tarihinde kadar yürürlükte kalacaktır.

Getirilen sistem tevkifat esaslı olup, gerçek kişiler yönünden çoğu halde nihai vergileme niteliği taşımaktadır. Bu uygulama ile değer artış kazançları da ilk defa tevkifat kapsamına alınmıştır.⁷²

Madde ilk olarak yasalaştığında tüm menkul kıymet ve sermaye piyasası araçları için kaynakta kesilecek vergi oranının %15 olması kararlaştırılmıştır. Ancak, daha sonra Türkiye'deki yabancı yatırımcıların (dar mükelleflerin) baskılarıyla bazı gelirlerde vergi oranı dar mükellefler için %0'a indirilmiş ve Türkiye'de yerleşikler için de yüzde 15 olan oran yüzde 10'e çekilmiştir.

Geçici 67. madde ile getirilen yeni düzenlemeye, araştırma konusuna giren gelir unsurlarının vergilendirilmesi ile ilgili yapılan açıklamalarda ayrı ayrı değinilecektir.

⁷² Muzaffer KÜÇÜK. "Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi (I)" **Vergi Dünyası Dergisi**, 27, 315 (2007). 62.s.

3.2. TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

3.2.1. Tahvil ve Bonolardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Gelir Vergisi Kanununa 5281 sayılı Kanunla eklenen Geçici 67. maddenin yürürlüğe girmesiyle beraber, menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde 1.1.2006 tarihinden itibaren yeni bir dönem başlamış bulunmaktadır. Bu nedenle, araştırma konumuzun kapsamındaki menkul kıymet ve sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinde 1.1.2006 tarihinden önceki ve sonraki dönemler ayrı ayrı incelenecektir.

3.2.1.1. Özel Sektör Tahvil ve Bonolarından Elde Edilen Gelirlerinin Vergilendirilmesi

3.2.1.1.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Gelir Vergisi Kanununun Geçici 67. maddesinin 1. fıkrasında, bankalar ve aracı kurumların, menkul kıymetlerle diğer sermaye piyasası araçlarının tahsiline aracılık ettikleri dönemsel getirileri üzerinden %15 oranında vergi tevkifatı yapmakla yükümlü oldukları belirtilmektedir.

Geçici 67. madde yürürlüğe girdikten yaklaşık altı ay sonra 5527 sayılı Kanunla⁷³ aşağıdaki 17. fıkra madde metnine eklenmiştir.

⁷³ Gelir Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun. **T.C. Resmi Gazete** (26221, 7 Temmuz 2006)

“Bakanlar Kurulu bu maddede yer alan oranları her bir kazanç ve irat türü ile bunları elde edenler itibarıyla, yatırım fonlarının katılma belgelerinin fona iade edilmesinden elde edilen kazançlar için fonun portföy yapısına göre, ayrı ayrı sınıfa kadar indirmeye veya % 15'e kadar artırmaya yetkilidir.”

Bakanlar Kurulu, maddeye eklenen 17. fıkra ile kendisine verilen yetkiyi 22.7.2006 tarihinde kullanmış ve 2006/10731 sayılı BKK ile geçici 67. maddenin 1. fıkrası kapsamındaki tevkifat oranını %10'a indirmiştir.

Buna göre, 1.1.2006 tarihinden sonra ihraç edilen özel sektör tahvil ve bonolarının faizlerinin banka ve aracı kurumlar tarafından ödenmesi sırasında %10 oranında gelir vergisi kesintisi yapılacaktır.

Bununla beraber, geçici 67. maddenin ikinci fıkrasında,

“2) Bu Kanununun 75 inci maddesinin ikinci fıkrasının (5) numaralı bendinde yazılı menkul sermaye iratlarından (Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilenler hariç), ödemeyi yapanlarca, banka veya aracı kurumlara veya bunlar aracılığıyla diğer gerçek ve tüzel kişilere ödenenler hariç, %15⁷⁴ oranında vergi tevkifatı yapılır. Bankalara veya aracı kurumlara alış bedeli tevsik edilmeksizin teslim edilmiş olan menkul kıymetlerin gelirlerinin ödenmesinde ise ödeme banka veya aracı kurumlar aracılığıyla yapılırsa dahi tevkifat yapılır. Menkul kıymetin bir banka veya aracı kurum aracılığıyla alınmış olması halinde tevkifatta, bu işlemdeki itfa bedeli ile alış bedeli arasındaki fark esas alınır. Bu iratlar üzerinden 94 üncü madde

⁷⁴ 2006/10731 sayılı BKK ile tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar için 23.7.2006 tarihinden itibaren %10.

veya Kurumlar Vergisi Kanununun 24 üncü maddesi kapsamında ayrıca tevkifat yapılmaz.”

ifadesine yer verilmiştir. Bu düzenlemeye göre, banka ve aracı kurumların dışında kalan kurumlar tarafından ödenen her nevi tahvil ve bono faizi üzerinden, ödemeyi yapan kurumlar tarafından yüzde 15 oranında vergi kesintisi yapılacaktır. Bu fıkradaki vergi oranı, Bakanlar Kurulunun 2006/10731 sayılı kararı ile 23.7.2006 tarihinden itibaren %10'a indirilmiştir.

Dolayısıyla, ister banka ve aracı kurumlar tarafından ödensin, isterse bunların dışında kalan kurumlar tarafından ödensin, özel sektör tahvil ve bonolarının faizlerinin tam mükellef gerçek kişi ve kurumlara ödenme safhasında, ödeyen kurum tarafından %10 oranında gelir vergisi kesintisi yapılacaktır. Yapılan bu tevkifat, tam mükellef gerçek kişiler için nihai vergilendirme olacak ve bu gelirler için yıllık beyanname verilmeyecektir. Ayrıca, diğer gelirler için yıllık beyanname verilmesi halinde, bu gelirler beyannameye ithal edilmeyecektir. Tam mükellef kurumlar ise, verecekleri yıllık beyanname söz konusu gelirleri beyan edecek, ancak daha önce ödeme aşamasında kesilen tevkifat tutarını, ödeyecekleri vergiden mahsup edeceklerdir.

3.2.1.1.1.1. Dar Mükelleflerin Durumu

GVK'nın geçici 67. maddesinin birinci fıkrasına 5527 sayılı Kanunla “*Dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için bu oran %0 olarak uygulanır*” ifadesi eklenmiştir.

Bu nedenle, 5527 sayılı Kanunun yürürlük tarihi olan 7.7.2006 tarihinden itibaren dar mükellef gerçek kişilere banka ve aracı kurumlarca ödenen özel

sektör tahvil ve bonolarının faizleri üzerinden herhangi bir vergi kesintisi yapılmayacaktır.

Bununla beraber, geçici 67. maddenin ikinci fıkrasına göre banka ve aracı kurumların dışındaki kurumlar tarafından, örneğin anonim şirketler tarafından ödenen tahvil ve bono faizlerinde %15 oranında tevkifat yapılacağı belirtilmiştir. Bu fıkradaki tevkifat oranını %10'a indiren BKK'daki ifade, "*Dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından elde edilenler hariç olmak üzere; (1), (2) ve (3) numaralı fıkralarda yer alan gelirler için %0,*" şeklindedir.

Dolayısıyla, banka ve aracı kurumlar dışındaki kurumlar tarafından, örneğin anonim şirketler tarafından dar mükellef gerçek kişi ve kurumlara ödenen tahvil ve bono faizlerinden %15 oranında gelir vergisi kesintisi yapılması gerekmektedir.

Gelir Vergisi Kanununun 86. maddesinde, dar mükellefiyette tamamı Türkiye'de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmeyeceği, diğer gelirler için beyanname verilmesi halinde dahi bu gelirlerin beyannameye dahil edilmeyeceği belirtilmektedir.

Bu nedenle, geçici 67. maddenin gerek birinci fıkrasına göre banka ve aracı kurumların yapacakları %0 oranlı gelir vergisi kesintisi, gerekse ikinci fıkrasına göre diğer kurumların yapacakları %15 oranındaki gelir vergisi kesintisi, dar mükellef gerçek kişiler için nihai vergileme olacak ve bu gelirler için yıllık beyanname verilmeyecektir. Dar mükellefler, diğer gelirlerinden dolayı yıllık beyanname vermeleri gerekse bile, bu gelirlerini yıllık beyannameye ithal etmeyeceklerdir.

3.2.1.1.2. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarının Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

1.1.2006 tarihinden sonra ihraç edilen özel sektör tahvil ve bonolarından elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde tevkifat yöntemi benimsenmiştir. GVK'nın geçici 67. maddesinin birinci fıkrasında, banka ve aracı kurumlara, alım satımına aracılık ettikleri tahvil ve bonoların alış ve satış bedelleri arasındaki fark üzerinden %15 oranında (23.7.2006 tarihinden itibaren BKK ile %10'a indirilmiştir) gelir vergisi tevkifatı yapma yükümlülüğü getirilmiştir.

Burada üzerinde durulması gereken önemli bir konu, tevkifat yükümlülüğü sadece banka ve aracı kurumlarda söz konusudur. Diğer kurumların yapacakları ödemelerde tevkifat yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Bankalar ve aracı kurumlar, bu madde kapsamındaki tevkifatları üçer aylık dönemlerde yapacaklar ve üç aylık dönemi izleyen ayın yirmi üçüncü günü akşamına kadar bağlı oldukları vergi dairesine beyan edecekler ve yirmi altıncı günü akşamına kadar da ödeyeceklerdir.

Tahvil ve bonoların alış ve satışı sırasında ödenen komisyonlar ve BSMV, tevkifat matrahının tespitinde indirilecek gider olarak dikkate alınacaktır.

Ayrıca, aynı tür menkul kıymetlerin, yani tahvil ve bonoların alım satımı nedeniyle ortaya çıkabilecek zararlar da kârlara mahsup edilebilecektir. Zararlar nedeniyle, tevkif suretiyle kesilen verginin ödenmesi gereken vergiden fazla olması durumunda fazla kesilen vergi banka ve aracı kurum tarafından müşterilerine iade edilecektir.

Döviz, altına veya başka bir değere endeksli tahvil ve bonolarda tevkifat matrahının tespitinde, bunların alış ve satış tarihlerindeki Türk Lirası

karşılıkları esas alınacaktır. Ancak, dövize endeksli tahvil ve bonolarda kur farkları dikkate alınmayacaktır.

1.1.2006 tarihinden sonra ihraç edilen tahvil ve bonolardan elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde, GVK'nın Geçici 67. maddesi kapsamındaki tevkifat, gerçek kişiler için nihai vergileme olacak ve bu gelirler için yıllık beyanname verilmeyecektir. Diğer gelirler için yıllık beyanname verilmesi halinde bu gelirler beyannameye dahil edilmeyecektir.

3.2.1.1.2.1. Dar Mükelleflerin Durumu

GVK'nın Geçici 67. maddesine, 5527 sayılı Kanunla eklenen hükme göre, dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için tevkifat oranı %0 olarak uygulanacaktır.

GVK'nın 86. maddesine göre, dar mükellef gerçek kişilerce, tamamı tevkifata tabi tutulmuş menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmemekte, diğer gelirler nedeniyle yıllık beyanname verilmesi halinde bu gelirler beyannameye dahil edilmemektedir. Bu nedenle, tevkifat oranı %0 da olsa, bu durum, dar mükellefler için nihai vergileme sayılmakta ve sonuç olarak 1.1.2006 tarihinden sonra ihraç edilen özel sektör tahvillerinden faiz geliri elde eden dar mükellefler bu gelirleri için vergi ödememektedirler.

3.2.1.1.3. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Gelir Vergisi Kanununun Geçici 67. maddesinin 9. ve 10. fıkraları aşağıdaki gibidir.

“9) Bu maddenin yürürlük tarihinden önce ihraç edilmiş olan her nevi tahvil ve Hazine bonoları ile Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerin elde tutulması veya elden çıkarılması suretiyle sağlanan gelirlerin vergilendirilmesinde bu madde hükümleri uygulanmaz. Bu gelirlerin vergilendirilmesinde, 31.12.2005 tarihi itibarıyla geçerli olan hükümler uygulanır.

10) Bu maddenin yürürlüğe girmesinden önce iktisap edilmiş olan menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından veya elde tutulma sürecinde elde edilen gelirler için bu madde hükümleri uygulanmaz. Bu gelirlerin vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihi itibarıyla geçerli olan hükümler uygulanır.”

Buna göre, 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen tahvil ve bonoların alım satım kazançları ve faiz gelirleri için 31.12.2005 tarihinde yürürlükte bulunan hükümler geçerlidir. Dolayısıyla, gerçek kişilerin 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş özel sektör tahvil ve bonolarının faizlerinden elde ettikleri gelirler için (bu gelirler 2006 yılından sonra elde edilmiş olsa dahi) 31.12.2005 tarihinde yürürlükte bulunan hükümler uygulanacaktır.

Bilindiği üzere GKV'nın 94. maddesinin (7) numaralı bendinde,

- Devlet tahvili faizlerinden; %0,
- Hazine bonusu faizlerinden; %0,
- Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlere sağlanan gelirlerden %0,
- Nama yazılı tahvil faizlerinden; %10,
- Hamiline yazılı tahvil faizlerinde; %10,
- Diğerlerinden; %10,

oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacağı hüküm altına alınmıştır.⁷⁵

Ayrıca, yine GVK'nın "İrat Sayılmayan Haller" başlıklı 76. maddesinin 5281 sayılı Kanunla 1.1.2006 tarihinde yürürlükten kaldırılan 2. fıkrası şöyledir.

"75 inci maddenin ikinci fıkrasının 5, 6, 7, 12 ve 14 numaralı bentlerinde yer alan menkul sermaye iratlarına (döviz cinsinden açılan hesaplara ödenen faiz ve kâr payları, dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilenler hariç) aşağıda belirtilen indirim oranının uygulanması suretiyle bulunacak kısım, bu iratların beyanı sırasında indirim olarak dikkate alınır. Bu hükmün tevkif yoluyla kesilen vergiye şumulü yoktur. Bu indirim, menkul kıymetler yatırım fonları ve ortaklıkları, risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıklarından sağlanan kar payları hakkında da uygulanır. Ticari işletmelere dahil bu tür gelirler hakkında indirim uygulanmaz. İndirim oranı, Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre o yıl için tespit edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının, aynı dönemde Devlet tahvili ve Hazine bonosu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle Maliye Bakanlığı'nca tespit edilir."

Anılan madde uyarınca gerçek kişilerin elde ettikleri söz konusu menkul sermaye iratlarının, enflasyonun olumsuz etkilerinden korunması amaçlanmış olmakla birlikte, indirim oranı uygulaması 5281 sayılı Kanunla 1.1.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yürürlükten kaldırılmıştır.⁷⁶ Dolayısıyla, gerçek kişilerin 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen her nevi

⁷⁵ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. "Menkul...", 400. s.

⁷⁶ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. "Menkul...", 401. s.

tahvil ve bonolardan elde ettikleri faiz gelirlerinden indirim oranına denk gelen kısmı, beyan edilecek gelirden indirilecektir.

Ayrıca, GVK'nın "**Toplama Yapılmayan Haller**" başlıklı 86. maddesine göre, vergiye tâbi gelir toplamının Kanununun 103. maddesinde yazılı vergi tarifesinin ikinci gelir diliminde yer alan tutarı aşmaması koşuluyla, Türkiye'de tevkifata tâbi tutulmuş olan menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmemekte, diğer gelirler için yıllık beyanname verilmesi halinde de bu gelirler beyannameye dahil edilmemektedir. 2008 yılı gelir vergisi tarifesinin ikinci dilimindeki tutar 19.800YTL'dir.

Dolayısıyla, 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör tahvil ve bonolarından elde edilen faiz gelirleri, öncelikle 94. madde kapsamında tevkifata tabi tutulacak, 76. maddeye göre indirim oranı uygulanmak suretiyle bulunan kısım indirildikten sonra kalan tutarın 19.800YTL'yi aşması halinde yıllık beyanname verilerek beyan edilecektir.

GVK'nın 121. maddesine göre, daha önce tevkifat yoluyla ödenen vergiler, beyannameye hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilebilir.

3.2.1.1.3.1. Dar Mükelleflerin Durumu

GVK'nın 86. maddesinde, dar mükellefiyette tamamı Türkiye'de tevkifata tabi tutulmuş bulunan menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmeyeceği, diğer gelirler nedeniyle yıllık beyanname verilmesi halinde bunların beyannameye dahil edilmeyeceği hüküm altına alınmıştır.

Dolayısıyla, 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör tahvil ve bonolarından, GVK'nın 94. maddesi uyarınca ödeme sırasında %10 oranında

tevkifata tabi tutulan faiz gelirlerini elde eden dar mükellefler için, yapılan tevkifat nihai vergileme sayılacak ve ayrıca beyanname verilmeyecektir.

3.2.1.1.4. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Özel Sektör Tahvil ve Bonolarının Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Özel sektör tahvil ve bonolarının alım satımından elde edilen kazançlar, GVK'nın mükerrer 80. maddesi kapsamında değer artış kazancı olarak değerlendirilmektedir.

Bilindiği üzere, GVK'nın Geçici 67. maddesinin 9. fıkrasında, 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen tahvil ve bonoların elde tutulması sırasında veya elden çıkarılması nedeniyle elde edilen gelirler için bu maddenin uygulanmayacağı, bu gelirler için 31.12.2005 tarihinde yürürlükte olan hükümlerin geçerli olacağı belirtilmiştir.

GVK'nın mükerrer 81. maddesinin ilk fıkrasında, değer artış kazançlarının safi tutarlarının, gayri safi kazançtan, elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri ile elden çıkarma dolayısıyla yapılan giderlerin ve ödenen vergi ve harçların indirilmesi suretiyle bulunacağı hüküm altına alınmıştır.

Aynı maddenin son fıkrasında da, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasında iktisap bedelinin, elden çıkarılan mal ve hakların, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranında artırılarak tespit edileceği belirtilmiştir.

Buna göre, özel sektör tarafından ihraç edilen tahvil ve bonoların elden çıkartılması durumunda, öncelikle tahvil ve bonoların alış bedelini enflasyona endekslemek suretiyle bugünkü maliyet bedeli tespit edilecek, daha sonra satış tutarından, endekslenmiş maliyet bedeli düşülerek alım satım kazancına ulaşılabacaktır.

5281 sayılı Kanunla, Gelir Vergisi Kanunundan çıkarılan bir başka hüküm de değer artış kazançlarındaki istisnaya ilgilidir. GVK'nın mükerrer 80. maddesinin üçüncü fıkrasının değişmeden önceki hali şu şekildedir.

“Bir takvim yılında elde edilen değer artışı kazancının on milyar liralık (2005 için 13.000 YTL) kısmı gelir vergisinden müstesnadır.”

1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen tahvil ve bonoların alım satım kazançlarının vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihindeki hükümler uygulanacağına göre, mükerrer 80. maddedeki istisnanın da bu gelirlere uygulanması gerekir. Dolayısıyla, 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör tahvil ve bonolarının alım satım kazancı, bunların gayri safi tutarından ÜFE'ye göre endekslenmiş maliyet bedeli düşüldükten sonra kalan kısmı 13.000 YTL'nin üzerinde olduğu takdirde yıllık beyanname vermek suretiyle beyan edilecektir. Diğer taraftan, elde edilen kazancın, istisna tutarını aşması durumunda, sadece aşan kısmın beyan edilmesi gerekmektedir.⁷⁷

3.2.1.1.4.1. Dar Mükelleflerin Durumu

1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör tahvil ve bonolarının alım satımından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesinde, dar mükellefler için farklı bir uygulama bulunmamaktadır. Dar mükelleflerin elde ettikleri değer artış kazançları için önce bunların maliyet bedeli, ÜFE'ye endekslenmek suretiyle bulunacak ve elde edilen safi kazancın 13.000 YTL'yi aşması halinde aşan tutar beyana tabi olacaktır. Ancak, dar mükellef gerçek kişilerin bu kazançlarının, dar mükelleflere kazancı sağlayanlar tarafından 15 gün içinde münferit beyanname ile beyan edilmesi söz konusudur.⁷⁸

⁷⁷ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 421. s.

⁷⁸ Faruk SABUNCU – Filiz KESKİN. “Gerçek...”, 187. s.

3.2.1.2. Devlet Tahvilleri ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

3.2.1.2.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Gelir Vergisi Kanununa 1.1.2006 tarihinden sonra geçerli olmak üzere eklenen Geçici 67. maddenin 1. fıkrasında, bankalar ve aracı kurumların, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının tahsiline aracılık ettikleri dönemsel getirileri üzerinden, takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle %15 oranında gelir vergisi tevkifatı yapmaları öngörülmüştür.

Aynı maddenin 2. fıkrasında da, bankalarla aracı kurumların dışındaki kurumların, örneğin, Hazine, Toplu Konut İdaresi, Özelleştirme İdaresi ve anonim şirketlerin, her nevi tahvil faizi ödemeleri sırasında yine %15 oranında tevkifat yapmaları hüküm altına alınmıştır.

Bakanlar Kurulunun, 23.7.2006 tarih ve 26237 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan 2006/10731 sayılı kararında, her iki fıkradaki tevkifat oranının da 23.7.2006 tarihinden itibaren %10 olarak uygulanması kararlaştırılmıştır.

Buna göre, 1.1.2006 tarihinden sonra ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından faiz geliri elde eden tam mükellef gerçek kişilerin bu gelirleri üzerinden, ödemeyi yapanlarca %10 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır. Yapılan bu tevkifat, nihai vergileme sayılmaktadır. Dolayısıyla, 1.1.2006 tarihinden itibaren ihraç edilen HB ve DT'lerin faiz geliri tutarı ne olursa olsun beyan edilmeyecektir. Diğer gelirler dolayısıyla beyanname verilmesi halinde de beyannameye dahil edilmeyecektir.⁷⁹

⁷⁹ Şükrü KIZILOĞLU. "2006 Yılında Elde Edilen Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili Gelirlerinin Vergilendirilmesi" **Yaklaşım Dergisi**, 14, 168 (2006). 26.s.

Öte yandan, ticari faaliyete bağlı olarak elde edilen Devlet tahvili ve Hazine bonusu faiz gelirleri ile alım – satım kazançlarının, ticari kazanç hükümleri çerçevesinde kazancın tespitinde dikkate alınması gerekmektedir. Buna bağlı olarak anılan gelirler üzerinden GVK'nın geçici 67. maddesi uyarınca tevkif suretiyle ödenen vergilerin, söz konusu kazançların dahil edildiği beyannamede hesaplanan vergiden mahsup edilmesi mümkündür.⁸⁰

3.2.1.2.1.1. Dar Mükelleflerin Durumu

GVK'nın geçici 67. maddesine 5527 sayılı Kanunla “Dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için bu oran %0 olarak uygulanır.” ifadesi eklenmiştir. Dolayısıyla, anılan Kanunun yürürlük tarihi olan 7.7.2006'dan itibaren, dar mükelleflere 1.1.2006 tarihinden sonra ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarının faiz ödemeleri nedeniyle herhangi bir vergi kesintisi yapılmayacaktır. Ayrıca, kesinti oranı %0 olmakla beraber, bu gelirler için dar mükellefler yıllık beyanname vermeyecekler, diğer gelirleri nedeniyle yıllık beyanname vermeleri halinde de bu gelirleri beyannameye dahil etmeyeceklerdir.

3.2.1.2.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarının vergilendirilmesinde özellik gösteren bir durum bulunmaktadır. GVK'ya 4710 sayılı Kanunla⁸¹ eklenen Geçici 59. madde ile 26.7.2001 ile 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından faiz geliri

⁸⁰ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 415. s.

⁸¹ Gelir Vergisi Kanununa Bir Geçici Madde Eklenmesine Ve Türkiye Cumhuriyeti Emekli Sandığı Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun. T.C. Resmi Gazete (24563, 24 Ekim 2001)

elde edenler için oldukça önemli bir avantaj kabul edilebilecek bir istisna uygulaması getirilmiştir. Bu nedenle, 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarının faiz gelirlerinin vergilendirilmesi, 26.7.2001 - 31.12.2005 tarihleri arasındaki dönem ve 26.7.2001 tarihinden önceki dönem olmak üzere 2 bölümde ele alınacaktır.

3.2.1.2.3. 26.7.2001 – 31.12.2005 Tarihleri Arasında İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Gelir Vergisi Kanununa 4710 sayılı Kanunla eklenen geçici 59. madde metni aşağıdaki gibidir.

“Geçici Madde 59. 31.12.2004 tarihine kadar 26.7.2001 – 31.12.2002 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarının faiz gelirleri ve elden çıkarılmasından sağlanan diğer kazançlar toplamının; 2001 yılında 50 milyar lirası, 2002 ve izleyen yıllarda bu tutarın veya artırılmış tutarın her yıl için belirlenen yeniden değerlendirme oranında artırılmasıyla bulunacak tutar gelir vergisinden müstesnadır. Bu istisnadan yararlananlar, mükerrer 80 inci ve geçici 56 ncı maddelerde yer alan istisnalardan ayrıca yararlanamaz.

Ticari işletmelere ait olan bu tür gelirler hakkında bu madde hükmü uygulanmaz.”

Madde metninde geçen “31.12.2002” tarihi, daha sonra 4783⁸², 5035⁸³ ve son olarak 5281 sayılı Kanunlarla, sırasıyla “31.12.2003”, “31.12.2004” ve “31.12.2005” olarak değiştirilmiştir. Böylelikle 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasından ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizlerinden elde edilen gelirlerin 2001 yılı için 50 milyar lirası ve takip eden yıllarda bu tutarın bir önceki yılın yeniden değerlendirilme oranında artırılmış tutarları gelir vergisinden istisna edilmiştir.

Geçici 59. maddenin genel gerekçesi aşağıdaki gibidir.⁸⁴

“Vergi sistemlerinin ekonomik koşullardan bağımsız olarak düşünülmemeyeceği, vergi düzenlemelerinin değişmez olmadığı, vergi sisteminin temel fonksiyonunun ekonomik koşulları değiştirmek olmadığı ve ekonomik koşulların vergi sistemini değiştirmek için yeterli gerekçe olabileceği gerçeklerinden hareketle Gelir Vergisi Kanununa bir geçici madde eklenmektedir.

Tasarı ile, Devletin borçlanma ihtiyacının daha kolay ve daha az maliyetle karşılanması amacıyla yönelik bir düzenleme yapılmaktadır.”

4710 sayılı Kanunun gerekçesinden de anlaşılacağı üzere, ağır bir ekonomik krizin yaşandığı 2001 yılında, Devletin borçlanma maliyetinin azalması ve daha kolay borçlanabilmesi için anılan tarihler arasında ihraç edilen Devlet

⁸² “Gelir Vergisi Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Veraset Ve İntikal Vergisi Kanunu, 4306 Sayılı Kanun, 4481 Sayılı Kanun Ve 4562 Sayılı Kanunda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. **T.C. Resmi Gazete** (24988, 09 Ocak 2003)

⁸³ “Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. **T.C. Resmi Gazete** (mük. 25334, 02 Ocak 2004)

⁸⁴ Gelir Vergisi Kanununa Bir Geçici Madde Eklenmesine İlişkin Kanun Tasarısı. Türkiye Büyük Millet Meclisi. 22 Ağustos 2001 <http://www2.tbmm.gov.tr/d21/1/1-0904.pdf>

tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen faiz gelirlerinin 2001 yılı için 50 milyar lirası gelir vergisinden istisna tutulmuştur.

Bununla beraber, GVK'nın 76. maddesindeki indirim oranı uygulaması da aynı dönemde elde edilen söz konusu gelirler için geçerliliğini korumaktadır.

Diğer taraftan, GVK'nın 94. maddesine göre Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizlerinden elde edilen gelirler, gelir vergisi tevkifatına tabidir. Ancak bu gelirler için GVK'nın 94. maddesinin birinci fıkrasının 7. bendinde, tevkifat oranı %0 olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla, bu tür gelirler tevkifata tabi olmakla beraber, tevkifat oranının %0 olması nedeniyle herhangi bir vergi kesintisi yapılmamaktadır.

Sonuç olarak, 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen faiz gelirlerinden 76. maddeye göre hesaplanacak indirim tutarı ve geçici 59. maddeye göre tespit edilen istisna tutarı düşüldükten sonra kalan tutar, 86. maddenin birinci fıkrasının c alt bendine göre GVK'nın 103. maddesindeki gelir vergisi tarifesinin ikinci dilimindeki tutarın üzerinden olması halinde yıllık beyannameyle beyan edilecektir.

GVK'nın 86. maddesine göre GVK'nın 103. maddesindeki gelir vergisi tarifesinin ikinci diliminde yer alan tutarlar yıllar itibariyle şöyledir.

Tablo 1: GVK. 103. Maddede Yer Alan Gelir Vergisi Tarifesinin İkinci Dilimi	
2009 Yılı	22.000 TL
2008 Yılı	19.800 YTL
2007 Yılı	19.000 YTL
2006 Yılı	18.000 YTL
2005 Yılı	15.000 YTL
2004 Yılı	14.000.000.000 TL
2003 Yılı	12.000.000.000 TL

Yıllar itibariyle 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarının faiz gelirleri ve elden çıkarılmasından sağlanan diğer kazançlar toplamına uygulanacak istisna tutarı şöyle olacaktır.⁸⁵

Tablo 2: GVK. Geçici 59. Maddeye Göre Yıllar İtibariyle İstisna Tutarları	
Yıl	İstisna Tutarı
2001	50.000.000.000 TL
2002	76.600.000.000 TL
2003	121.794.000.000 TL
2004	156.505.290.000 TL
2005	174.033,88 YTL
2006	191.089,20 YTL

GVK. geçici 59. maddeye göre 2007 yılı için hesaplanan istisna tutarı ise 205.994,16 YTL'dir.

⁸⁵ Gündoğan DURAK. "2006 Yılından Önce İhraç Edilmiş Hazine Bonosu ve Devlet Tahvillerinden 2006 Yılında Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi", **Yaklaşım Dergisi**, 15, 171 (2007), 119. s.

3.2.1.2.3.1. Dar Mükelleflerin Durumu

Dar mükellef gerçek kişiler tarafından elde edilen Hazine bonusu ve Devlet tahvili faiz gelirleri tevkif yoluyla vergilendirildiğinden, GVK'nın 86. maddesi hükmü uyarınca tutarı ne olursa olsun beyan edilmeyecektir.⁸⁶

Dolayısıyla, GVK'nın 94. maddesinin birinci fıkrasının 7. bendine göre Devlet tahvili ve Hazine Bonolarından elde edilen faiz gelirlerinde tevkifat oranı %0 olduğu için, dar mükellef gerçek kişilerin söz konusu gelirlerinden gelir vergisi ödenmemektedir.

3.2.1.2.4. 26.7.2001 Tarihinden Önce İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde prensip olarak stopaj usulü benimsenmiştir. Ancak, GVK'nın 94. maddesinin birinci fıkrasının 7. bendinde Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen faiz gelirleri için tevkifat oranı %0 olarak belirlenmiştir.⁸⁷

Dolayısıyla, 26.7.2001 tarihinden önce ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen faiz gelirlerinden herhangi bir vergi kesintisi yapılmamaktadır.

Ayrıca, Gelir Vergisi Kanununun, 5281 sayılı Kanunla kaldırılan 76. maddesinin ikinci fıkrasına göre, söz konusu gelirler için bir indirim oranı uygulanması öngörülmüştür. İndirim oranı, Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre o yıl için tespit edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının, aynı dönemde

⁸⁶ Volkan YÜKSEL. "2006 Yılında Elde Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonusu Gelirlerinin Beyanı", **Yaklaşım Dergisi**, 15,171 (2007), 85. s.

⁸⁷ 1998/11794 ve 2003/6577 sayılı Bakanlar Kurulu Kararları

Devlet tahvili ve Hazine bonusu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle Maliye Bakanlığınca tespit edilmektedir.

Bununla beraber, GVK'nın 86. maddesine göre, Türkiye'de tevkifata tabi tutulmuş menkul sermaye iratlarından Gelir Vergisi Kanununun 103. maddesindeki gelir vergisi tarifesinin ikinci diliminde yer alan tutarı (2008 yılı için 19.800 YTL) aşmayan gelirler için yıllık beyanname verilmemektedir. Ayrıca, diğer gelirler nedeniyle yıllık beyanname verilse bile söz konusu gelirler beyannameye ithal edilmemektedir.

3.2.1.2.4.1. Dar Mükelleflerin Durumu

GVK'nın 86. maddesinin 2. bendine göre, (oranı %0 bile olsa) tamamı tevkifata tabi tutulmuş menkul sermaye iratları için dar mükellefler yıllık beyanname vermeyecekler, diğer gelirleri nedeniyle yıllık beyanname verseler dahi bu gelirlerini beyannameye dahil etmeyeceklerdir.

3.2.1.3. Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Genel olarak Eurobond, devletlerin veya şirketlerin kendi ülkeleri dışından kaynak sağlamak amacıyla dış piyasalarda yabancı para birimleri cinsinden satışa sundukları uzun vadeli borçlanma senetleridir.

Hazine tarafından yurt içinde ihraç edilen tahvil ve bonolardan elde edilen gelirler geçici 67. madde gereğince stopaja tabi tutulmaktadır. Ancak, dış borçlanma programı çerçevesinde yurt dışında ihraç edilen ve "eurobond" olarak adlandırılan menkul kıymetler üzerinden elde edilen gelirler (gerek faiz ve gerekse de değer artış kazancı şeklindeki gelirler) Gelir Verisi Kanunu'na

5281 sayılı Kanunla eklenen geçici 67. maddenin kapsamı dışında tutulmuştur.⁸⁸

Ayrıca, anılan madde hükmü gereğince, eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde, diğer menkul kıymet ve sermaye piyasası araçlarında olduğu gibi 1.1.2006 tarihinden öncesi ve sonrası için ayrı bir vergilendirme rejimi bulunmamaktadır.

Bunun yanında, GVK'nın 94. maddesine göre, Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen faiz gelirleri için belirlenen tevkifat oranı %0'dır.

Diğer taraftan, eurobondlar Devlet tahvili sayıldıkları için GVK'nın geçici 59. maddesindeki istisna uygulaması eurobondlar için de geçerlidir. Bir başka ifadeyle, 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin 2001 yılı için 50 milyar lirası, 2002 ve izleyen yıllarda, bu miktarın bir önceki yıl için belirlenen yeniden değerlendirme oranında artırılmış tutarları kadar kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir.

Hem faiz hem de alım – satım gelirin birliktede elde edilmesi halinde, istisnanın hangi gelir türüne öncelikle uygulanacağına mükellefler serbestçe karar vereceklerdir.⁸⁹

Gelir Vergisi Kanununun 5281 sayılı Kanunla kaldırılan 76. maddesinin ikinci fıkrasındaki *“döviz, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilenler hariç”* ifadesi nedeniyle eurobondlar için indirim oranının uygulanması söz konusu değildir.

⁸⁸ Volkan YÜKSEL. “258 Seri No.lu Gelir Vergisi Genel Tebliği Taslağı Çerçevesinde Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilmesi” **Yaklaşım Dergisi**, 14, 163 (2006). 112.s.

⁸⁹ Gürol ÜREL. “Gerçek...”, 135.s.

Eurobondların döviz cinsinden ihraç edilmesi nedeniyle, ödeme sırasında oluşan değer artışları (kur farkları) gelir sayılmayacak, elde edilen gelire de indirim oranı uygulanmayacaktır. Yalnızca, faiz geliri göz önüne alınacaktır.⁹⁰

Bunun yanında, GVK'nın "toplama yapılmayan haller" başlıklı 86. maddesinin birinci fıkrasının c alt bendinde, tam mükellefiyette vergiye tabi gelir toplamının 103. maddedeki gelir vergisi tarifesinin ikinci dilimindeki tutarı aşmayan Türkiye'de tevkifata tabi tutulmuş menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmeyeceği, diğer gelirler nedeniyle yıllık beyanname verilmesi halinde, bu gelirlerin beyannameye dahil edilmeyeceği hüküm altına alınmıştır.

Buna göre, Eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin beyan edilip edilmeyeceği saptanırken önce tahsil tarihindeki kurlarla YTL karşılığı bulunmalıdır.⁹¹ 26.7.2001 tarihinden önce ve 31.12.2005 tarihinden sonra ihraç edilen eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin, bu gelirlerin elde edildiği tarihteki Türk Lirası karşılıklarının, 103. maddede yer alan tarifinin ikinci dilimindeki tutarı (2008 yılı için 19.800 YTL'yi) aşması halinde yıllık beyannameyle beyan edilmesi gerekmektedir.

26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin beyanında ise, bu gelirlerden, önce geçici 59. maddeye göre tespit edilen istisna tutarı düşülecek ve kalan tutarın 86. maddenin c alt bendinde belirtilen miktardan fazla olması halinde yıllık beyanname ile beyan edilecektir.

Türkiye'de yerleşik kişilerin (tam mükelleflerin) Hazine Müsteşarlığı dışındaki yurt dışı kurumlar veya yabancı devletler tarafından ihraç edilen

⁹⁰ Şükrü KIZILOĞLU. "Eurobond Faizi ve Alım – Satım Kazancının Vergilendirilmesi" **Yaklaşım Dergisi**, 14, 167 (2006). 21.s.

⁹¹ Sema KÜÇÜK. "Eurobondların Değerleme ve Vergilendirilmesi" **Yaklaşım Dergisi**, 15, 179 (2007). 82.s.

Eurobondlardan gelir elde etmeleri mümkündür. Bu Eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesi off-shore'dan elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesine benzemektedir.⁹²

Bununla beraber, tam mükellef kurumların elde ettikleri eurobond faiz ve alım – satım kazançları ticari kazanç hükümlerine göre tespit edilecek ve kurum kazancı sayılacaktır. Gerek faiz geliri gerekse alım – satım kazancı hesaplanırken herhangi bir istisna uygulanması söz konusu değildir.⁹³

3.2.1.3.1. Dar Mükelleflerin Durumu

Eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin, GVK'nın 94. maddesine göre tevkifata tabi olduğu, ancak anılan maddede tevkifat oranının %0 olduğu daha önce belirtilmişti.

Hatırlanacağı üzere, GVK'nın 86. maddesinin ikinci bendinde, dar mükellef gerçek kişilerin, tamamı Türkiye'de tevkifata tabi tutulan menkul sermaye iratları için yıllık beyanname vermeyecekleri, diğer gelirlerinden dolayı yıllık beyanname vermeleri gerekse dahi söz konusu gelirlerini beyannameye ithal etmeyecekleri hüküm altına alınmıştır.

Dolayısıyla, tevkifat oranı %0 olduğu için dar mükellef gerçek kişilerin eurobondlardan elde ettikleri faiz gelirlerinden dolayı Türkiye'de vergi ödemeleri söz konusu değildir.

⁹² Ali TUĞLU. "Eurobondlar ve Eurobondlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi" **Yaklaşım Dergisi**, 14, 158 (2006). 59.s.

⁹³ Sema KÜÇÜK. "Eurobondların..." 83.s.

3.2.1.4. Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Alım – Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Özel sektör tahvil ve bonolarında olduğu gibi, Devlet tahvili ve Hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan gelirler de GVK'nın mükerrer 80. maddesine göre değer artış kazancı sayılmaktadır.

Önceki bölümlerde de açıklandığı üzere, 5281 sayılı Kanunla Gelir Vergisi Kanununa eklenen ve 1.1.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren geçici 67. madde, Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen alım – satım kazançlarının, bu araçların faiz gelirlerinde olduğu gibi, tevkifat esasına göre vergilendirilmesini öngören düzenlemeler içermektedir.

Dolayısıyla, Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen alım – satım kazançlarının vergilendirilmesi, aynı araçlardan elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde olduğu gibi 1.1.2006 tarihinden öncesi ve 1.1.2006 tarihinden sonrası olmak üzere 2 ayrı bölümde incelenecektir.

3.2.1.4.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının Alım – Satımından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Gelir Vergisi Kanununa 5281 sayılı Kanunla eklenen geçici 67. maddenin birinci fıkrasında, bankalar ve aracı kurumlar, alım satımına aracılık ettikleri menkul kıymetlerle diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark üzerinden %15⁹⁴ oranında vergi tevkifatı yapmakla sorumlu tutulmuşlardır.

⁹⁴ 2006 /10731 sayılı BKK ile %10.

Banka ve aracı kurumların, anılan fıkra çerçevesinde yapacakları vergi tevkifatı, bu gelirleri elde eden gerçek kişiler için nihai vergi sayılacak ve bu kişiler, söz konusu gelirleri için yıllık beyanname vermeyeceklerdir. Ayrıca, diğer gelirler için yıllık beyanname verilmesi halinde de bu gelirler, beyannameye ithal edilmeyecektir.

Bilindiği üzere, GVK'nın geçici 67. maddesinin (2) numaralı fıkrasında banka ve aracı kurumlar dışında kalanların sadece mezkur Kanunun 75. maddesinin (5) numaralı bendinde yer alan menkul sermaye iratları üzerinden tevkifat yapacakları hüküm altına alınmış olup, anılan fıkra uyarınca faiz gelirleri üzerinden tevkifat yapmakla yükümlü olanların, tahvil ve Hazine bonolarının alım – satımından sağlanan kazançlar üzerinden tevkifat yapma yükümlülükleri bulunmamaktadır.⁹⁵

Dolayısıyla, banka ve aracı kurumların dışında kalan kurumlar, Devlet tahvili ve Hazine bonolarından alım – satım kazancı elde edenlere yapacakları ödemeler için geçici 67. madde kapsamında herhangi bir gelir vergisi kesintisi yapmayacaklardır.

Devlet tahvili ve Hazine bonolarının alım – satım kazançlarından dolayı tevkif edilecek vergi matrahının tespit edilmesinde, alış ve satış işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonlarla Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi, indirilecek gider olarak dikkate alınacaktır. Bunların dışındaki giderlerin indirilmesi mümkün değildir.

Ayrıca, alış ve satış işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonların bir kısmının daha sonra iade edilmesi durumunda, iade edilen tutar, iadenin gerçekleştiği dönemde tevkifat matrahına dahil edilecektir.

⁹⁵ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 424. s.

Devlet tahvili ve Hazine bonolarının alım satım kazançları üzerinden banka ve aracı kurumlar tarafından yapılan tevkifatlar, takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle gerçekleştirilecek olup, tevkifat dönemini takip eden ayın yirmiüçüncü günü akşamına kadar şekli ve muhteviyatı Maliye Bakanlığınca belirlenecek bir beyanname ile bağlı olunan vergi dairesine beyan edilecek ve yirmialtıncı günü akşamına kadar da ödenecektir.

3.2.1.4.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının Alım – Satımından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Önceki bölümlerde de açıklandığı gibi, GVK'nın geçici 67. maddesinin 9. fıkrasında, bu maddenin yürürlüğe girdiği 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş olan Devlet tahvili ve Hazine bonolarının elde tutulması veya elden çıkarılması suretiyle sağlanan gelirlerin vergilendirilmesinde, 31.12.2005 tarihi itibarıyla geçerli olan hükümlerin uygulanacağı belirtilmektedir.

Dolayısıyla, 1.1.2006 tarihinden önce ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarının elden çıkarılması suretiyle elde edilen gelirlerden, geçici 67. madde kapsamında vergi tevkifatı yapılmayacaktır.

Bununla birlikte, 31.12.2005 tarihi itibarıyla geçerli olan hükümler uyarınca her nevi tahvil ve Hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar ile ilgili olarak (menkul kıymetin türüne ve mahiyetine bağlı olarak) GVK'nın 80. maddesi ile geçici 59. maddesinde gerçek kişilerin yararlanabileceği iki ayrı istisna düzenlemesi mevcuttur.⁹⁶

5281 sayılı Kanunla yürürlükten kaldırılan, GVK'nın mük. 80. maddesinin ilgili fıkrasında, bir takvim yılında elde edilen değer artışı kazancının on milyar

⁹⁶ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 419. s.

liralık (2005 için 13.000 YTL) kısmının gelir vergisinden müstesna olacağı belirtilmektedir.

Mezkur Kanunun geçici 59. maddesinde de, 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan gelirlerinin 2001 yılı için 50 milyar lirasının, 2002 ve izleyen yıllarda, bu tutarın bir önceki yıl için belirlenen yeniden değerlendirme oranında artırılmış tutarlarının gelir vergisinden istisna olacağı hüküm altına alınmıştır.

Bununla birlikte, 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen HB ve DT'lerin vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanan kazancın vergilendirilmesinde enflasyon indirimi uygulanmayacaktır. Buna karşılık kazanç, iktisap (edinme) bedeli, HB ve DT'lerin elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından belirlenen ÜFE artış oranında artırılarak belirlenecektir.⁹⁷

Dolayısıyla, 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarının elden çıkarılması sırasında elde edilen satış kazancından endeksleme uygulanmış maliyet bedelinin ardından istisna edilen tutar da düşüldükten sonra kalan kazanç, beyan edilecek alım satım kazancı olarak değerlendirilir.⁹⁸ Söz konusu kazancın tutarı ne olursa olsun izleyen yılın Mart ayının on beşinci günü akşamına kadar gelir vergisi beyannamesi ile mükellefin ikametgahının bulunduğu yer vergi dairesine beyan edilecek, beyanname üzerinden hesaplanan vergi, Mart ve Temmuz aylarında iki eşit taksitte ödenecektir.⁹⁹

Bunun yanında, 26.7.2001 tarihinden önce ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarının elden çıkarılması suretiyle elde edilen kazançların

⁹⁷ Şükrü KIZILOT. "2006..." 26.s.

⁹⁸ Faruk SABUNCU – Filiz KESKİN. "Gerçek...", 194. s.

⁹⁹ Gündoğan DURAK. "2006...", 122. s.

vergilendirilmesinde, GVK'nın geçici 59. maddesindeki istisna hükmünün uygulanmayacağı tabiidir.

26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından ivazsız olarak iktisap edilenlerin elden çıkarılmasından doğan kazançlar vergiye tabi değildir.¹⁰⁰

3.2.1.5. Eurobondların Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Eurobondlar, vergi uygulamaları bakımından Devlet tahvili sayıldıkları için, eurobondların alım satımından elde edilen kazançlar da GVK'nın mük. 80. maddesine göre değer artış kazancı olarak değerlendirilmektedir.

GVK'nın geçici 67. maddesinin birinci fıkrasında, hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerin alım satımı ve itfası sırasında elde edilen getiriler ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde bu fıkra hükümlerinin uygulanmayacağı belirtilmektedir. Bir başka ifade ile, eurobondların elden çıkarılması suretiyle elde edilen değer artış kazançları, GVK'nın geçici 67. maddesi kapsamında tevkifata tabi değildir.

Bununla birlikte, aynı maddenin (10) numaralı fıkrasında ise, 1.1.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş olan menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından veya elde tutulma sürecinde elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihi itibarıyla geçerli olan hükümlerin uygulanacağı belirtilmektedir.

Gelir Vergisi Kanununun "*safi değer artışı*" başlıklı mük. 81. maddesine göre, eurobondların elden çıkarılması suretiyle elde edilen değer artış kazancı, bu araçları elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve para

¹⁰⁰ Muzaffer KÜÇÜK. "Menkul...", 65.s.

ile temsil edilebilen her türlü menfaatlerin tutarından, elden çıkarılan kıymetin maliyet bedeli ile elden çıkarma dolayısıyla yapılan giderlerin ve ödenen vergi ve harçların indirilmesi suretiyle bulunacaktır.

Eurobondların elden çıkarılması suretiyle elde edilen değer artış kazancının tespitinde, maliyet bedeli, elden çıkarılan eurobondların, elden çıkarıldıkları ay hariç olmak üzere, TÜİK tarafından tespit edilen ÜFE oranında artırılarak bulunacaktır. Ancak, söz konusu maddeye 5281 sayılı Kanunla eklenen ve 1.1.2006 tarihinden itibaren geçerli olan hükme göre, bu endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının %10 veya üzerinde olması gerekmektedir.

Önceki bölümlerde de ayrıntılı olarak açıkladığımız GVK'nın geçici 59. maddesi, eurobondların elden çıkarılması suretiyle edinilen alım satım kazançları için de geçerlidir. Yani, 26.7.2001 – 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen eurobondların elden çıkarılması suretiyle elde edilen değer artış kazançlarının 2001 yılı için 50 milyar lirası, 2002 ve izleyen yıllarda bu tutarın bir önceki yıl için tespit edilen yeniden değerlendirme oranında artırılmış tutarı, gelir vergisinden istisnadır. Söz konusu istisnanın, 26.7.2001 tarihinden önce ve 31.12.2005 tarihinden sonra ihraç edilen eurobondlara uygulanamayacağı tabiidir.

3.2.1.5.1. Dar Mükelleflerin Durumu

GVK'nın geçici 67. maddesine 5527 sayılı Kanunla 7.7.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere eklenen ifadede, (1), (2), (3) ve (4) numaralı fıkra hükümleri uyarınca tevkifata tabi tutulsun tutulmasın dar mükellef gerçek kişi veya kurumlarca Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerden sağlanan kazanç ve iratlar için münferit veya özel beyanname verilmeyeceği belirtilmektedir.

Dolayısıyla, Türkiye’de yerleşik olmayan gerçek kişiler (dar mükellefler) eurobondun ihraç tarihi ne olursa olsun, alım – satım kazancını beyan etmeyeceklerdir.¹⁰¹

Bununla beraber, yurt dışında ihraç edilen eurobondların yine yurt dışında yerleşik kişiler tarafından Türkiye’de yerleşik bir kuruluştaki hesap açılması suretiyle Türkiye’de alım – satımının yapılması halinde elde edilen değer artış kazançları Türkiye’de vergiye tabidir.¹⁰²

3.2.2. Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesi

3.2.2.1. Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 2. fıkrasında, “*Kaynağı ne olursa olsun aşağıda yazılı iratlar menkul sermaye iradı sayılır*” denilmiş ve 1. bentte aşağıdaki hükme yer verilmiştir.

“Her nevi hisse senetlerinin kâr payları (kurucu hisse senetleri ve diğer intifa hisse senetlerine verilen kâr payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler ile Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr payları ile konut finansmanı fonlarını temsilen ihraç edilen ipotega dayalı menkul kıymetlere ve varlık finansmanı fonlarını temsilen ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlere ödenen faiz, kâr payı veya benzeri gelirler dahil.)”

¹⁰¹ Şükrü KIZILOĞLU. “Eurobond...” 23.s.

¹⁰² Volkan YÜKSEL. “258...” 114.s.

Aynı fıkranın 2. bendinde, iştirak hisselerinden doğan kazançların da menkul sermaye iradı sayılacağı belirtilmiş ve limited şirket ortaklarının, iş ortaklıklarının ortakları ve komanditerlerin kâr payları ile kooperatiflerin dağıttıkları kazançların da iştirak hisselerinden doğan kazanç olarak kabul edileceği hükme bağlanmıştır.

Buna göre, menkul sermaye iradı olarak gelir vergisine tabi olacak kâr payları şunlardır;

- Her nevi hisse senetlerinden elde edilen kâr payları,
- Limited şirket ortaklarının aldıkları kâr payları,
- İş ortaklıkları ortaklarının aldıkları kâr payları,
- Adi ve eshamlı komandit şirketlerde komanditer ortakların aldıkları kâr payları,
- Kooperatiflerin dönem gelir – gider farkından ortaklarına dağıttıkları kâr payları,
- Yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr payları,
- Pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler.¹⁰³

Hisse senetleri kâr paylarının vergilendirilmesi ile ilgili diğer yasal düzenlemeler aşağıdaki gibidir.

Gelir Vergisi Kanununun geçici 67. maddesinde, “*hisse senetleri kâr paylarının hisse sahipleri adına tahsilinde bu fıkra hükümleri uygulanmaz.*” denilmek suretiyle, hisse senetleri kâr paylarından geçici 67. madde kapsamında gelir vergisi tevkifatı yapılmayacağı hüküm altına alınmıştır. Bu nedenle, hisse senetleri kâr paylarının vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihindeki hükümler 2006 ve izleyen yıllarda da uygulanacaktır.

¹⁰³ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 276. s.

Hisse senetleri kâr paylarından GVK'nın 94. maddesine göre gelir vergisi tevkifatı yapılması gerekmektedir. GVK'nın 94. maddesinin altıncı bendi aşağıdaki gibidir.

“i) Tam mükellef kurumlar tarafından; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve gelir vergisinden muaf olanlara dağıtılan, 75 inci maddenin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kâr paylarından (kârın sermayeye eklenmesi kâr dağıtımı sayılmaz.) (2006/10731 sayılı B.K.K. ile % 15 Yürürlük; 23.7.2006),

ii) Tam mükellef kurumlar tarafından; dar mükellef gerçek kişilere ve gelir vergisinden muaf olan dar mükelleflere dağıtılan, 75 inci maddenin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kâr paylarından (kârın sermayeye eklenmesi kâr dağıtımı sayılmaz) (2006/10731 sayılı B.K.K. ile % 15 Yürürlük; 23.7.2006)”

Mezkur Kanununun 22. maddesinde, *“Tam mükellef kurumlardan elde edilen, 75 inci maddenin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kâr paylarının yarısı gelir vergisinden müstesnadır. İstisna edilen tutar üzerinden 94 üncü madde uyarınca tevkifat yapılır ve tevkif edilen verginin tamamı, kâr payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilir”* ifadesine yer verilmiştir.

Bununla birlikte, 4842 sayılı Kanunla¹⁰⁴ GVK'ya eklenen geçici 62. ve geçici 61. maddelerle hisse senetleri kâr paylarının vergilendirilmesinde önemli

¹⁰⁴ Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun. T.C. Resmi Gazete (25088, 24 Nisan 2003)

değişiklikler yapılmıştır. GVK'nın geçici 62. ve geçici 61. maddeleri aşağıdaki gibidir.

“Gecici Madde 62 (4842 sayılı Kanununun 17'inci maddesiyle eklenen geçici madde Yürürlük; 24.04.2003)1. Kurumlar vergisi mükelleflerinin;

a) 31.12.1998 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançlarının,

b) (a) bendi kapsamı dışında kalan ve 31.12.2002 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde edilen, kurumlar vergisinden istisna edilmiş kazançlarının,

c) Geçici 61 inci madde kapsamında tevkifata tâbi tutulmuş kazançlarının,

Dağıtımı halinde 94 üncü madde uyarınca tevkifat yapılmaz.

2. Gerçek kişilerce (1) numaralı fıkranın (a) bendi kapsamında elde edilen kâr payları gelir vergisinden müstesnadır.

3. Gerçek kişilerce (1) numaralı fıkranın (b) ve (c) bendi kapsamında elde edilen kâr paylarının net tutarına elde edilen kâr payının 1/9'u eklendikten sonra, bulunan tutarın yarısı vergiye tâbi gelir olarak dikkate alınır. Bu gelirler ile ilgili olarak yıllık beyanname verilmesi halinde, beyannameye intikal ettirilen tutarın 1/5'i beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilir.

4. Kurumlar vergisi mükelleflerinin doğrudan veya iştirakleri aracılığıyla, bu maddenin (1) numaralı fıkrasında belirtilen nitelikte kâr payı elde etmeleri halinde, bu kâr paylarının

dağıtımı ve kâr payı elde eden gerçek kişilerce bu kâr paylarının beyanı ile ilgili olarak (1), (2) ve (3) numaralı fıkra hükümleri uygulanır.

5. Bu madde kapsamındaki kâr payları için 22 nci madde hükümleri uygulanmaz.“

“Gecici Madde 61 (4842 sayılı Kanunun 17'inci maddesiyle eklenen geçici madde Yürürlük; 24.04.2003) Bu maddenin yürürlük tarihinden önce yapılan müracaatlara istinaden düzenlenen yatırım teşvik belgeleri kapsamındaki yatırımlarla ilgili yatırım harcamalarına (teşvik belgelerine bu tarihten sonra ilave edilen iktisadî kıymetler için yapılan harcamalar hariç), yatırım indirimi uygulamasına ilişkin olarak Gelir Vergisi Kanununun bu tarihten önce yürürlükte bulunan hükümleri uygulanır.

Yukarıda belirtilen şekilde yatırım indirimi istisnasından yararlanan kazançlar ile bu maddenin yürürlük tarihinden önce gerçekleşen yatırımlar üzerinden hesaplanan ve kazancın yetersiz olması nedeniyle sonraki dönemlere devreden yatırım indiriminden yararlanan kazançlar üzerinden dağıtılsın, dağıtılmasının %19,8 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılır.

İsteyen mükellefler, bu maddenin yürürlük tarihinden önce yapılan müracaatlara istinaden düzenlenen yatırım teşvik belgeleri kapsamında bu tarihten itibaren yaptıkları harcamaları (öngörülen harcamalar kapsamında daha önce yatırım indirimi istisnasından yararlanmış harcamalar hariç) için bu Kanunun 19 uncu maddesinde yer alan hükümler çerçevesinde yatırım indirimi istisnasından yararlanabilirler. Bunun için bu maddenin

yürürlüğe girdiği tarihten sonraki ilk geçici vergilendirme dönemine ilişkin beyannamenin verileceği tarihe kadar bağlı bulunulan vergi dairesine bir bildirimde bulunulması ve tercihin, alınmış olan yatırım teşvik belgelerinin tamamı için yapılması şarttır.”

Yukarıdaki yasal düzenlemeler gereğince, kurumlar vergisi mükelleflerinin 31.12.1998 ve daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kârlar ile 1.1.1999 ve 31.12.2002 tarihlerde arasında kalan hesap dönemlerinde elde edilen, kurumlar vergisinden istisna edilmiş kazançlarının dağıtılması sırasında, bu kâr paylarından gelir vergisi tevkifatı yapılmayacaktır.

Bununla beraber, kurumlar vergisi mükellefleri tarafından 1.1.1999'dan önceki hesap dönemlerinde elde edilen kâr paylarının dağıtılması nedeniyle tevkifatsız kâr payı elde eden gerçek kişiler, bu gelirleri nedeniyle yıllık beyanname de vermeyeceklerdir.

GVK'nın geçici 62. maddesinde göre, 1999 – 2002 dönemine ait kurumlar vergisinden istisna edilmiş kazançların dağıtılmasında, elde edilen kâr paylarının net tutarına, önce bunun 1/9'u eklenecek ve daha sonra, bulunan tutarın yarısı vergiye tabi gelir olarak dikkate alınacaktır. Bulunan tutarın 86. maddeye göre belirlenen beyan sınırını aşması halinde yıllık beyanname ile beyan edilecek ve beyan edilen tutarın 1/5'i beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilecektir.

GVK'nın geçici 61. ve geçici 62. maddeleri kapsamının dışındaki kâr paylarının vergilendirilmesinde, GVK'nın 94. maddesinin 6/b – (i) ve (ii) alt bentlerinde göre dağıtılan kârın tamamı üzerinden %10 (23.7.2006'dan

itibaren %15) oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır. Ancak, kârın sermayeye ilavesi kâr dağıtımını sayılmadığından tevkifat yapılmayacaktır.¹⁰⁵

Elde edilen kâr payının yarısı, GVK'nın 22. maddesine göre gelir vergisinden istisna edilmiştir. Kalan yarısının ise, 86. maddeye göre 103. maddedeki tarifenin ikinci dilimindeki tutarı (2008 yılı için 19.800 YTL) aşması halinde tamamı yıllık beyannameyle beyan edilecektir.

Kâr paylarının yıllık beyanname ile beyan edilmesi halinde, daha önce tevkif edilen verginin tamamı, beyannameye mahsup edilecektir. Mahsup sırasında, tevkif yoluyla kesilen verginin, beyan edilen vergiden fazla olması halinde, aradaki fark red ve iade edilecek, tersi olması halinde, aradaki fark Mart ve Temmuz aylarında iki eşit taksitte ödenecektir.

3.2.2.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerin Yurt Dışından Elde Ettikleri Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

GVK'nın 86. maddesinin birinci fıkrasının (d) alt bendine göre, tevkifata ve istisna uygulamasına konu olmayan ve bir takvim yılı içinde (2008 yılı için) 960 YTL'yi aşmayan menkul sermaye iratlarından dolayı yıllık beyanname verilmeyecek, diğer gelirler nedeniyle yıllık beyanname verilmesi halinde, bu gelirler beyannameye dahil edilmeyecektir.

Tam mükellef gerçek kişilerin yurt dışında elde ettikleri hisse senetleri kâr paylarından gelir vergisi tevkifatı yapılması mümkün olmadığından, bu gelirlerin (2008 yılı için) 960 YTL'yi aşması halinde tamamı beyan edilecektir.

¹⁰⁵ Taki KILIÇ. "2006 Yılında Elde Edilen Kâr Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi" **Yaklaşım Dergisi**, 15, 171 (2007). 157.s.

Beyan edilen bu kâr payı üzerinden kâr payının elde edildiği ülkede vergi ödenmişse, ödenen bu vergi tutarı GVK'nın 123. maddesi hükmü uyarınca Türkiye'de tarh edilen gelir vergisinin yabancı memlekette elde edilen kazanç ve iratlara isabet eden kısmından indirilecektir.¹⁰⁶

3.2.2.1.2. Dar Mükelleflerin Durumu

GVK'nın 86. maddesinin birinci fıkrasının 2. bendine göre, aynı Kanunun 94. maddesi gereğince yapılacak tevkifat, dar mükellef gerçek kişiler için nihai vergileme olacak, bu kişiler, tamamı tevkifata tabi tutulmuş hisse senetleri kâr paylarını yıllık beyannameyle beyan etmeyeceklerdir. Ayrıca, diğer gelirleri nedeniyle yıllık beyanname vermeleri halinde dahi, bu gelirlerini beyannameye ithal etmeyeceklerdir.

3.2.2.2. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Yatırım ortaklığı hisse senetlerinden elde edilen kâr paylarının vergilendirilmesinde, diğer hisse senetlerinden elde edilen kâr paylarının vergilendirilmesinden farklı iki önemli nokta bulunmaktadır. Bu iki temel farklılığın dışındaki hususlar tamamen aynı olduğu için, tekrar olmaması amacıyla diğer kısımlara bu bölümde yer verilmemektedir.

Gelir Vergisi Kanununun 94. maddesinin 6/a bendi aşağıdaki gibidir.

“6. a) Dağıtılsın veya dağıtılmasın Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 8 inci maddesinin 4 numaralı bendinin;

¹⁰⁶ Ali TUĞLU. “2006 Yılında Uluslararası Mali Piyasalardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi”, **Yaklaşım Dergisi**, 15,170 (2007). 120.s.

i) (a), (c) ve (d) bentlerinde yazılı kazançlardan, (2003/6577 sayılı B.K.K. ile % 0 Yürürlük; 1.1.2004)

ii) (b) alt bendinde yazılı kazançlardan, (2003/6577 sayılı B.K.K. ile % 10 Yürürlük; 1.1.2004)”

Söz konusu maddede geçen Kurumlar Vergisi Kanununun 8. maddesinin 4 numaralı bendi aşağıdaki gibidir.

“a) Portföyünün en az % 25’i hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler yatırım fonları (döviz yatırım fonları hariç) ile aynı nitelikteki menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları,

b) (a) alt bendi dışında kalan menkul kıymetler yatırım fonları (döviz yatırım fonları hariç) ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları,

c) Risk sermayesi yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları,

d) Gayrimenkul yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları,”¹⁰⁷

GVK’nın, 5281 sayılı Kanunla kaldırılan 76. maddesinin ikinci fıkrasında, “*Bu indirim, menkul kıymetler yatırım fonları ve ortaklıkları, risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıklarından sağlanan kar payları hakkında da uygulanır.*” ifadesine yer verilmesi

¹⁰⁷ 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu, 5520 sayılı Kanunun 36. maddesiyle kaldırılmış olup, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun geçici 1. maddesinin 5. fıkrasında yer alan “Diğer kanunlarla 5422 sayılı Kanuna yapılmış atıflar, ilgili olduğu maddeler itibarıyla bu Kanuna yapılmış sayılır.” ifadesiyle, yeni Kurumlar Vergisi Kanununun (5520) 5. maddesinde söz konusu hükümler korunmuştur.

nedeniyle, 1.1.2006 tarihinden önce elde edilen yatırım ortaklığı hisse senetleri kâr payları için indirim oranı uygulanacaktır.

GVK'nın yukarıda yazılı olan 94. maddesinin 6/a maddesinde de görüleceği üzere, yatırım ortaklığı hisse senetlerinin vergilendirilmesindeki ikinci farklılık da tevkifat oranlarındadır.

Portföyünün en az %25'i hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler yatırım ortaklıkları, risk sermayesi yatırım ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen kâr paylarında tevkifat oranı %0, portföyünün %25'inden daha az oranda hisse senedi içeren menkul kıymetler yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen kâr paylarında ise tevkifat oranı %10'dur.

Bu oranlar, 5281 sayılı Kanunla, GVK'ya eklenen geçici 67. maddede değiştirilmiş ve 1.1.2006 tarihinden itibaren %15 olmuştur. Ancak daha sonra, 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile 23.7.2006 – 30.9.2006 arasında %10, 1.10.2006'dan itibaren de %0 olarak değiştirilmiştir.

1.1.2006 tarihinden itibaren geçici 67. madde kapsamında tevkifata tabi tutulan yatırım ortaklığı hisse senetlerinden elde edilen kâr payları için GVK'nın 94. maddesi uyarınca ayrıca tevkifat yapılmayacaktır.

3.2.2.3. Yatırım Fonları Katılma Belgeleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

3.2.2.3.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra Elde Edilen Yatırım Fonları Katılma Belgeleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Yatırım fonu katılma belgelerinin kuruculara (fona) satışı yoluyla elde edilen gelirler, fon bünyesinde oluşan gelirin ortaklara dağıtılması anlamına gelir ve fon bünyesinde ortaya çıkan kazancın dağıtımı bu şekilde gerçekleşir.¹⁰⁸

Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin ikinci fıkrasının 1. bendine göre, Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr payları menkul sermaye iradı sayılmaktadır.

GVK'nın geçici 67. maddesinin birinci fıkrasına göre, yatırım fonlarının, ilgili fon iadesi suretiyle elde edilen kâr payları üzerinden %15 (2006/10731 sayılı BKK ile 23.7.2006'dan itibaren %10) oranında tevkifat yapılacaktır.

Bununla beraber, aynı fıkrada, Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonlarının (borsa yatırım fonları hariç) katılma belgelerinin ilgili fona iadesiyle elde edilen gelirlerden bu madde kapsamında tevkifat yapılmayacağı belirtilmektedir.

Ancak, anılan madde metninde 5527 sayılı Kanunla değişiklik yapılmış ve "...sürekli olarak portföyünün en az %51'i İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının bir yıldan fazla süreyle elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasında... bu fıkra hükümler uygulanmaz." denilmek suretiyle vergi dışı bırakılan yatırım fonlarına sınırlama getirilmiştir.

¹⁰⁸ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. "Menkul...", 357. s.

Bunun yanında, yukarıda belirtilen fonların dışında kalan menkul kıymet yatırım fonlarının ilgili fona iadesi suretiyle elde edilen kâr paylarından tevkifat yapılması gerektiği belirtilmekle beraber, tevkifat oranı 1.10.2006 tarihinden itibaren %0 olarak belirlenmiştir.

1.1.2006 ile 1.10.2006 tarihleri arasında ise menkul kıymetler yatırım fonlarından (borsa yatırım fonları hariç) herhangi bir vergi tevkifatı yapılmayacağı gibi, geçici 67. maddenin 8. fıkrası gereğince bu gelirler için yıllık beyanname de verilmeyecektir.

Diğer taraftan, GVK'nın geçici 67. maddesinin 8. fıkrasında, menkul kıymetler yatırım fonlarının, kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları üzerinden, dağıtılın veya dağıtılmasın %15 oranında tevkifat yapılacağı belirtilmektedir. Tevkifat oranı, daha sonra 2006/10731 sayılı BKK ile değiştirilmiştir. Söz konusu BKK'ya göre, 8 numaralı fıkra kapsamındaki fonlardan borsa yatırım fonları, konut finansmanı yatırım fonları ve varlık finansmanı fonlarında 23.7.2006'dan itibaren %0, diğerlerinden 23.7.2006 – 1.10.2006 arasında %10 ve 1.10.2006 tarihinden itibaren de %0 oranında tevkifat yapılacaktır.

3.2.2.3.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce Elde Edilen Yatırım Fonları Katılma Belgeleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

GVK'nın Geçici 67. maddesi, 1.1.2006 tarihi itibarıyla yürürlüğe girdiğinden, 1.1.2006 tarihinden önceki yatırım fonlarından elde edilen kâr payları, GVK'nın 94/6-b maddesine göre gelir vergisi tevkifatına tabi tutulmuştur.

Bununla beraber, 1.1.2006 tarihinden önce, menkul kıymetler yatırım fonları için özel bir düzenleme yapılmıştır. GVK'nın geçici 55. maddesine göre, 1.1.1999 – 31.12.2005 tarihleri arasında menkul kıymetler yatırım fonlarının

ilgili fona iadesi suretiyle elde edilen kâr payları için yıllık beyanname verilmeyeceği, diğer gelirler nedeniyle yıllık beyanname verilmesi halinde bu gelirlerin beyannameye dahil edilmeyeceği belirtilmektedir. Buna göre, anılan tarihlerde menkul kıymetler yatırım fonlarından elde edilen gelirler için GVK'nın 94. maddesi kapsamında yapılan tevkifat, nihai vergileme olmuştur.

Ancak, GVK'nın geçici 55. maddesi diğer yatırım fonları için geçerli değildir. Diğer yatırım fonlarının ilgili fona iadesi suretiyle elde edilen kâr payları beyana tabidir.

Beyan sırasında, GVK'nın 5281 sayılı Kanunla kaldırılan 76. maddesinin ikinci fıkrasına göre indirim uygulanacaktır. Mezkur Kanunun, 22. maddesine göre indirimden sonraki tutarın yarısı beyan dışı bırakılacak, kalan yarısının 86. maddede belirtilen tutarı aşması halinde beyan edilecektir.

3.2.2.4. Hisse Senetleri Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

İMKB'ye tabi olmayan şirketlerin hisse senetlerinin vergilendirilmesi, GVK'nın değer artış kazançları ile ilgili mükerrer 80 ve mükerrer 81. maddelerinde düzenlenirken, İMKB'de işlem gören hisse senetleri alım-satım kazançlarının vergilendirilmesi de GVK'nın geçici 67. maddesinde düzenlenmiştir.¹⁰⁹

Gelir Vergisi Kanununun mük. 80. maddesinde, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançların değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla, hisse senetlerinin alım satımından elde edilen kazançlar da değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi bulunmaktadır.

¹⁰⁹ Ferhat FAHRAN. "2006 Yılına İlişkin, İMKB'ye Tabi Hisse Senetlerinin Alım-Satım Kazançları, Kâr Paylarının, Hazine Bonusu – Devlet Tahvili Kazançları ve Diğer Gelir Unsurlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı" **Yaklaşım Dergisi**, 15, 171 (2007). 133.s.

Bununla beraber, Gelir Vergisi Kanununa 5281 sayılı Kanunla eklenen geçici 67. madde ile, menkul sermaye iratlarının vergilendirilmesinde tevkifat esasına dayalı köklü değişiklikler yapıldığından, hisse senetlerinin alım satımından elde edilen kazançların vergilendirilmesi, tahvil ve bonolarda da olduğu gibi, 1.1.2006 tarihinden öncesi ve sonrası olmak üzere iki bölümde incelenecektir.

3.2.2.4.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilen Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

GVK'ya 5281 sayılı Kanunla eklenen geçici 67. maddenin birinci fıkrasında, banka ve aracı kurumlar, alım satımına aracılık ettikleri hisse senetleri ile bunların ödünç işlemlerinden sağlanan gelirler üzerinden %15 oranında gelir vergisi tevkifatı yapmakla yükümlü kılınmışlardır. Tevkifat oranı, daha sonra 2006/10731 sayılı BKK ile %10'a, 2008/14272 sayılı BKK ile de 14.11.2008'den itibaren %0'a indirilmiştir.

5281 sayılı Kanunla, GVK'nın mük. 80. maddesinde de değişiklik yapılmıştır. Söz konusu maddenin bu değişiklikten önceki şeklinde, Türkiye'de kurulu menkul kıymetler borsasında işlem gören ve üç aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin mük. 80. madde kapsamında gelir vergisine tabi tutulmaması öngörülmüştür. Ancak 5281 sayılı Kanunla yapılan değişiklik sonrasında bu üç aylık süre, iki yıla çıkarılmıştır. Maddenin birinci bendinin 5281 sayılı Kanunla değişik yeni şekli aşağıdaki gibidir.

“İvazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar.”

Buna göre, bedelsiz olarak edinilen hisse senetleri ile tam mükellef kurumlara ait olup iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elde çıkarılmasından sağlanan kazançlar vergiye tabi bulunmamaktadır. Yeni uygulamada, hisse senetlerinin İMKB’de işlem görüp görmemesinin bir önemi bulunmamaktadır.

Vergiye tabi olup olmaması bakımından hisse senetlerinin elde tutulma süresinin 1.1.2006 tarihinden itibaren üç aydan iki yıla çıkması, kamuoyunda tepkilere neden olmuş ve geçici 67. maddenin birinci fıkrasının 6. paragrafı, 5436 sayılı Kanunla 1.1.2006 tarihinden itibaren uygulanmak üzere, “...*tam mükellef kurumlara ait olup, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile elden çıkarılmasında ve hisse senetleri kâr paylarının hisse sahipleri adına tahsilinde bu fıkra hükümleri uygulanmaz.*” şeklinde değiştirilmiştir.

Dolayısıyla, 1.1.2006 tarihinden önce İMKB’de işlem gören hisse senetlerinin elden çıkarılmasından elde edilen gelirlerin vergiye tabi olmaması için öngörülen üç aylık elde tutma süresi, 1.1.2006 tarihinden itibaren bir yıla çıkmıştır. İMKB’de işlem görmeyen anonim şirketlere ait hisse senetleri için aynı süre, mük. 80. maddeye göre iki yıl olarak uygulanmaya devam etmektedir.

Hisse senetlerinin elden çıkarılmasından elde edilen kazançlarda tevkifat matrahının tespiti ile ilgili olarak 257 seri numaralı GVK Genel Tebliğinde¹¹⁰ gerekli açıklamalar yapılmıştır. Söz konusu tebliğe ve ilgili yasa maddesine göre, tevkifat matrahının tespiti aşağıdaki hususlara göre yapılacaktır.

- Tevkifat matrahı, hisse senetlerinin alış ve satış bedelleri arasındaki tutardır. Alış ve satış işlemleri sırasında ödenen komisyonlar ile banka ve sigorta muameleleri vergisi, tevkifat matrahının tespitinde gider

¹¹⁰ 257 seri no.lu GKV Genel Tebliği. **T.C. Resmi Gazete** (26039, 30 Aralık 2005)

olarak indirim konusu yapılabilecektir. Ancak, hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazancın tespitinde, kullanılan yabancı kaynaklara ilişkin finansman giderlerinin indirim konusu yapılması mümkün bulunmamaktadır.¹¹¹

- Ödenen komisyonların bir kısmının, herhangi bir nedenle daha sonra iade edilmesi halinde, iade edilen tutarlar, komisyonun doğduğu işleme bağlı olmaksızın, iadenin gerçekleştiği dönemin tevkifat matrahına ilave edilecektir.
- Elden çıkarılan hisse senetlerinin iktisap bedeli, bunların elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere, TÜİK tarafından belirlenen ÜFE artış oranında artırılarak tespit edilecektir. Ancak, bu endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının %10 veya üzerinde olması gerekmektedir.
- Banka ve aracı kurumlar, geçici 67. maddenin birinci fıkrası kapsamındaki tevkifatları takvim yılının üçer aylık dönemleri itibarıyla yapacak, bu üç aylık dönem içinde birden fazla alım satım işlemi yapılması halinde, bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınacaktır. Hisse senetlerinin bir kısmının alım satımından doğan zararlar, takvim yılı aşılmamak kaydıyla izleyen dönemin tevkifat matrahından mahsup edilebilecektir.
- Farklı tarihlerde alınan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında ilk giren ilk çıkar (FİFO) yöntemi kullanılarak tevkifat matrahı tespit edilecektir. Aynı gün içerisinde alım satımı yapılan hisse senetleri için ağırlık ortalaması maliyet yöntemiyle fiyatlar tespit edilebilecek, ancak tevkifat matrahı ilk giren ilk çıkar yöntemine göre belirlenecektir.

¹¹¹ Mustafa AKIL. "Tam Mükellef Gerçek Kişilerin 2005 Takvim Yılında Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağladığı Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi-II" **Yaklaşım Dergisi**, 14, 159 (2006). 83.s.

- Bir hisse senedinin alımından önce elden çıkarılması durumunda, tevkifat matrahı, ilk alım işlemine göre belirlenecektir.
- Sermaye ve kâr yedeklerinin sermayeye eklenmesi dolayısıyla sahip olunan hisse senetleri ile bedelli sermaye artırımını sebebiyle rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle itibari değerleri ödenerek sahip olunan hisse senetlerinin alış tarihleri olarak, daha önce sahip olunan hisse senetlerinin alış tarihleri dikkate alınacaktır.
- Sermaye yedekleri ile sermaye artırımında bulunulması durumunda, önceden sahip olunan hisse senetleriyle sermaye artırımında alınan hisse senetlerinin alış bedeli, daha önce sahip olunan hisse senetlerinin alış bedelinin, sermaye artırımını sonrasında sahip olunan toplam hisse senedi sayısına bölünmesi suretiyle tespit edilecektir.
- Kâr yedekleri kullanılmak suretiyle sermaye artırımını yapılması durumunda, yeni sahip olunan hisse senetlerinin alış bedeli, daha önce sahip olunan hisse senetlerini alış bedeli ile yeni sahip olunan hisse senetlerinin itibari değerlerinin toplamının toplam hisse senedi miktarına bölünmesiyle tespit edilecektir.
- Rüçhan hakkı kullanılarak alınan hisse senetlerinde alış fiyatı ise, rüçhan hakkı kullanılarak alınan hisse senetleri için ödenen tutarın, daha önce sahip olunan hisse senetlerinin alış bedelleriyle toplamının, toplam hisse senedi sayısına bölümüyle tespit edilecek tutar olacaktır.

Banka ve aracı kurum müşterisinin, birden fazla banka ve aracı kurumla çalışması halinde, her kurum, kendi bünyesindeki işlemler üzerinde tevkifat yapacaktır. Buna mukabil, bir kişinin, aynı banka veya aracı kurum bünyesinde birden fazla hesaba sahip olması durumunda tüm hesaplar, tek bir hesap olarak kabul edilecektir.

257 seri numaralı GVK Genel Tebliğinin 2.6. bölümünde, tevkifat matrahı tespit edilirken işlem günündeki fiyat bilgilerinin alınacağı, tevkifatın, alım – satıma ilişkin takas tarihinde yapılacağı belirtilmiştir. Tebliğdeki bu ibare uyarınca, örneğin 30 Mart tarihinde satış emri verilen bir hisse senedi için takas işlemi 3 Nisan tarihinde gerçekleşecek olduğundan, bir kazanç söz konusu ise beyan ilk üç aylık dönem kapsamında yapılmayacak, zarar durumunda ise bu zarar yine ilk üç aylık dönemde elde edilmiş bulunan kazanç tutarları ile ilişkilendirilmeyecektir.¹¹²

Geçici 67. maddenin 7 numaralı fıkrasına göre, hisse senetlerinin alım satımından elde edilen gelirler üzerinde yapılan tevkifat, nihai vergilemedir. Bu gelirler için yıllık veya münferit beyanname verilmeyecek, diğer gelirler için yıllık beyanname verilmesi halinde bu gelirler beyannameye dahil edilmeyecektir.

Ticari faaliyet dışında elde edilen tevkifata tabi tutulmuş hisse senedi alım – satım kazançları için yıllık beyanname verilmesi ihtiyaridir. Beyanname verilmesi halinde beyan edilen kazançların 23.7.2006 tarihine kadar olan kısmı üzerinden %15, bu tarihten sonraki döneme isabet eden kısmı üzerinden ise %10 oranında vergi hesaplanacak ancak bu kazançlar üzerinden tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilebilecektir.¹¹³

Yıllık beyanname verilmesine imkan sağlanmasının amacı, yıl içerisinde mahsup edilemeyen zararların beyanname vermek suretiyle mahsup edilebilmesini sağlamaktır. Bunun için, yıl içerisinde tevkif edilen vergiler, beyanname hesaplanan vergiden mahsup edilecek ve varsa mahsup edilemeyen tutar, genel hükümler çerçevesinde red ve iade edilecektir.

¹¹² Serbürent BAYRAK. "Hisse Senetlerinin Tevkif Suretiyle Vergilendirilmesinde İşlem Tarihi mi, Takas Tarihi mi Esas Alınmalıdır?" **Vergi Sorunları Dergisi**, 29, 212 (2006). 71.s.

¹¹³ Muzaffer KÜÇÜK. "Menkul..." 65.s.

Ancak, mahsup edilemeyen zararlar, bir sonraki takvim yılına devredilemeyecektir.

3.2.2.4.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilen Hisse Senedi Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

GVK'nın geçici 67. maddesinin 10 numaralı fıkrasında, 1.1.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan gelirlerin, 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümlere göre vergilendirileceği belirtilmektedir.

Hisse senetlerinin alım satım kazançları, GVK'nın mük. 80. maddesine göre değer artış kazancı sayılmak suretiyle diğer irat ve kazanç olarak gelir vergisine tabi bulunmaktadır.

Bununla beraber, anılan maddenin 5281 sayılı Kanunla değişmeden önceki hali aşağıdaki gibidir.

“İvazsız olarak iktisap edilenler, Türkiye’de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören ve üç aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile tam mükellef kurumlara ait olan ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar (üç aylık süreyi bir yıla kadar çıkartmaya veya tekrar kanuni süreye kadar indirmeye Bakanlar Kurulu yetkilidir)”

GVK'nın mük. 80. maddesinin 1.1.2006 tarihinden itibaren kaldırılan yukarıdaki 1. bendine göre,

a) İvazsız olarak iktisap edilen hisse senetlerinin,

b) İMKB'de işlem gören ve üç aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin,

c) Tam mükellef kurumlara ait olan ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin,

elden çıkarılmasından doğan kazançlar, bu madde kapsamında değer artış kazancı olarak dikkate alınmayacak ve gelir vergisine tabi olmayacaktır. Bunların dışında kalan hisse senetlerinin alım satım kazançları ise aşağıda belirtilen esaslar çerçevesinde değer artış kazancı olarak vergiye tabi olacaktır.

Hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar, GVK'nın mük. 81. maddesinin birinci fıkrasında yer alan hükümlere göre, elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve para ile temsil edilebilen her türlü menfaatlerin tutarından, elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri ile elden çıkarma dolayısıyla yapılan giderlerin ve ödenen vergi ve harçların indirilmesi suretiyle bulunur.

Bununla beraber, aynı maddenin son fıkrasında, hisse senetlerinin iktisap bedelinin, bunların elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere, TÜİK tarafından belirlenen ÜFE artış oranında artırılarak tespit edileceği hüküm altına alınmıştır.

Yukarıda açıklanan hususlar çerçevesinde, GVK'nın mük. 80. ve mük. 81. maddelerinin uygulamasında, hisse senetlerinin iktisap tarihinin ve iktisap bedelinin bilinmesi büyük önem arz etmektedir.

Hisse senetlerinin iktisap tarihi ve iktisap bedellerinin tespiti ile ilgili açıklamalar 232 seri numaralı GVK Genel Tebliğinde¹¹⁴ yapılmıştır. Söz konusu tebliğe göre;

- Sermaye ve kar yedeklerinin sermayeye eklenmesi suretiyle yapılan sermaye artırımını dolayısıyla sahip olunan hisse senetlerinin iktisap tarihi, daha önceden sahip olunan hisse senetlerinin iktisap tarihi olacaktır.
- Rüşhan hakkı kullanılmak suretiyle itibari değerleri ödenerek sahip olunan hisse senetleri yönünden iktisap tarihi, yine daha önce sahip olunan eski hisse senetlerinin iktisap tarihi olarak kabul edilmektedir.
- Aynı hisse senedinden yıl içinde birden fazla alım yapıldıktan sonra bu hisse senetlerinin bir kısmının elden çıkarılması halinde, hangi hisselerin elden çıkarıldığı, mükellefler tarafından serbestçe belirlenecektir.
- Hisse senetlerinin iktisap bedelinin tevsik edilememesi durumunda, iktisap bedeli olarak, VUK'un mük. 266. maddesine göre rayiç bedeli esas alınacaktır.

1999 – 2002 yılları arasında, hisse senetlerinin elden çıkarılması suretiyle elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde, GVK'nın geçici 56. maddesi ile özel bir düzenleme yapılmıştır. Anılan maddede, söz konusu dönemlerde, aynı yıl içinde birden fazla menkul kıymetin alınıp satılması halinde, bunların kazancının birlikte hesaplanacağı, alım satımın birinden doğan zararın, diğerinin kârından mahsup edileceği hüküm altına alınmıştır.

¹¹⁴ "232 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği". **T.C. Resmi Gazete** (23998, 23 Mart 2000)

Diğer taraftan, 2003 yılından itibaren, hisse senetlerinin alım satımından doğan zararların, diğerlerinin kârından mahsup edileceği konusunda yasal bir düzenleme yapılmamıştır. Zarar mahsubu konusunda, 2003 yılından itibaren farklı görüşler bulunmaktadır. Ancak Maliye Bakanlığı, bu hususla ilgili olarak uygulamada ortaya çıkacak ihtilaf ve tereddütleri bertaraf etmek amacıyla 21.1.2003 tarihinde bir basın açıklaması yapmak suretiyle eskiden olduğu gibi 2003 yılından itibaren de aynı yıl içinde birden fazla menkul kıymet alınıp satılmasından ortaya çıkan zararların kârlı işlemler ile birlikte değerlendirilebileceğini, başka bir deyişle, menkul kıymet alım – satımından doğan zararların yine menkul kıymet alım – satımından doğan kazançlardan mahsup edilebileceğini belirtmiştir.¹¹⁵

Sonuç olarak, 1.1.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılması halinde, öncelikle bu hisse senetlerinin maliyet bedelinin ÜFE oranında endekslemesi yapılacak ve varsa giderler indirilecektir. Kalan tutar, mük. 80. maddenin 1.1.2006 tarihinden itibaren kaldırılan hükmüne göre, 13.000 YTL'yi aşıyorsa, aşan kısmın tamamı beyan edilecektir.

3.2.2.4.2.1. Dar Mükelleflerin Durumu

Yurt dışında yerleşik kişilerin Türkiye'de elde ettikleri alım satım kazançlarının vergilendirme esaslarında tam mükellef gerçek kişiler ile bir farklılık bulunmamakla birlikte, alım satımdan doğan kazançların 15 gün içinde dar mükelleflere bu kazancı sağlayanlar tarafından münferit beyanname ile beyan edilmesi söz konusu olmaktadır.¹¹⁶

¹¹⁵ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 318. s.

¹¹⁶ Faruk SABUNCU – Filiz KESKİN. “Gerçek...”, 166. s.

3.2.2.5. Yatırım Ortaklıkları Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Yatırım ortaklığı hisse senetlerinin vergilendirilmesi, özellik arzeden bir – iki küçük noktanın dışında, temel olarak diğer hisse senetlerinin vergilendirilmesi ile aynıdır.

Diğer tüm menkul sermaye iratlarında olduğu gibi, yatırım ortaklığı hisse senetlerinin vergilendirilmesinde de GVK'nın geçici 67. maddesi kapsamında 1.1.2006 tarihinden sonraki dönemde önemli değişiklikler olmuştur.

3.2.2.5.1. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilen Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Daha önceki bölümlerde de belirtildiği gibi, GVK'nın geçici 67. maddesinin birinci fıkrasına göre, bankalar ve aracı kurumlar, 1.1.2006 tarihinden itibaren, alım satımına aracılık ettikleri menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark üzerinden %15 oranında tevkifat yapmakla yükümlü tutulmuşlardır.

Bununla beraber, GVK'nın mük. 80. maddesinin birinci fıkrasında, ivazsız olarak iktisap edilenlerle tam mükellef kurumlara ait olup, iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi olmayacağı hüküm altına alınmıştır.

Dolayısıyla, ivazsız olarak iktisap edilenlerle, tam mükellef kurumlara ait olup iki yıldan fazla süreyle elde tutulan yatırım ortaklığı hisse senetlerinden herhangi bir tevkifat yapılmayacak ve bu gelirler için yıllık beyanname de verilmeyecektir.

Ayrıca, tevkifat matrahı hesaplanırken, hisse senetlerinin maliyet bedeline ÜFE oranında endeksleme yapılabilecektir. Ancak, mük. 80. madde kapsamındaki bu endekslemenin yapılabilmesi için ÜFE artış oranının %10'un üzerinde olması gerekmektedir.

Geçici 67. maddenin birinci fıkrasının altıncı paragrafında, söz konusu maddenin yürürlüğe girdiği 1.1.2006 tarihinde, menkul kıymetler yatırım ortaklıkları hisse senetleri için özel bir düzenleme yapılmış ve menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım satımından elde edilen gelirler için bu fıkra hükümlerinin uygulanmayacağı, dolayısıyla bu gelirler için geçici 67. madde kapsamında tevkifat yapılmayacağı hüküm altına alınmıştır.

Ancak, 5527 sayılı Kanunla yapılan değişiklik sonrasında menkul kıymet yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin alım satımından elde edilen gelirler üzerinden 1.10.2006 tarihinden itibaren %10 oranında tevkifat yapılması öngörülmüştür.

Diğer yatırım ortaklıklarına ait hisse senetlerinin alım satım kazançları için, 23.7.2006 tarihine kadar %15 oranında tevkifat uygulanırken, bu oran 2006/10731 sayılı BKK ile bu tarihten itibaren %10'a indirilmiştir.

3.2.2.5.1.1. Dar Mükelleflerin Durumu

5527 sayılı Kanunla 7.7.2006 tarihinden itibaren, dar mükelleflerin elde ettikleri yatırım ortaklığı hisse senetlerinin alım satımından doğan kazançlar için tevkifat oranı %0 olarak belirlenmiştir. Bu tarihe kadarki süreçte, menkul kıymetler yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin alım satım kazançları vergi dışı bırakılmış olup, diğer yatırım ortaklığı hisse senetlerinin alım satım kazançlarına %15 oranında tevkifat uygulanmıştır.

Yatırım ortaklığı hisse senetlerinin alım satım kazançları üzerinden yapılan %0 oranındaki tevkifat, dar mükellefler için nihai vergileme olmakta ve be gelirler için yıllık veya münferit beyanname verilmemektedir. Diğer gelirler nedeniyle yıllık veya münferit beyanname verilmesi halinde, bu gelirler beyannameye dahil edilmemektedir.

3.2.2.5.2. 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilen Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Geçici 67. maddenin 10. fıkrasına göre, 1.1.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin alım satım kazançları için 31.12.2005 tarihindeki hükümler uygulanmaktadır.

Önceki bölümlerde de açıklandığı üzere, GVK'nın mük. 80. maddesinin birinci fıkrasının 5281 sayılı Kanunla değişmeden önceki, yani 1.1.2006 tarihinden önceki hali, *"ivazsız olarak iktisap edilenler, Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören ve üç aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile tam mükellef kurumlara ait olan ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar"* şeklindedir.

Dolayısıyla, yatırım ortaklığı hisse senetlerinden İMKB'de işlem gören ve üç aydan fazla süreyle elde tutulanların elden çıkarılmasından sağlanan alım satım kazançları, değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi olmayacaktır.

Bunların dışında kalan, yani üç ay içerisinde elden çıkarılan yatırım ortaklığı hisse senetlerinin iktisap bedeli, mük. 80. maddenin son fıkrasına göre, elden çıkarıldıkları ay hariç olmak üzere TÜİK tarafından belirlenen ÜFE artış oranında artırılarak tespit edilecektir.

Buna göre, maliyet bedeli enflasyon (ÜFE) oranına göre endekslenmiş yatırım ortaklığı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançların, mük. 81. maddenin 5281 sayılı Kanunla kaldırılmadan önceki hükümleri çerçevesinde 13.000 YTL'yi aşması halinde, aşan kısım beyan edilecektir. Bu tutarın altında kalan kazançlar için beyanname verilmesi söz konusu değildir.

3.2.2.6. Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinin kuruculara (ait olduğu fona) iade edilmesi suretiyle elde edilen gelirlerin kâr payı olarak menkul sermaye iradı sayıldığı ve bu kapsamda gelir vergisine tabi tutulduğu önceki bölümlerde açıklanmıştı.

Buna karşılık, yatırım fonu katılma belgelerinin kurucular (fon) dışındaki diğer gerçek ve tüzel kişilere satılmasından elde edilen kazançlar ise Gelir Vergisi Kanununun mükerrer 80. maddesinin (1) numaralı bendi uyarınca diğer kazanç ve irat olarak gelir vergisine tabi olacaktır.

GVK'nın geçici 67. maddesine göre, 1.1.2006 tarihinden itibaren, banka veya aracı kurumlarca, yatırım fonu katılma belgelerinin fon (kurucu) dışındaki gerçek veya tüzel kişilere satılması işlemine aracılık edilmesi halinde %15 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır. Tevkifat oranı, 2006 /10731 sayılı BKK ile 23.7.2006 tarihinden itibaren %10'a indirilmiştir.

Bununla beraber, geçici 67. maddeye 5527 sayılı Kanunla eklenen hükme göre, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının bir yıldan fazla süreyle elde tutulan katılma belgelerinin elde çıkarılmasından doğan kazançlar üzerinden herhangi bir tevkifat yapılmayacaktır.

Bunun yanında, söz konusu gelirlere uygulanan tevkifat, dar mükellefler de dahil olmak üzere, bu gelirleri elde edenler için nihai vergileme sayılacak ve bu gelirler için ayrıca yıllık beyanname verilmeyecektir. Diğer gelirlerden dolayı yıllık beyanname verilmesi halinde, söz konusu gelirler beyannameye dahil edilmeyecektir.

Diğer taraftan, 1.1.2006 tarihinden önce, yatırım fonu katılma belgelerinin elden çıkarılması suretiyle elde edilen gelirler için tevkifat uygulaması söz konusu değildir. Bu tarihten önce elde edilen gelirlerin mük. 80. madde çerçevesinde (2005 yılı için) 13.000 YTL'si gelir vergisinden istisna edilmiştir. Dolayısıyla 13.000 YTL'nin altındaki gelirler beyan edilmeyecektir. Ancak, 13.000 YTL'yi aşması halinde, aşan kısım beyana tabi olacaktır.

Dar mükellef statüsündeki gerçek kişilerce yatırım fonu katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan alım – satım kazançları da tam mükellef gerçek kişilerce elde edilen alım – satım kazançlarının vergilendirilmesine ilişkin usul ve esaslara tabi olacaktır.¹¹⁷

Dolayısıyla, dar mükellef gerçek kişilerin, 1.1.2006 tarihinden önce elde ettikleri yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımından doğan kazançların (2005 yılı için) 13.000 YTL'si vergiden istisna olacak, bu tutarı aşan kısmı beyan edilecektir.

¹¹⁷ Cem TEKİN – Emre KARTALOĞLU. “Menkul...”, 365. s.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BAZI YABANCI ÜLKELERDE MENKUL SERMAYE İRATLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

4.1. YUNANİSTAN

Yunan şirketleri tarafından hissedarlara ödenen kâr payları ve Yunan yatırım fonlarının dağıtımından vergi alınmamaktadır. Şahıslar üzerinde de ilave vergi yükümlülüğü yoktur. Yabancı ya da Avrupa öz sermaye holdingleri kâr payları %20 oranında stopaja tabidir. Bu kâr payları şahsın yıllık vergi beyannamesinde belirtilir ve daha önceden ödenmiş stopaj için mevcut bulunan krediyle en yüksek marjinal orandan vergilendirilir. Avrupa Komisyonu'nun 2006 yılında Yunanistan'a hazırladığı "gerekçeli görüş", ülkenin bu stopaj vergisini kaldırmasını talep etmekte, bu verginin Yunan şirketlerinin kâr payları ile ilgili uygulamalar göz önünde bulundurulduğunda ayrımcı özellikte olduğunu belirtmektedir. Avrupa Komisyonu'nun konuyla ilgili Avrupa Adalet Divanı'na başvurduğu ama henüz resmi bir beyanatın yapılmadığı anlaşılmıştır. Yunan bankalarında bulunan mevduatların faizleri, %10 stopaj vergisine tabidir. 1998'den sonra çıkarılan hazine bonusu ve devlet tahvillerine uygulanan faiz %10 stopaja tabidir. Bunun dışında başkaca bir vergi yükümlülüğü bulunmamaktadır. Yerleşik olmayanların 1 Ocak 1999'dan sonra Yunan devlet tahvillerinden edindikleri faizler Yunanistan'da gelir vergisinden muaftır.

Yunanistan'da hisselerin tasarrufunda sermaye kazançları vergilendirmesi bulunmamaktadır. Bunun yerine hisselerin tasarrufu satılan hisselerin toplam değeri üzerinden uygulanan intikal vergisine tabidir. Borsaya kote edilmemiş hisselerin satışı intikal değerinin %5'i oranında vergilendirilir. Akrabalar arasında yapılan intikallerin azaltılmış oranları, yakınlık derecesine göre %1.2

ve %2.4'tür. Borsaya kote edilmemiş hisselerin sahibi Yunan vatandaşı değil, ancak Yunan vergilerine tabi bir mükellefse, yürürlükte olan Çifte Vergilemeyi Önleme Anlaşması hükümleri geçerlidir. Borsaya kote edilmiş hisseler (herhangi bir piyasada) %0.15 intikal vergisine tabidir.¹¹⁸

4.2. ALMANYA

Almanya'da veya Almanya dışındaki kaynaklardan edinilen faiz veya kâr payı gelirleri Almanya'da yerleşikler için vergiye tabidir. Bu gelirler için belli bir kısmı vergiden istisnadır. Vergiye tabi gelir unsurlarından biri olan yatırım gelirleri, artan oranlı bir gelir vergisi tarifesine göre vergilendirilmektedir. Almanya kaynaklı kâr payları %20 oranında, Alman bankalarının faizleri ise %30 oranında stopaja tabidir. Aynı zamanda şahsi vergi yükümlülükleri ile ilgili dayanışma ek vergileri oranı da %5.5'tir. Buna ek olarak, şu anda brüt kâr paylarının yalnızca %50'si vergilendirilmekte, ancak kâr payı bağlantılı harcamaların da sadece yarısı gider olarak indirilebilmektedir. Yabancı ülkelerde elde edilen kâr payları için ödenen vergi, belirli oranlara kadar ileride doğacak vergilerden mahsup edilebilir.

Almanya'daki sermaye kazançları şu anda yalnızca spekülasyon addedilen işlemlerde vergilendirilmektedir. Bu nedenle edinilmesinden itibaren 12 ay içinde satılan hisseler (hisselerin şahsa ait olması ve şahsın elinde satıştan önceki 5 yıllık süre boyunca şirketin toplam hisse sermayesinin en az %1'ine sahip olmaması durumunda) artan oranlı vergiye tabidir. Hisselerdeki kazancın/zararın sadece %50'si göz önüne alınmaktadır ve küçük bir vergi muafiyeti eşiği bulunmaktadır. Aynı zaman zarfında herhangi bir zarar, 1 yıllık süre içinde ve sınırsız nakli-yekun ile kazançları dengeleyebilir. 1 Ocak

¹¹⁸ **The Expatriate Financial Guide to Greece.** Association of International Life Offices, 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Greece.pdf>

2009'da yürürlüğe gireceği üzere sermaye kazancının tamamı (yalnızca %50'si değil) %25 sabit vergi oranıyla vergilendirilecektir. Elde tutma süresi hesaba katılmayacaktır. Ancak bu yeni vergi düzenlemesi, 1 Ocak 2009'da ya da daha sonra edinilmiş hisselerle uygulanacaktır.¹¹⁹

Eğer vergilendirme döneminde menkul sermaye iradının elde edilmesi için yapılan giderler toplamı 51 Euro'yu aşmıyorsa, bu tutarın tamamı (51 Euro) götürü bir şekilde otomatik olarak indirim konusu yapılabilir. Bu tutar evli olan çiftler için 102 Euro'dur.¹²⁰

4.3. İSPANYA

Tasarruf tabanı %18 sabit vergi oranına tabidir ve faizleri, kar paylarını, sermaye kazanç/zararlarını ve İspanyol bir kuruluş tarafından İspanya yerleşiklerine ödenen hayat ve maluliyet sigortası gelirlerini içerir. Alınan her yatırım geliri vergi mükellefinin gelir vergisi hesaplamasına dahil olur ve kesilen her stopaj, vadesi gelmiş gelir vergisinin son hesaplanmasına alacak olarak eklenir. Tüm kâr paylarında yerleşik şahıslara 1500 Euro'yla sınırlandırılmış yıllık muafiyet hakkı verilir.

Sermaye kazançları tasarruf tabanına dahildir. Bazı sermaye kazancı muafiyetleri mevcuttur. Örneğin vergi mükellefinin birinci derece ikametgahının satışı tam ya da kısmi elden çıkarma muafiyetinden faydalanabilir. Aynı şekilde kolektif yatırımların satışından edinilen sermaye kazançları da böyledir. Yatırım fonlarından gelen sermaye kazançları elden çıkarma muafiyetine girmediği sürece %18 oranında stopaja tabidir. İspanya

¹¹⁹ **The Expatriate Financial Guide to Germany**. Association of International Life Offices, 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Germany.pdf>

¹²⁰ Ersin NAZALI. "Almanya Vergi Sisteminde Faiz ve Kâr Paylarının Vergilendirilmesi" **Yaklaşım Dergisi**, 16, 191 (2008). 106.s.

vergi idaresi tarafından çıkartılmış vergi cenneti listesinde bulunan salahiyyete dahil kolektif yatırımlar edinme değerinin %15'i oranında minimum net sermaye kazancına sahip addedilir. İspanya'daki artan oranlı gelir vergisi tarifesinde taban %24, tavan ise %43'tür.¹²¹

4.4. FRANSA

Genelde, Fransa'da yaşayan bir kişi yatırım gelirleri konusunda Fransız gelir vergisine tabidir ve kademeli artan oranlarda vergilendirilir. 1 Ocak 2005'ten itibaren yatırım gelirinin sadece %60'ı vergilendirilebilmekte ve Fransız kaynaklı kâr payları ile Fransa'nın vergi anlaşması olan devletlerden gelen kâr payları için küçük muafiyetler bulunmaktadır. Aynı zamanda ortakların edindiği avans kredilerinin faizleri için de bu husus geçerlidir. Buna ek olarak sabit getirili yatırımlardan gelir elde eden Fransa vergi mükellefleri %16 oranında stopaj veya artan oranlı gelir vergisine tabi olma konusunda seçimlik hakka sahiptir ('prélèvement libératoire'). Ancak bu gelir, gelir vergisi beyannamesinde belirtilmelidir.

Hisselerin satışından edinilen sermaye kazancının bir kısmı için vergi muafiyeti bulunmakta ve kalanı artan oranlı gelir vergisine tabi tutulmaktadır. Ancak, muafiyetten yararlanmamak koşuluyla bu gelirlerin tamamı %16 oranında stopaja ve %2.3 sosyal vergiye tabidir. Hisselerin satışında meydana gelen sermaye zararları, sermaye kazançlarına mahsup edilebilir ve zararlar 5 yıl ötelenebilir.¹²²

¹²¹ **The Expatriate Financial Guide to Spain.** Associatin of International Life Offices, 10 Nisan 2008.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Spain.pdf>

¹²² **The Expatriate Financial Guide to France.** Associatin of International Life Offices, 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/France.pdf>

4.5. İRLANDA

Genelde mükelleflerin gelir vergisi borcu hesaplanırken yatırım geliri de diğer gelirlere dahil edilerek vergilendirilir. İrlanda kaynaklı faiz geliri DIRT (Mevduat Faiz Kazancı Vergisi) sistemiyle vergilendirilir. Standart DIRT hesaplarında, yani yıllık ya da daha sık faiz getiren hesaplarda %20 oranında vergi kaynağında kesilir. Diğer hesaplarda, örneğin sadece vade bitiminde faiz getirenlerde ise %23 vergi yine kaynağında kesilir. Her iki durumda da ayrıca bir vergi yükümlülüğü yoktur. İrlanda şirket kâr paylarından %20 stopaj alınmaktadır.

Finansal varlıklardan elde edilen gelirlere %20 oranında sermaye kazancı vergisi uygulanır. 12 aydan fazla süreyle elde tutulan varlıklarda uğranan zarar, cari yılda kazancı dengelemek için kullanılabilir, kullanılmayan zararlar ötelenebilir. Varlığın değeri 31 Aralık 2002'ye kadar enflasyona göre ayarlanabilir. Çeşitli muafiyetler mevcuttur. Şahıslar için 1270 Euro kazanca kadar yıllık muafiyet vardır.¹²³

4.6. İTALYA

01/01/2004'ten itibaren, bazı koşulların yerine getirilmesi halinde, hisse senedi kâr paylarının %60'ı vergiden muafır. Kalan %40 ise vergilendirilebilir gelire dahil edilir ve kademeli artan oranlarla vergiye tabi tutulur. Muafiyetten yararlanma şartları, borsaya kote edilmiş bir şirkette %2'den, kote edilmemiş bir şirkette %20'den fazla oy hakkına sahip olmak; borsaya kote edilmiş bir şirketin sermayesinin %5'inden veya kote edilmemiş bir şirketin sermayesinin %25'inden fazla hisseyi elinde tutmaktır. Şartlara uymayan hisse sahipleri

¹²³ **The Expatriate Financial Guide to Ireland**. Association of International Life Offices, 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Ireland.pdf>

%12,5 stopaja tabi olurlar ve bu nihai vergilemedir. Kâr payları yurtdışından edinilmişse, yürürlükteki mevcut vergi anlaşmalarına uygun olarak nihai yabancı stopaj vergileri uygulanır ve brüt vergilendirilebilir kâr payından mahsup edilir. Faiz ödemelerinden alınan verginin oranı, ödemenin kaynağına bağlı olarak değişmektedir. (Örneğin 18 aydan uzun süreli devlet tahvillerinin faizinden %12,5 ya da kredi kuruluşlarından gelen faizlerden %27).¹²⁴

4.7. İSVEÇ

Yatırım gelirleri (ya da İsveç'te adlandırıldığı üzere sermaye gelirleri) az sayıda kesintiler ve indirimlerle birlikte %30 oranında stopaja tabidir. Sermaye gelirlerine faiz geliri ve kâr paylarıyla birlikte hisselerin ve mülklerin satışından gelen sermaye kazançları da dahildir.

Sermaye kazançları, sermaye gelirin bir parçasıdır ve ona göre vergilendirilir. Buna hisselerin, mülklerin ve diğer aktiflerin satışı da dahildir. Şahsi aktiflerin satışından edinilen kazanç, ancak yılda 50000SEK'yi geçerse vergilendirilebilir. Sermaye zararlarıyla kredilere ödenen faizler sermaye kazançları ve gelirinden düşülebilir. Eğer net zarar ya da açık varsa, istihdam geliri ya da gayrimenkul vergisinde açığın %30'u oranında vergi indirimi yapılır. 100000 SEK'yi aşan her türlü zarar ise sadece %21 oranında indirim alır. Zararlar sonraki yıllara ötelenemez. Düzenlemeye göre menkul kıymetlerin satışından doğan sermaye zararının sadece %70'i ve şahsi mülklerin satışından doğan zararın sadece %50'si indirim tabi tutulabilir. Kotalı hisselerde ise zararın %100'ü kazançlara karşılık olarak indirilebilir.¹²⁵

¹²⁴ **The Expatriate Financial Guide to Italy**. Associatin of International Life Offices, 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Italy.pdf>

¹²⁵ **The Expatriate Financial Guide to Sweden**. Associatin of International Life Offices, 22 Ekim 2007.

4.8. PORTEKİZ

Yatırım geliri E gelir kategorisinde sınıflandırılır. Kâr payları %20 nihai vergiye tabidir. Vergi mükellefi şahıs buna alternatif olarak bu geliri vergilendirilebilir gelirine dahil edebilir ve artan oranlı bir tarifeye tabi olmayı seçebilir. Bu durumda vergilendirilebilir tutar alınan vergi kadar kesilir. Tahvillerden, borç senetlerinden ve banka mevduatlarından alınan gelirler, Portekiz'de %20 oranında vergilendirilir. Şahıslar bu gelirlerini vergilendirilebilir gelirlerine dahil edebilir ve en yüksek marjinal oranlara tabi olmayı seçebilir. Diğer gelir türleri %15 oranında stopaja tabidir ancak, nihayetinde en yüksek marjinal orandan vergilendirilir ve kesintisi yapılan her tür vergi nihai gelir vergisi vadesinde yapılan ödeme olarak işlem görür.

Sermaye kazançları G gelir kategorisinde sınıflandırılır. 12 aydan uzun süreyle sahip olunan hisselerden edinilen sermaye kazançları şahsi gelir vergisinden muaftır. 12 aydan kısa süreyle sahip olunan hisselerden elde edilen sermaye kazançları (hisselerdeki kayıpların neti bu kategorilere girer) %10 oranında stopaja tabi tutulur.¹²⁶

4.9. BELÇİKA

Genellikle, mevduat faizleri %15 oranında stopaja tabi tutulur. Mukim vergi mükellefleri için şahsi tasarruf hesaplarından gelen faiz mükellef başına yılda 1630 Euro'ya kadar vergiden muaftır. Kâr payı gelirleri genellikle kaynağında

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Sweden.pdf>

¹²⁶ **The Expatriate Financial Guide to Portugal**. Associatin of International Life Offices, 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Portugal.pdf>

%25 vergiye tabi tutulur. Devlet iç borçlanma senetleri %15 oranında stopaja tabidir.¹²⁷

¹²⁷ **The Expatriate Financial Guide to Belgium.** Associatin of International Life Offices, 22 Ekim 2007.
<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Belgium.pdf>

BEŞİNCİ BÖLÜM

TAHVİL, BONO VE BORSA KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİNİN SERMAYE PİYASALARINA ETKİSİ

Bir mala olan talebi etkileyen faktörler, o malın fiyatı, rakip ve tamamlayıcı ürünlerin fiyatı, halkın gelir düzeyi ve tüketicilerin zevk ve tercihleridir.¹²⁸ Vergiler de mal ve hizmetlerin fiyatlarını etkilemek suretiyle talepte etkileyici bir unsurdur. Örneğin, gider vergileri, üzerine konulduğu malların fiyatlarını artırır.¹²⁹

Vergiler, yatırım araçlarının net getirisini azaltmak suretiyle, bu araçlara olan talebi doğrudan etkileyen bir faktördür. Ülkemizde 2001 yılında yaşanan ekonomik krizde, kamu borçlanmasının kolaylaştırılması ve borçlanma maliyetinin azaltılması amacıyla 4710 sayılı Kanunla Gelir Vergisi Kanununa geçici 59. madde eklenmiş ve 26.7.2001 tarihi ile 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Hazine bonusu ve Devlet tahvillerinden elde edilen gelirlerin önemli bir kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir. Nitekim 4710 sayılı Kanunun gerekçesinde de, "...Tasarı ile, Devletin borçlanma ihtiyacının daha kolay ve daha az maliyetle karşılanması amacına yönelik bir düzenleme yapılmaktadır." ifadesine yer verilmiştir.

Bunun yanında, 5281 sayılı Kanunun yürürlüğe girmiş olduğu 1.1.2006 tarihine kadar Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizleri için GVK'nın "Vergi Tevkifatı" başlıklı 94. maddesinde tevkifat oranı %0 olarak uygulanmıştır. Oysa söz konusu maddede özel sektör tahvil ve bonolarından elde edilen faiz gelirleri için tevkifat oranı %10'dur.

¹²⁸ Tezer ÖÇAL."İktisat", Ankara, 1994, 172. s.

¹²⁹ Ahmet ULUSOY. "Maliye Politikası", 4. Baskı, Trabzon, 2006, 210. s.

Enflasyon oranlarının ve ona bağılı olarak faiz oranlarının düşmesi nedeniyle ülkemizde birikimci gerçek kişiler birikimlerini sermaye piyasasında hangi biriktirme aracısında ya da hangi alanında değerlendirmeleri halinde en yüksek geliri elde edecekleri konusunda yapacakları çok basit hesaplamalarda bile vergilemeyi göz önünde bulundurmamak zorundadırlar.¹³⁰

Yatırımcıların tahvil ve bonolara olan talebini artırmaya yönelik vergi avantajları, genellikle devlet iç borçlanma senetleri için getirilmiş, bu durum devletin vergi rekabetini DİBS'e olan talebi artıracak şekilde kendi lehine kullanması suretiyle özel sektör tahvil ve bonolarına olan talebin neredeyse tamamen sıfırlanmasına neden olmuştur.

1998 ve 2007 yılları arasında kamu ve özel sektörün tahvil ve bono ihraç etmek suretiyle yapmış olduğu borçlanma tutarlarını gösteren tablo aşağıdaki gibidir.

Tablo 4'te de görüleceği gibi, 2003 ve 2004 yıllarında özel sektörde tahvil ve bono ihraç eden şirket bulunmamaktadır. 2005 yılında bir firma (Koç Tüketici Finansmanı) finansman bonusu, 2006 yılında iki firma (Koç Tüketici Finansmanı ve C Factoring) tahvil, 2007 yılında bir firma (Koç Tüketici Finansmanı) finansman bonusu, bir firma (C Factoring) tahvil, 2008 yılında da bir firma (C Factoring) tahvil ve bir firma (Koç Fiat Kredi Tüketici Finansmanı) da finansman bonusu ihraç etmiştir. Son dört yılı içinde tahvil ve bono ihraç eden sadece iki firma bulunmaktadır.

¹³⁰ Salih ÖZEL. "Menkul Sermaye İradı Kavramı ve Vergi İlişkisi" **Yaklaşım Dergisi**, 15, 170 (2007). 17.s.

TABLO: 3 DEVLET TAHVİLİ VE HAZİNE BONOSU İHRAÇLARI 1998 – 2007 (Bin YTL)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Devlet Tahvili	2.426.865	6.116.357	12.006.317	96.418.348	48.178.116	45.653.394	76.802.593	82.650.658	92.139.290	94.830.606
Hazine Bonosu	6.080.345	9.462.788	6.961.754	27.458.248	49.412.577	68.067.979	56.697.681	52.570.863	26.753.592	19.362.581
Toplam Borçlanma	8.507.210	15.579.145	18.968.071	123.876.596	97.590.693	116.721.373	133.500.274	135.221.521	118.892.882	114.193.187

Kaynak: www.hazine.gov.tr**TABLO: 4 ÖZEL SEKTÖR TAHVİL VE BONO İHRAÇLARI 1998 – 2007 (Bin YTL)**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Tahvil	2.532,26	0	*	0	0	0	0	0	150.000	150.210
Fin. Bonosu	0	0	0	0	0	0	0	13.000	0	230.000
Banka Bonosu	0	0	12.471,06	147.696,73	83.613,92	0	0	0	0	0
Toplam İhraç Tutarı	2.532,26	0	12.471,06	147.696,73	83.613,92	0	0	13.000	150.000	380.210

Kaynak: www.spk.gov.tr

* 2.000.000 USD tutarında tahvil ihracına izin verilmiştir.

Tablo 3 ve Tablo 4'ün incelenmesinden, firmaların, borçlanma yöntemi olarak tahvil ve bono ihraç etme yolunu fazla tercih etmedikleri görülmektedir.

Bunun yanında, devlet borçlanmaları mali sektörün ekonomisinin kalkınmasında kullanılacak birikimleri kendi kullanmak suretiyle sanayi sektörünü yabancı mali kaynak kullanımına adet zorlar durumdadır.¹³¹

Nitekim, Serpil Yaşar'ın bir çalışmasında¹³² firmaların 1996 ile 2003 yılları arasında tahvil ihraç etmek suretiyle borçlanma yolunu tercih etmedikleri tespit edilmiştir.

Yaşar, yapmış olduğu çalışmada şu ifadelere yer vermiştir.¹³³

“Özellikle 1996 yılından itibaren özel sektörün sermaye piyasasından sadece hisse senedi ihracı suretiyle fon sağladığı, bunun da kamunun elde ettiği kaynakların yanında çok düşük düzeyde kaldığı, kamu kesiminin finansman açığı devam ettiği sürece, kamunun sermaye piyasasından özel sektöre göre daha fazla yararlanmaya devam edeceği söylenebilir. Sermaye piyasası kaynaklarının, yatırımların finansmanında kullanılmak yerine, devlet tarafından bu şekilde kullanılmasının, sermaye piyasasının iktisadi kalkınmanın sağlanmasında önemli işlevlerinden biri olan biriken sermayenin verimli alanlara yönlendirilmesi işlevini yerine getirmesine engel olduğu düşünülmektedir.”

¹³¹ Salih ÖZEL. “Menkul...”, 14.s.

¹³² Serpil YAŞAR. “**Firma Finansmanında Hisse Senedi Piyasalarının Rolü: Türkiye Örneği**”. SPK Yayınları, Ankara, 2006

¹³³ Serpil YAŞAR. “**Firma...**”, 52. s.

Bazı ülkelerde özel sektör ve kamu sektörünün borçlanma araçlarının dağılımı aşağıdaki gibidir.

**TABLO 5: BAZI ÜLKELERDE ÖZEL VE KAMU SEKTÖRÜ
TAHVİL STOKU (KASIM 2008)¹³⁴**

Ülkeler	Toplam Tahvil (Milyar \$)	Devlet Tahvili (%)	Özel Sektör (%)
Arjantin	81,7	83,0	17,0
Brezilya	839,5	74,5	25,5
Meksika	344,5	54,0	46,0
G. Afrika	110,4	60,7	39,3
G. Kore	1.079,8	44,3	55,7
Türkiye	205,6	99,8	0,2
Almanya	2.318,2	54,8	45,2
İtalya	2.792,6	59,3	40,7
İngiltere	1.299,7	67,6	32,4
Japonya	8.144,8	80,8	19,2
A.B.D.	23.380,4	27,2	72,8
Çin	1.368,0	67,4	32,6
Yunanistan	288,7	92,3	7,7

Kaynak: ECBC-Bloomberg

Tablo 5'te verilen ülkeler arasında tahvil ve bono piyasasında özel sektörün payının en yüksek olduğu ülke %72,8'ile Amerika Birleşik Devletleri, özel sektör payının en düşük olduğu ülke de %0,2 ile Türkiye'dir. Özel sektörün payının Türkiye'den sonraki en düşük olduğu ülke olan Yunanistan'da bu oran %7,7 ile Türkiye'nin yaklaşık 38 katıdır.

¹³⁴ İlhami KOÇ. Özel Sektör Borçlanma Araçları Piyasası. **Türkiye Borçlanma Araçları Piyasası Çalıştayı**. 17.11.2008

Türkiye’de tahvil ve bono ihracında özel sektörün %0,2 oranındaki payına karşın, bazı firmaların yurtdışında tahvil ihraç ettikleri görülmektedir. 2004 yılında bir firma (Petrol Ofisi), 2005 yılında bir firma (Vestel Holding), 2006 yılında iki firma (Yaşar Holding ve Profilo Holding), 2007 yılında 6 firma (Çalık Holding, Bank Pozitif, Global Yatırım, Boyner Holding, Intercity ve Merinos Halı) yurtdışında tahvil ihraç etmişlerdir.¹³⁵ Bu firmaların ihraç ettikleri tahvillerin toplam tutarı 1,5 milyar USD’dir.

TABLO 6: DÜNYA TAHVİL VE BONO PİYASASI¹³⁶

Milyar \$	Aralık 06	Aralık 07	Mart 08	Haziran 08
Gelişmiş Ülkeler	1.666,3	2.007,9	2.152,0	2.278,3
Offshore Merkezler	28,6	32,7	33,7	33,5
Gelişmekte Olan Ülkeler	162,9	197,3	200,2	205,2
Toplam	1.857,8	2.237,9	2.385,9	2.517,0

Tablo 6’da, dünya tahvil ve bono piyasası (özel sektör) ile ilgili bilgiler yer almaktadır. Gelişmekte olan ülkelerdeki özel sektörün tahvil ve bono aracılığıyla borçlanması 205 Milyar dolardır. Bu tutar, şirket tahvil ve bono piyasasının %90’ının gelişmiş ülkelerde olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla gelişmiş bir sermaye piyasası, aynı zamanda ülkenin de gelişmişlik düzeyinin bir göstergesi durumundadır.

Konuya yatırımcılar açısından bakıldığında ise, borçlanma senetlerine olan talepte kamu kağıtlarının tercih edilmesinin son derece normal olduğu görülmektedir.

¹³⁵ İlhami KOÇ. Özel Sektör Borçlanma Araçları Piyasası. **Türkiye Borçlanma Araçları Piyasası Çalıştayı**. 17.11.2008

¹³⁶ Hüseyin GÜRER. Türk Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Geleceği. **Türkiye Borçlanma Araçları Piyasası Çalıştayı**. 17.11.2008

Yatırımcılar açısından riskle getiri arasında doğru bir ilişki olduğu bilinmektedir. Risk ne kadar yüksek olursa getiri de aynı şekilde yüksek olabilmektedir.

Ancak, sabit getirili bir yatırım aracında risk, aynı oranda getiri sağlayan bir başka yatırım aracından daha yüksek ise, bu finansal ürüne yeterince talep olmaması doğaldır.

Özel sektör firmaları, yatırımcılar için devlete kıyasla çok daha risklidir. Özellikle de ekonominin krizde olduğu kabul edilen dönemlerde, yatırımcılar genellikle devlet garantisi olan ürünlere yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Bu koşullarda, devlet iç borçlanma senetlerinin, piyasa faiz oranlarından daha yüksek bir getiri sağlamasının yanında, vergisel avantajların da bulunması halinde özel sektör tahvil ve bonolarının rağbet görmesi beklenmemelidir. Nitekim Tablo 3 ve Tablo 4'te de görüleceği üzere, 2001 krizi ve sonrasındaki üç yıl içerisinde özel sektörün hiç tahvil ve bono ihracı bulunmamasına karşılık, aynı dönemde toplam 471,7 milyar YTL tutarında Devlet tahvili ve Hazine bonusu ihraç edilmiştir.

Bunun yanında, özellikle 2002 yılı ve sonrasında, döviz kurlarında görülen düşüş, firmaları yurt dışından döviz bazında borçlanmaya yönlendirmiştir. Özel sektörün 2001 yılı ve sonrasındaki dış borç stoku Tablo 5'te verilmiştir.

Tablo 5'de görüleceği üzere, özel sektörün toplam dış borç stoku, 2002 yılı sonundan 2008 yılının üçüncü çeyreğine kadar % 355 oranında artarak 43 milyar dolardan, 196 milyar dolara yükselmiştir. ÖZEL'e göre, ülke ekonomisinin özellikle sanayi sektörünün borçlanma gereksinmelerinin sermaye piyasasının mali gücü ile karşılanması henüz sağlanamadığı için

ister istemez sanayi sektörü dış mali piyasalardan borçlanma yoluna gitmektedir.¹³⁷

Özel sektörün yurt dışından borçlanmasına karşılık, aynı dönemde Türkiye'deki yerleşiklerin döviz birikimlerinin de hızla arttığı görülmektedir. Merkez Bankasının¹³⁸ verilerine göre Haziran 2008 sonunda Türkiye'de yerleşiklerin döviz tevdiat hesaplarının toplamı 110 milyar dolardır. Bu bakiye, 1 Ağustos 2008 günü itibariyle 116 milyar dolara ulaşmıştır.

Bu tablo, bir taraftan bireylerin birikimlerini döviz satın alarak değerlendirmelerine karşın, diğer taraftan özel sektörün yurt dışından borçlandığını ortaya koymaktadır. Bir başka ifadeyle, döviz bazındaki birikimlerin, özel sektörün fon temininde kullanılmadığı açıkça görülmektedir.

Bunun yanında, yine TCMB verilerine göre 2002 yılında 626 milyon dolar düzeyindeki cari işlemler dengesi açığı, 2007 yılında 35,8 milyar dolara yükselmiştir.

¹³⁷ Salih ÖZEL. "Menkul..." . 14.s.

¹³⁸ T.C. Merkez Bankası. www.tcmb.gov.tr

TABLO:7 ÖZEL SEKTÖR DIŞ BORÇ STOKU 2001 – 2008 (Milyon \$)								
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 (Q3)
Kısa Vadeli Borçlar	14.632	13.854	18.812	26.753	32.207	36.041	37.337	51.190
Finansal Kuruluşlar	6.978	5.429	8.351	12.714	16.008	18.275	14.657	23.604
Bankalar	6.978	5.429	8.351	12.714	16.008	18.275	14.657	23.144
Bankacılık Dışı	0	0	0	0	0	0	0	460
Finansal Olmayan Kuruluşlar	7.654	8.425	10.461	14.039	16.199	17.766	22.680	27.586
Uzun Vadeli Borçlar	27.480	29.214	30.129	36.804	50.385	81.849	120.524	145.045
Finansal Kuruluşlar	4.789	4.854	5.349	8.625	16.026	28.984	42.590	46.399
Bankalar	3.211	3.023	3.133	5.758	12.145	21.878	30.479	33.878
Bankacılık Dışı	1.578	1.831	2.216	2.867	3.881	7.106	12.111	12.521
Finansal Olmayan Kuruluşlar	22.691	24.360	24.780	28.179	34.359	52.865	77.934	98.646
TOPLAM	42.112	43.068	48.941	63.557	82.592	117.890	157.861	196.235

Kaynak: www.hazine.gov.tr

Özel sektörün dış borç stoku ve cari açığındaki hızlı artış, yabancı para ile borçlanan firmaların son derece büyük bir riski göze aldıklarını göstermektedir. Nitekim, 1994 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerde açık pozisyonu yüksek olan çok sayıda şirketin iflas ettiği, bir çok bankaya TMSF tarafından el konulduğu bilinmektedir. Ekonomik krizlerin yaşandığı dönemlerde ekonomik büyümenin negatife döndüğü, enflasyonun yükseldiği, yatırımların yavaşladığı ve işsizlik oranının arttığı görülmektedir.

Oysa, sermaye piyasalarının firmalar tarafından verimli kullanılması suretiyle, firmalarca yaratılan kaynaklar, yatırımı artıracak, işsizliği azaltacak ve ekonomik büyümeyi hızlandıracaktır. Bu nedenle, firmaların dış kaynaklı kredi kullanmak yerine sermaye piyasalarından fon temin etmelerinin sağlanması, bir devlet politikası olmalıdır ve bu amaçla şirketlerin sermaye piyasaları aracılığıyla borçlanmalarının teşvik edilmesi gerekmektedir. Bu teşvikin temel amacı, yatırımcıların tahvil, bono ve hisse senetlerine olan talebini artırmak şeklinde olmalıdır. Tahvil, bono ve hisse senetlerinden elde edilen kazançların, diğer yatırım araçlarından farklı bir vergileme rejimine tabi olması veya bu kazançları elde edenlerin, diğer yatırım araçlarına göre daha düşük bir vergi yüküne sahip olmaları teşvik yöntemlerinden biri olacaktır. Kaldı ki, firmaların kaynak yaratmak amacıyla tahvil ve bono ihraç etme yolunu tercih etmemeleri, diğer taraftan, yatırımcıların, çeşitli nedenlerle bu araçlara rağbet göstermemeleri nedeniyle vergiyi doğuran olayın da doğmadığı söylenebilir.

Aşağıdaki tabloda, yıllar itibarıyla yatırım araçlarından kesilen gelir ve kurumlar vergisi tevkifatları gösterilmektedir.

TABLO 8: MENKUL SERMAYE GELİRLERİNDEN KESİLEN GV VE KV STOPAJLARI (YTL)

		2002	%	2003	%	2004	%	2005	%	2006	%	2007	%
1.	Tam Mük. Kurumların Tam Mük. Ger. Kişilere Öde. Kâr Payları	20.859	0,00	9.956.284	0,32	941.959.063	23,54	852.177.377	21,29	1.072.167.623	19,82	1.601.633.525	22,34
2.	Tam Mük. Kurumların Dar Mük. Ger. Kişi ve Kurumlara Öde. Kâr Payları	22.104.318	0,67	7.940.898	0,26	14.099.197	0,35	19.982.316	0,50	207.223.730	3,83	228.166.993	3,18
3.	Tahvil, Hazine Bonosu, TKİ, KOİ, Öİ Tarafından Çıkarılan Men. Kıym. Gel.	209.312.690	6,39	145.895.082	4,72	71.006.879	1,77	19.788.342	0,49	52.404.588	0,97	3.337.706	0,05
4.	TL Mevduat Faizleri	1.979.446.489	60,41	1.884.043.496	60,91	1.837.278.226	45,92	2.072.216.977	51,78	3.178.089.815	58,76	4.226.342.029	58,96
5.	Döviz Tevdiat Hesapları Faizleri	507.648.826	15,49	637.094.365	20,60	625.660.050	15,64	628.072.683	15,69	614.151.659	11,35	768.141.453	10,72
6.	Kâr Zarar Ortaklığı Belgesi Kâr Payları	10.013.990	0,31	21.907.166	0,71	58.588.647	1,46	66.809.220	1,67	79.537.986	1,47	110.430.257	1,54
7.	Repo Gelirleri	538.906.098	16,45	380.064.761	12,29	447.165.805	11,18	335.170.994	8,37	194.475.123	3,60	224.681.553	3,13
	Dar Mükellefiyette		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00
8.	Tahvil, Hazine Bonosu Gibi Men. Kıym. Gel.	700.362	0,02	589.423	0,02	129.710	0,00	656	0,00	17.362	0,00	722.479	0,01
9.	Mevduat Faizleri	1.995.552	0,06	1.396.799	0,05	1.795.389	0,04	3.200.179	0,08	5.502.383	0,10	2.567.334	0,04
10.	Kâr Zarar Ortaklığı Belgesi Kâr Payları	171	0,00	376	0,00	161.422	0,00	156.870	0,00	4.465	0,00	29.628	0,00
11.	Repo Gelirleri	6.708.745	0,20	4.313.527	0,14	3.502.224	0,09	4.642.475	0,12	5.465.605	0,10	1.721.188	0,02
	TOPLAM	3.276.858.100	100	3.093.202.177	100	4.001.346.612	100	4.002.218.089	100	5.409.040.339	100	7.167.774.145	100
1.	Faizlerden Kesilen Stopaj Toplamı	3.044.719.871	93,55	2.928.820.490	95,24	2.974.151.763	97,66	3.110.269.398	99,37	4.077.227.036	98,73	5.333.913.442	99,92
2.	Tahvil ve Bonolardan Kesilen Stopaj Toplamı	210.013.052	6,45	146.484.505	4,76	71.136.589	2,34	19.788.998	0,63	52.421.950	1,27	4.060.185	0,08
	TOPLAM	3.254.732.923	100	3.075.304.995	100	3.045.288.352	100	3.130.058.396	100	4.129.648.986	100	5.337.973.627	100

Kaynak: Gelir İdaresi Başkanlığı Yıllık Faaliyet Raporları

Tablo 6'da 2002 ile 2007 yılları arasında menkul sermaye iratlarından elde edilen gelir ve kurumlar vergisi tevkifatları ile stopaj tutarlarının toplam stopaj gelirleri içindeki payları gösterilmiştir.

Tablonun ikinci bölümünde, anılan dönemlerde faiz ve faiz benzeri gelirlerden (TL mevduat faizleri, döviz tevdiat faizleri, KZOB, Repo) elde edilen stopaj kesintileri ile tahvil, bono, TKİ, KOİ ve Öİ gelirlerinden kesilen stopajların toplamı verilmiştir.

Görülebileceği üzere, tahvil ve bono benzeri gelirlerden kesilen stopaj tutarlarının, faiz ve benzeri gelirlerden kesilen vergiler toplamına oranı 2002 yılında %6,45 iken, bu oran takip eden yıllarda sırasıyla %4,76, %2,34, %0,63, %1,27 ve %0,08 olmuştur.

Bu oranın düşük çıkmasında, Gelir Vergisi Kanununun geçici 59. maddesi ile getirilen ve 26.7.2001 ile 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilen gelirlere uygulanan istisnaların etkisi büyüktür.

Ayrıca, 1.1.2006'dan sonra özel kesimce ihraç edilen tahvil ve bonoların son derece sınırlı miktarlarda olması nedeniyle, kesilen stopajların çok büyük bir bölümünün Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edildiği düşünülmektedir.

Bunun yanında, faiz ve benzeri gelirlerden elde edilen stopaj tutarlarının toplam içindeki payının yüksekliği ise, yatırımcılar için en çok ve baskın şekilde tercih edilen yatırım araçlarının TL mevduat faizleri, döviz tevdiat faizleri ve repo olduğunu ortaya koymaktadır.

Ancak ne var ki, mevduat faizleri ile elde edilen sermaye birikimi sadece banka kredileri yoluyla ekonomiye dönebilmektedir. Bununla beraber,

bankaların, topladıkları mevduatın bir kısmıyla Devlet iç borçlanma senetlerine yatırım yaptıkları da düşünülürse, mevduat faizleri ve benzeri araçlarla elde edilen sermaye birikiminin ekonomiye katkısının son derece sınırlı kaldığı söylenebilir.

Grafik 1’de, 1992 ve 2006 yılları arasında, takvim yılının birinci çeyrekleri itibariyle özel kesim yatırımlarının, makine yatırımlarının ve toplam yatırımların cari dönem itibariyle gayri safi milli hasılaya oranları gösterilmektedir.

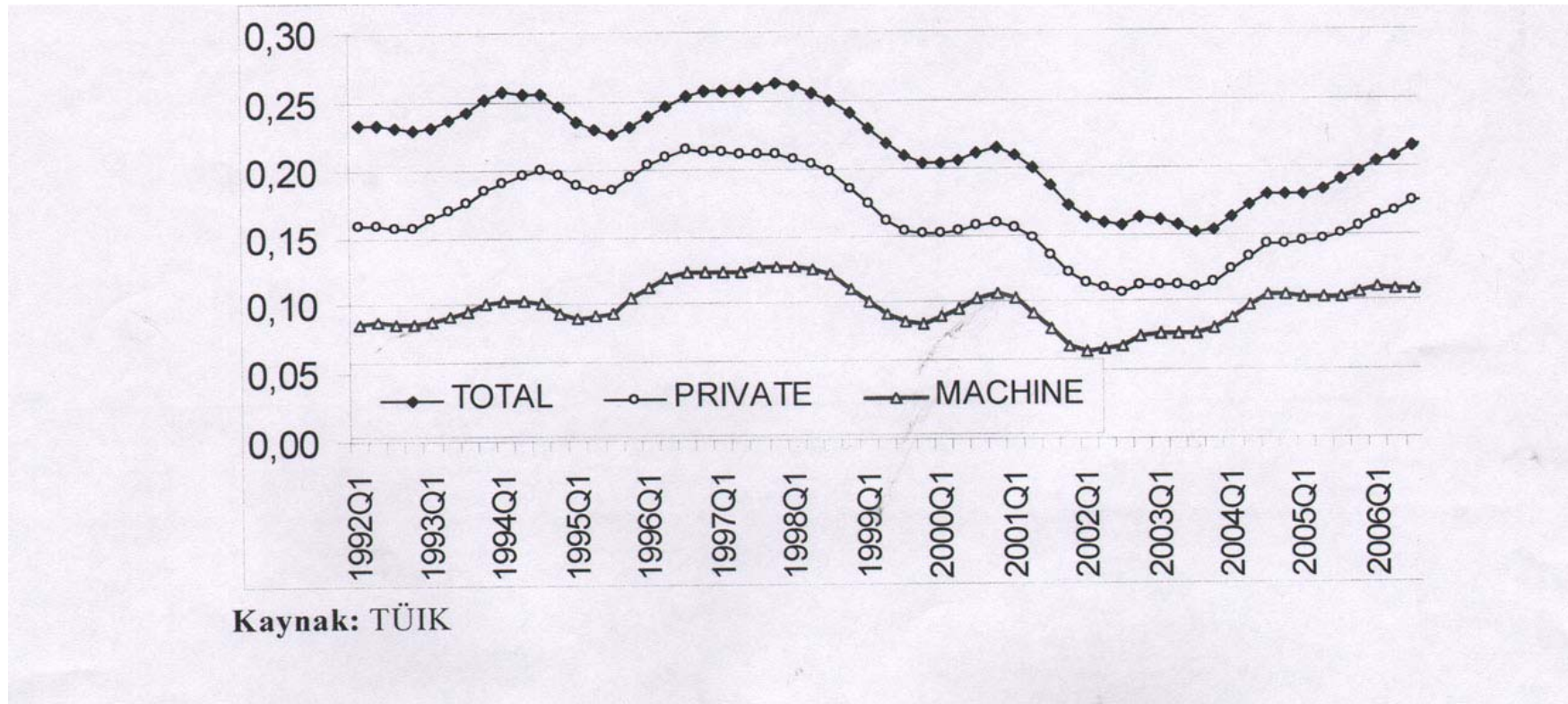
Grafikte de görüleceği üzere, özel sektör yatırımları ve makine yatırımları 2002 yılından itibaren görülen yükseliş trendine rağmen, 2006 yılının birinci çeyreğinde, 1997 ve 1998 yıllarına göre daha düşük seviyede kalmıştır.

Bununla beraber, yatırımlarla tasarruflar arasında doğru orantı bulunmaktadır. Yurt içi tasarrufların GSMH’ya oranını gösteren Tablo 7’de tasarrufların, 2006 yılında 1988 yılından bu yana en düşük seviyede olduğu, bununla beraber, özel tasarrufların da aynı şekilde 2006 yılında son 20 yılın en düşük seviyesine gerilediği görülmektedir. Aynı tabloda kamu tasarruflarının ise son 18 yılın en yüksek seviyesinde olduğu dikkati çekmektedir.

Bu durum, gerek özel tasarruflarının, gerekse de özel sektör yatırımlarının artırılabilmesi için acilen ve radikal önlemlerin alınması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Bu nedenle, özel kesim tasarruflarının, özel sektör yatırımlarına en çok dönüşebileceği yatırım araçlarına yönlendirilmesi amacına yönelik bazı politikaların üretilmesi gerekmektedir. Yatırım araçlarından elde edilen gelirler üzerinden alınan vergiler de bu politikaların bir ayağını oluşturmaktadır.

GRAFİK 1: TÜRKİYE'DE YATIRIM ORANI (CARİ YATIRIM / CARİ GSMH)
1992 Q1 – 2006 Q1¹³⁹



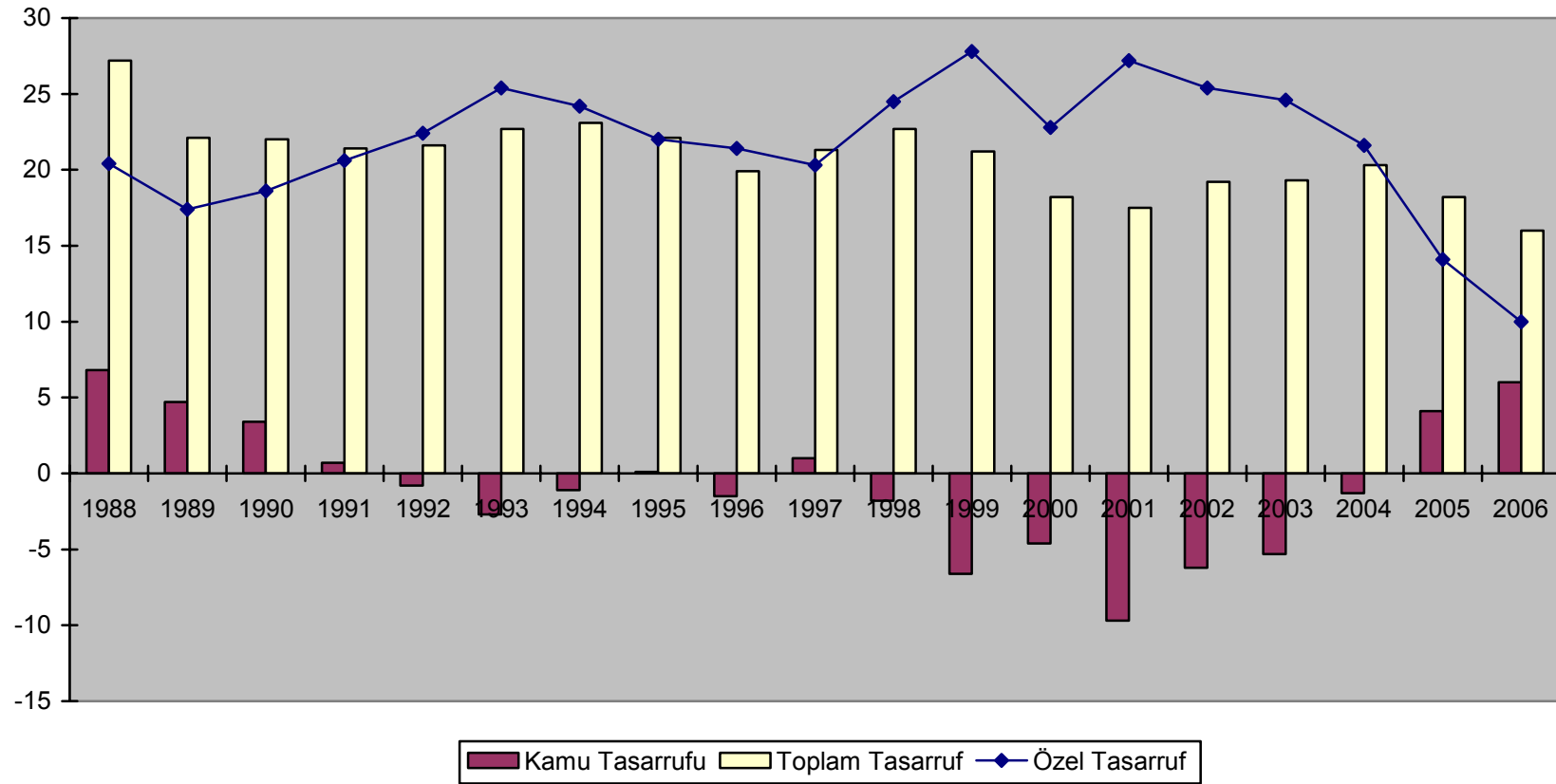
¹³⁹ Ercan UYGUR. "Türkiye'de Tasarrufların Seyri ve Etkileyen Unsurlar". Vergi Konseyi 23. Olağan Genel Kurul Toplantısı, Kasım, 2007, İstanbul

TABLO 9: TASARRUF / GSMH ORANI 1988 – 2006

Yıllar	Kamu Tasarrufu	Özel Tasarruf	Toplam Tasarruf	Yıllar	Kamu Tasarrufu	Özel Tasarruf	Toplam Tasarruf
1988	6,8	20,4	27,2	1998	-1,8	24,5	22,7
1989	4,7	17,4	22,1	1999	-6,6	27,8	21,2
1990	3,4	18,6	22,0	2000	-4,6	22,8	18,2
1991	0,7	20,6	21,4	2001	-9,7	27,2	17,5
1992	-0,8	22,4	21,6	2002	-6,2	25,4	19,2
1993	-2,7	25,4	22,7	2003	-5,3	24,6	19,3
1994	-1,1	24,2	23,1	2004	-1,3	21,6	20,3
1995	0,1	22,0	22,1	2005	4,1	14,1	18,2
1996	-1,5	21,4	19,9	2006	6,0	10,0	16,0
1997	1,0	20,3	21,3				

Kaynak: DPT

GRAFİK 2: TASARRUF / GSMH ORANI 1998 - 2006



6. BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

Tasarruf araçlarından elde edilen gelirlerin üzerindeki vergi yükü, bu araçlardan elde edilen net getiriye azaltıcı etki yapmakta ve bu yönüyle de bireylerin yatırım tercihlerini etkileyen bir faktör olabilmektedir.

Sermaye hareketlerinin tamamen serbestleştiği günümüzde, teknolojideki gelişmelerin de etkisiyle büyük sermaye sahiplerinin yanında küçük yatırımcılar dahi uluslararası piyasaları takip edebilmekte ve son derece kısa bir sürede birikimlerini bir başka ülkeye transfer edebilme olanağını bulmaktadırlar.

Bu durum, yatırımcıların hem kendi ülkelerindeki, hem de yabancı ülkelerdeki yatırım araçlarının risk ve getirilerini analiz etmeleri ihtiyacını doğurmuştur. Yatırımların net getirilerinin hesaplanmasında vergilerin de oldukça önemli bir rolü bulunmaktadır.

Sermaye hareketlerinin kolaylaşmasını sağlayan teknolojideki gelişmelerin de etkisiyle, son yıllarda hükümetler yabancı yatırımcıları kendi ülkelerine çekebilmek için bir vergi rekabetine girmişlerdir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde vergi oranlarında sürekli bir indirim süreci başlamıştır. Buna örnek olarak Türkiye’de 2006 yılında yasalaşan 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu ile daha önce %30 olan (fon payıyla beraber %33) kurumlar vergisi oranının 2006 yılı başından itibaren uygulanmak üzere %20’ye düşürülmesini gösterebiliriz.

Aynı şekilde 5281 sayılı Kanunla, yatırım araçlarının tümüne uygulanmak üzere %15 sabit oranlı (flat tax) ve tevkifat esasına dayalı bir vergilendirme

rejiminin getirilmesine rağmen, yabancı sermayenin kaçacağı endişesiyle dar mükellefler için bu oranın 7.7.2006 tarihinden itibaren %0'a indirilmesini de bir başka örnek olarak gösterebiliriz.

İlginçtir ki, David Ricardo, 1817 yılında yazdığı “Ekonomi Poliğin ve Vergilendirmenin İlkeleri” adlı eserinde, “*Vergi miktarının ve emeğin fiyatının artmış olması, o ülkeyi yabancı ülkeler karşısında herhangi bir dezavantaj altına sokmayabilir, kanımca sokmayacaktır da (kaçınılmaz olarak vergilerin ödenmesi dışında) ancak, harcamalara katkıda bulunan herkes kendine düşen yükün altından kurtulmaya ve yükü başkasına kaydırma yollarını kollamaya başlayacak; kendisini ve sermayesini böylesi yüklerden muaf olacağı bir başka ülkeye aktarma dürtüsü sonunda dayanılmaz bir hale gelecek, insanların doğum yerlerinden ve anılarının bulunduğu yerlerden ayrılmadaki doğal isteksizliği ortadan kalkacaktır.*” ifadesine yer vermektedir.¹⁴⁰

Bu söylemin üstünden geçen 190 yıl sonra Ricardo'nun haklılığını ispatlayan gelişme İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında açıkça görülmektedir.

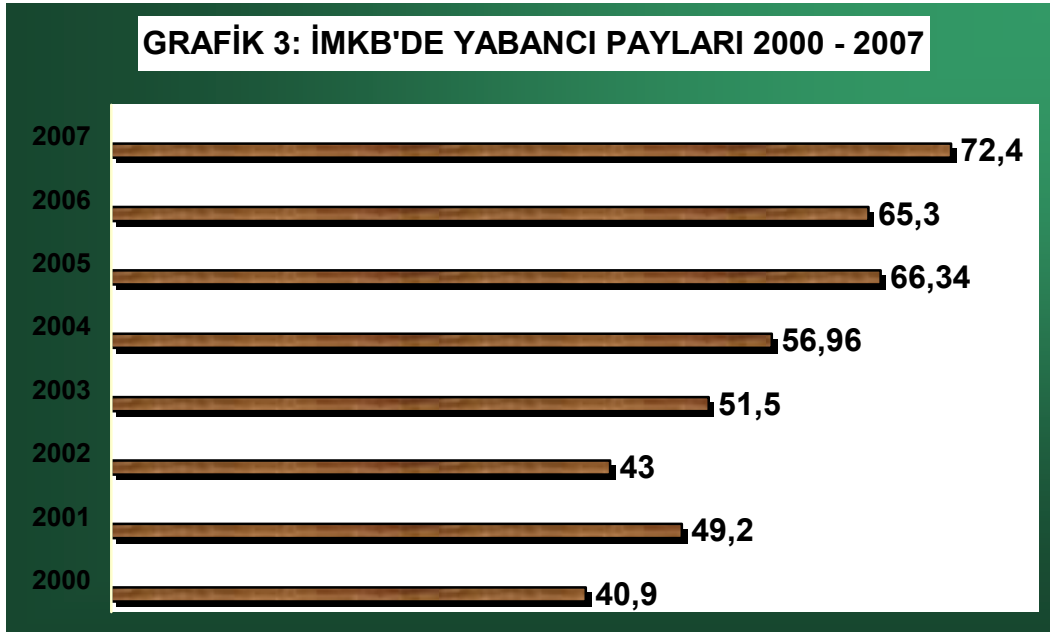
İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında yabancı payı 2000 yılında %40,9 iken 2007 yılı sonu itibariyle bu oran %72,4'e çıkmıştır.¹⁴¹ İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında yabancı payları, Grafik 3'de gösterilmiştir.

SPK Başkanı Turan Erol'a göre, borsadaki yabancıların üçte birinin yabancı ülkeler üzerinden yatırım yapan ve halk arasında “bıyıklı yabancı” olarak adlandırılan yerli yatırımcıların olduğu tahmin edilmektedir. Erol'a göre bunun nedeni, yabancıya %0, yerliye %10 olan stopaj uygulamasıdır.¹⁴²

¹⁴⁰ David RICARDO. “**Ekonomi Poliğin ve Vergilendirmenin İlkeleri**” Belge Yayınları, İstanbul, 2007. 217.s.

¹⁴¹ Yabancı Yatırımcıların Menkul Kıymet Alım Satımları, Saklama Bakiyeleri. **Sermaye Piyasası Kurulu**, 31.10.2008. www.spk.gov.tr/apps/aylikbulten/index.aspx

¹⁴² “Borsadaki Yatırımcıların %30'u Bıyıklı Yabancı”, Radikal, 20.08.2008, <http://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=HaberYazdir&ArticleID=894597>



Kaynak: SPK

İMKB Başkanı Hüseyin Erkan da, bazı Türk yatırımcıların, başta Londra olmak üzere yabancı ülke borsaları üzerinden işlem yaptıklarını belirterek, yerli ve yabancı yatırımcılar arasındaki vergi eşitsizliğinin kalkması halinde bu sorunun ortadan kalkacağını vurgulamaktadır.¹⁴³

Borsadaki yerli yatırımcıların pazar payının yanında sayıları da yıllar itibariyle azalmıştır. 2001 yılında 1.385.000'e kadar çıkan yerli yatırımcı sayısı, 2007 yılı sonunda 930.000'e düşmüştür.¹⁴⁴

Yerli ve yabancı yatırımcılar arasında stopaj oranından kaynaklanan farklılığın giderilmesi, bu sorunun tamamen ortadan kalkacağı yönündeki beklentileri kuvvetlendirmektedir.

¹⁴³ "Vergi Eşitsizliği Kalkarsa Bıyıklı Yabancı da Biter", Vatan Gazetesi, 9.9.2008, <http://www.gazetevatan.com>

¹⁴⁴ Abdurrahman YILDIRIM. "Borsacılar Aklını Peynir Ekmekle mi Yemiştir!", Sabah Gazetesi, 7.2.2008, <http://www.sabah.com.tr/yildirim.html>

Hisse senetleri piyasasında görülen bu sorunun bir benzeri de eurobondlarda yaşanmaktadır.

2006 yılından itibaren ihraç edilen eurobondlardan elde edilen gelirler, tam mükellef gerçek kişilerce yıllık beyan esasında beyan edilip üzerinden %15'ten başlayan artan oranlı vergi ödenecekken, yurt içinde ihraç edilen Hazine bonoları ve Devlet tahvillerinden elde edilen gelirler sadece %15 oranında stopaja tabi tutulmaktadır.¹⁴⁵ Dar mükellef gerçek kişilere ilişkin bu vergilendirme rejimi, kimi mükellefleri muvazaalı olarak yurtdışında bulunan yakınları üzerinden hazine bonusu alım satımı yapmaya sevk etmektedir.¹⁴⁶

Yerli ve yabancı yatırımcılar arasında farklılık yaratan ancak, imkanı olan yerli yatırımcılara da vergisiz getiri avantajı sağlayan bu uygulama, Anayasanın eşitlik ve verginin mali güce göre alınması ilkelerine de aykırıdır.

Hisse senetleri ve Eurobondlardan elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi ile ilgili olarak ortaya çıkan bu sorunlar, tasarruf araçlarına yapılan yatırımlarda vergilerin etkin bir rol oynadığını açıkça göstermektedir. Ayrıca, Devletin borçlanma maliyetini azaltmak ve Devlet iç Borçlanma Senetlerine olan talebi artırmak gerekçesiyle getirilen GVK'nın geçici 59. maddesi de bu görüşümüzü destekleyen bir yasal düzenlemedir.

Bunun yanında, çalışmanın dördüncü bölümünde yer verilen bazı yabancı ülke uygulamalarında, farklı menkul sermaye gelirlerinde, farklı vergi oranları uygulandığı görülmektedir. Ülkemizin, gerek özel, gerekse kamusal alanda kalkınabilmesi, her şeyden önce yeterli sermaye birikiminin sağlanması ve sürdürülebilir bir büyüme hızının yakalanmasıyla gerçekleşebilecektir. Bu nedenle, bireysel yatırımcıların küçük birikimlerinin daha verimli bir şekilde

¹⁴⁵ Gürol ÜREL. "Gerçek...", 137.s.

¹⁴⁶ Semi OKUMUŞ. "Dar...", 82.s.

değerlendirilmesi için bunların, fon açığı olan reel sektöre transferi sağlanmalıdır.

Kayıtdışı ekonominin asgariye indirilmesi ve bağımsız denetim mekanizmasına daha etkin bir işlev kazandırılmasının yanında bazı vergisel avantajlar da küçük yatırımcıların yatırım tercihlerini etkileyici bir rol oynayacaktır.

Bunun için öncelikle, tahvil, bono ve borsa kazançları, diğer menkul sermaye iratlarından farklı ve daha düşük bir vergi oranı uygulanmak suretiyle vergilendirilmelidir.

Ayrıca, yerli ve yabancı yatırımcılar, aynı ve düşük bir vergi yüküne sahip olmalı ve bu şekilde hem yerli, hem de yabancı yatırımcıların, özel sektöre fon temin etmek üzere yönlendirilmesi sağlanmalıdır.

Bu konudaki bir başka öneri, Gelir Vergisi Kanunundan bağımsız olarak ayrı bir "sermaye kazancı vergisi" sisteminin hayata geçirilmesidir.

Amerika Birleşik Devletlerinde, bireysel mükellefler tarafından elde edilen olağan vergileme düzeni kapsamındaki gelirler (kira, ücret, faiz gibi) artan oranlı (%15 - %35) vergi tarifesine tabi olduğu halde, değer artış kazançları düşük oranlı (%15) vergilemeye tabidir.¹⁴⁷

NAS, Türkiye'nin yatırım cazibesi yönünden ideal bir ülke haline gelmedikçe ve ülke riski düşürülmedikçe, avantajlı vergi rejimlerini kullanmak zorunda bulunduğunu söylemektedir.¹⁴⁸

¹⁴⁷ Umurcan GAGO. "Ayrı Bir "Sermaye Kazancı Vergisi" Olabilir mi?", Dünya Gazetesi 25.7.2007. http://www.dunyagazetesi.com.tr/news_display_prn.asp

¹⁴⁸ Adnan NAS. "Sermaye Kazançlarına Farklı Vergileme", Dünya Gazetesi 29.1.2008 http://www.dunyagazetesi.com.tr/news_display_prn.asp

Tahvil, bono ve borsa kazançlarında, dar mükelleflerle beraber tam mükellefler için de vergi yükünün sıfırlanmasının, Anayasanın mali güce göre vergi alınması ilkesine aykırı olduğu iddia edilebilir. Hem Anayasanın eşitlik ilkesine uygun, hem de düşük oranlı bir vergilendirme sistemi olarak uygulanabilecek bir öneri, Otomatik İşlem Vergisidir.

Otomatik işlem vergisi, ilk olarak Edgar Feige tarafından önerilmiştir.¹⁴⁹ OİV ile tüm işlemler değer esasına (advalorem vergi) dayalı tek bir oran ile vergilendirilmekte ve her işlem bir ödeme gerektirdiği için, ödemenin yapıldığı anda banka aracılığı ile vergi otomatik olarak tarh ve tahsil edilmek suretiyle basitlik sağlanmaktadır.¹⁵⁰

Feige, otomatik işlem vergisini tüm vergilerin yerine geçmek üzere önermektedir. Ancak OİV, sadece tahvil, bono ve borsa kazançlarına da uygulanabilir. Ayrıca, tahvil ve bonolardan elde edilen gelirler için oransal olarak, hisse senedi alım satım kazançlarına ise maktu bir vergi şeklinde uygulanabilir.

Borsa kazançlarına OİV uygulanmasının bir başka avantajı, hisse senedi piyasalarındaki dalgalanmaları azaltıcı etki yapacak olmasıdır.

Vergiyi doğuran olayın bir alım veya satım işleminin yapılması olacağından daha az vergi ödemek için hisse senetlerinin elde tutma süresi uzayacak ve böylelikle de fiyat dalgalanmaları azalacaktır. Bunun yanında, maktu tutarlı bir OİV uygulaması, bir vergi hesaplamasını gerektirmediğinden ödenecek vergi tutarının önceden bilinmesini sağlayacak ve kazanç arttıkça verginin oranı azalacaktır. Bu da, bir yandan borsa kazançlarından vergi tahsil edilmesini sağlarken, diğer taraftan hisse senetlerine olan talebin de artmasını sağlayacaktır.

¹⁴⁹ Edgar L. Feige. "Rethinking Taxation: The Automated Payment Transaction (APT) Tax" <http://ideas.repec.org/p/wpa/wuwppe/0106002.html>

¹⁵⁰ Zeliha GÖKER. "Otomatik İşlem Vergisi" *Vergi Dünyası Dergisi*, 27, 315 (2007). 137.s.

Sonuç olarak, tahvil, bono ve borsa kazançlarına diğer yatırım araçlarından farklı olarak daha dūřuk oranlı bir vergi rejiminin uygulanması, bireysel yatırımcıların tahvil, bono ve hisse senetlerine olan talebinin artmasını, firmaları da tahvil, bono ve hisse senedi ihraç etmelerini teşvik edici bir etki doğuracaktır. Bunun sonucunda da halka açık firmaların denetlenme sıklığı göz önüne alındığında öncelikle kayıt dışı ekonomi azalacak, yatırım ve istihdam artacak ve sürdürülebilir bir büyüme yakalanacaktır.

KAYNAKÇA

TEK YAZARLI KİTAP

Ateşaoğlu, Erdem. **“Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi”**, İstanbul: Legal Yayıncılık San. Tic. Ve Ltd. Şti., 2006

İnam, Mehmet. **Sermaye Piyasası**. 1. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık San. ve Tic. A.Ş., Kasım 2007.

Karslı, Muharrem. . **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**. 5. Basım, İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti, Ocak 2004.

Kocaman, Ç. Berna. **Finansal Piyasalar (Kurumlar, Teknikler ve Araçlar)**. Ankara: Siyasal Kitabevi, 2004.

Konuralp, Gürel. **Sermaye Piyasaları Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi**. 2. Baskı, İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti., Mart 2005

Ortaç, Rifat. **“Gelir Vergisinin Üniter Yapısı”**, Ankara: Gazi Büro Kitabevi Tic. Ltd. Şti., 2000

Öçal, Tezer. **“İktisat”**, Ankara: Gazi Üniversitesi Yayın No:44, 1994

Ricardo, David. **“Ekonomi Poliğın ve Vergilendirmenin İlkeleri”** İstanbul: Belge Yayınları, 2007.

Ulusoy, Ahmet. **“Maliye Politikası”**, 4. Baskı, Trabzon: Üçyol Kitabevi, 2006

Yaşar, Serpil. **“Firma Finansmanında Hisse Senedi Piyasalarının Rolü: Türkiye Örneğı”**. Ankara: SPK Yayınları, 2006

TEK YAZARLI MAKALE

Akıl, Mustafa. “Tam Mükellef Gerçek Kişilerin 2005 Takvim Yılında Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağladığı Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi-II” **Yaklaşım Dergisi**, 14, 159 (2006). 82 – 85

Bayrak, Serbülent. “Hisse Senetlerinin Tevkif Suretiyle Vergilendirilmesinde İşlem Tarihi mi, Takas Tarihi mi Esas Alınmalıdır?” *Vergi Sorunları Dergisi*, 29, 212 (2006). 68 – 72

Durak, Gündoğan. “2006 Yılından Önce İhraç Edilmiş Hazine Bonosu ve Devlet Tahvillerinden 2006 Yılında Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi”, *Yaklaşım Dergisi*, 15, 171 (2007), 118 – 123

Fahran, Ferhat. “2006 Yılına İlişkin, İMKB’ye Tabi Hisse Senetlerinin Alım-Satım Kazançları, Kâr Paylarının, Hazine Bonusu – Devlet Tahvili Kazançları ve Diğer Gelir Unsurlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı” *Yaklaşım Dergisi*, 15, 171 (2007). 133 – 138

Göker, Zeliha. “Otomatik İşlem Vergisi” *Vergi Dünyası Dergisi*, 27, 315 (2007). 137 – 141

Kılıç, Taki. “2006 Yılında Elde Edilen Kâr Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi” *Yaklaşım Dergisi*, 15, 171 (2007). 156 – 160

Kızılot, Şükrü. “2006 Yılında Elde Edilen Hazine Bonusu ve Devlet Tahvili Gelirlerinin Vergilendirilmesi” *Yaklaşım Dergisi*, 14, 168 (2006). 24 – 26

Kızılot, Şükrü. “Eurobond Faizi ve Alım – Satım Kazancının Vergilendirilmesi” *Yaklaşım Dergisi*, 14, 167 (2006). 21 – 23

Küçük, Muzaffer. “Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi (I)” *Vergi Dünyası Dergisi*, 27, 315 (2007). 62 – 66

Küçük, Sema. “Eurobondların Değerleme ve Vergilendirilmesi” *Yaklaşım Dergisi*, 15, 179 (2007). 81 – 83

Özel, Salih. “Menkul Sermaye İradı Kavramı ve Vergi İlişkisi” *Yaklaşım Dergisi*, 15, 170 (2007). 13 – 17

Tuğlu, Ali. “2006 Yılında Uluslararası Mali Piyasalardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi”, *Yaklaşım Dergisi*, 15,170 (2007). 115 – 120

Tuğlu, Ali. “Eurobondlar ve Eurobondlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi” *Yaklaşım Dergisi*, 14, 158 (2006). 54 – 59

Ürel, Gürol. “Gerçek Kişilerin 2006 Yılında Elde Ettikleri Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilmesi” *Yaklaşım Dergisi*, 14, 160 (2006). 134 – 137

Yüksel, Volkan. “2006 Yılında Elde Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Gelirlerinin Beyanı”, **Yaklaşım Dergisi**, 15,171 (2007), s. 83 – 86

Yüksel, Volkan. “258 Seri No.lu Gelir Vergisi Genel Tebliği Taslağı Çerçevesinde Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilmesi” **Yaklaşım Dergisi**, 14, 163 (2006). 111 – 115

İKİ YAZARLI KİTAP

Nazalı, Ersin. “Almanya Vergi Sisteminde Faiz ve Kâr Paylarının Vergilendirilmesi” **Yaklaşım Dergisi**, 16, 191 (2008). 101 – 108

Sabuncu, Faruk ve Keskin, Filiz. “**Gerçek Kişilerde Para ve Sermaye Piyasası Araçlarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**”, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 2005.

Tekin, Cem ve Kartaloğlu, Emre. “**Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi**”, Ankara: Yaklaşım Yayıncılık San. ve Tic. A.Ş., 2006

RESMİ GAZETE

“193 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu”. T.C. Resmi Gazete (10700, 6 Ocak 1961)

“213 Sayılı Vergi Usul Kanunu”. T.C. Resmi Gazete (10703, 10 Ocak 1961)

“232 Seri No’lu Gelir Vergisi Genel Tebliği”. T.C. Resmi Gazete (23998, 23 Mart 2000)

“257 seri no.lu Gelir Vergisi Genel Tebliği”. T.C. Resmi Gazete (26039, 30 Aralık 2005)

“29.6.1956 tarih ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu Md. 425”. T.C. Resmi Gazete (9553, 9 Temmuz 1956)

“5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu”. T.C. Resmi Gazete (26205, 21 Haziran 2006)

“Banka Bonoları Ve Banka Garantili Bonoların Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği. Seri:III No:12”, T.C. Resmi Gazete (mük. 21284, 14 Temmuz 1992)

“Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. T.C. Resmi Gazete (25088, 24 Nisan 2003)

“Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. T.C. Resmi Gazete (mük. 25334, 02 Ocak 2004)

“Gelir Vergisi Kanununa Bir Geçici Madde Eklenmesine Ve Türkiye Cumhuriyeti Emekli Sandığı Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” T.C. Resmi Gazete (24563, 24 Ekim 2001)

“Gelir Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. T.C. Resmi Gazete (26221, 7 Temmuz 2006)

“Gelir Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Emlak Vergisi Kanunu, Belediye Gelirleri Kanunu Ve Harçlar Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. T.C. Resmi Gazete (23786, 14 Ağustos 1999)

“Gelir Vergisi Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Veraset Ve İntikal Vergisi Kanunu, 4306 Sayılı Kanun, 4481 Sayılı Kanun Ve 4562 Sayılı Kanunda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. T.C. Resmi Gazete (24988, 09 Ocak 2003)

“Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği. Seri: II, No: 15”, T.C. Resmi Gazete (mük. 21284, 14 Temmuz 1992)

“Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ. Seri: III No: 27”, T.C. Resmi Gazete (25054, 20 Mart 2003)

“Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliği Seri:II No:16”, T.C. Resmi Gazete (mük. 21284, 14 Temmuz 1992)

“Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği Seri: I No:15”, T.C. Resmi Gazete (22559, 19 Şubat 1996)

“Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. T.C. Resmi Gazete (3. mük. 25687, 31 Aralık 2004)

“Vergi Usul Kanunu, Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun, Gelir Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu, Gider Vergileri Kanunu, Emlak Vergisi Kanunu, Veraset Ve İntikal Vergisi Kanunu, Motorlu Taşıtlar Vergisi Kanunu, Damga Vergisi Kanunu, Harçlar Kanunu, 3505 Sayılı Kanun, Katma Değer Vergisi Mükelleflerinin Ödeme Kaydedici Cihazları Kullanmaları Mecburiyeti Hakkında Kanun, Belediye Gelirleri Kanunu, 1318 Ve 4208 Sayılı Kanunlar İle 178 Sayılı Maliye Bakanlığının Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname Ve 190 Sayılı Genel Kadro Ve Usulü Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”. T.C. Resmi Gazete (Mük. 23417, 29 Temmuz 1998)

RAPOR

Gelir İdaresi Başkanlığı. **Yıllık Faaliyet Raporu 2002**. Ankara: GİB, 2003.

Gelir İdaresi Başkanlığı. **Yıllık Faaliyet Raporu 2003**. Ankara: GİB, 2004.

Gelir İdaresi Başkanlığı. **Yıllık Faaliyet Raporu 2004**. Ankara: GİB, 2005.

Gelir İdaresi Başkanlığı. **Yıllık Faaliyet Raporu 2005**. Ankara: GİB, 2006.

Gelir İdaresi Başkanlığı. **Yıllık Faaliyet Raporu 2006**. Ankara: GİB, 2007.

Gelir İdaresi Başkanlığı. **Yıllık Faaliyet Raporu 2007**. Ankara: GİB, 2008.

Uygur, Ercan. **“Türkiye’de Tasarrufların Seyri ve Etkileyen Unsurlar”**. Vergi Konseyi 23. Olağan Genel Kurulu, İstanbul: Kasım, 2007.

ELEKTRONİK MAKALE

Feige, Edgar L.. "Rethinking Taxation: The Automated Payment Transaction (APT) Tax" **Research Papers in Economics**, 5 Ağustos 2008, <http://ideas.repec.org/p/wpa/wuwppe/0106002.html>

ELEKTRONİK GAZETE MAKALESİ

"Vergi Eşitsizliği Kalkarsa Bıyıklı Yabancı da Biter", **Vatan Gazetesi**, 9 Eylül 2008, <http://www.gazetevatan.com>

Borsadaki Yatırımcıların %30'u Bıyıklı Yabancı, **Radikal**, 20 Ağustos 2008, <http://www.radikal.com.tr/Default.aspx?aType=HaberYazdir&ArticleID=894597>

Gago, Umurcan. "Ayrı Bir "Sermaye Kazancı Vergisi" Olabilir mi?", **Dünya Gazetesi**, 25 Temmuz 2007.

http://www.dunyagazetesi.com.tr/news_display_prn.asp

http://www.dunyagazetesi.com.tr/news_display_prn.asp

Nas, Adnan. "Sermaye Kazançlarına Farklı Vergileme", **Dünya Gazetesi**, 29 Ocak 2008.

Yıldırım, Abdurrahman. "Borsacılar Aklını Peynir Ekmekle mi Yemiş!", **Sabah Gazetesi**, 7 Şubat 2008, <http://www.sabah.com.tr/yildirim.html>

ELEKTRONİK RAPOR

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Belgium. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Belgium.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to France. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/France.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Germany. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Germany.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Greece. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Greece.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Ireland. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Ireland.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Italy. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Italy.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Portugal. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Portugal.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Spain. 10 Nisan 2008.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Spain.pdf>

Associatin of International Life Offices. The Expatriate Financial Guide to Sweden. 22 Ekim 2007.

<http://www.ailo.org/common/externalPage.asp?intURL=/publications/default.asp&extURL=/downloads/Sweden.pdf>

Devlet Planlama Teşkilatı: www.dpt.gov.tr

Devlet Tahvili: [http://tr.wikipedia.org/wiki/Devlet tahvili](http://tr.wikipedia.org/wiki/Devlet_tahvili).

Gelir Vergisi Kanununa Bir Geçici Madde Eklenmesine İlişkin Kanun Tasarısı. Türkiye Büyük Millet Meclisi. 22 Ağustos 2001
<http://www2.tbmm.gov.tr/d21/1/1-0904.pdf>

Hazine Müsteşarlığı. www.hazine.gov.tr

Merkez Bankası. www.tcmb.gov.tr

Sermaye Piyasası Kurulu. www.spk.gov.tr

Yabancı Yatırımcıların Menkul Kıymet Alım Satımları, Saklama Bakiyeleri., 31.10.2008. Sermaye Piyasası Kurulu
www.spk.gov.tr/apps/aylikbulten/index.aspx

EK

**MENKUL SERMAYE İRADI İLE DEĞER ARTIŞI
KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ**

	TAM MÜKELLEF KURUM	TAM MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ	DAR MÜKELLEF KURUM (1)	DAR MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ
HİSSE SENEDİ ALIM SATIM KAZANCI	<p>1) İMKB'de işlem gören ve 1 yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlananlar; - Stopaja tabi değil, - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5/1-e bendindeki şartların yerine getirilmesi halinde, kazancın % 75'i kurumlar vergisinden istisna olur.</p> <p>2) İMKB'de işlem görenlerden bir yıl ve daha kısa süre içinde elden çıkarılanlar; - 14.11.2008'e kadar %10 , bu tarihten itibaren % 0 (sıfır) oranında stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.</p> <p>3) Banka ve aracı kurum aracılığı olmaksızın hisse senedi alım satım işlemlerinden sağlanan kazançlar; - Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5/1-e bendindeki şartların yerine getirilmesi halinde, kazancın % 75'i kurumlar vergisinden istisna olur.</p>	<p>1) İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden; - 1 yıldan fazla süreyle elde tutulanlar stopaja tabi değil. Beyan da edilmez. - Elde tutma süresi 1 yıl ve daha az ise 14.11.2008'e kadar %10, bu tarihten itibaren % 0 (sıfır) oranında oranında stopaja tabi. Stopaj nihai vergidir. Beyan edilmez.</p> <p>2) Banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla elde edilmeyen (örneğin borsaya kayıtlı olmayan) tam mükellef kurumlara ait hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar; - Hisse senedi iki yıldan fazla elde tutulmuşsa, stopaja ve vergiye tabi değil, - Hisse senedi iki yıldan az süreyle elde tutulmuşsa stopaja tabi değil, ancak beyana tabi. Kazancın safi tutarının hesaplanması sırasında, iktisap bedeli, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranıyla endekslenebilir. (Ancak endekslleme için artış oranının % 10 veya üzerinde olması gerekiyor). Alım satım zararları, alım satım karlarına mahsup edilir. (2)</p>	<p>1) İMKB'de işlem gören ve 1 yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlananlar; - Stopaja tabi değil, - Beyan edilmez.</p> <p>2) İMKB'de işlem görenlerden 1 yıl ve daha kısa süre içinde elden çıkarılanlar için stopaj oranı % 0'dır. - Beyan edilmez.</p> <p>3) Banka ve aracı kurum aracılığı olmaksızın alım satım işlemlerinden sağlanan kazançlar; - Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Kurumlar vergisi sonrası kalan tutar %15 oranında gelir vergisi stopajına tabidir.</p>	<p>1) İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden; - 1 yıldan fazla süreyle elde tutulanlar stopaja tabi değil. Beyan edilmez. - Elde tutma süresi 1 yıl ve daha kısa ise stopaj oranı % 0' dır. Beyan edilmez.</p> <p>2) Banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla elde edilmeyen (örneğin borsaya kayıtlı olmayan) tam mükellef kurumlara ait hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar; - Hisse senedi iki yıldan fazla elde tutulmuşsa, stopaja ve vergiye tabi değil, - Hisse senedi iki yıldan az süreyle elde tutulmuşsa stopaja tabi değil, ancak beyana tabi. Kazancın safi tutarının hesaplanması sırasında, iktisap bedeli, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranıyla endekslenebilir. (Ancak endekslleme için artış oranının % 10 veya üzerinde olması gerekiyor). Alım satım zararları, alım satım karlarına mahsup edilir. (2)</p>

	TAM MÜKELLEF KURUM	TAM MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ	DAR MÜKELLEF KURUM (1)	DAR MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ
HİSSE SENEDİ TEMETTÜ GELİRLERİ	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Tam mükellef kurumlardan elde edilenler kurumlar vergisinden istisna. (KVK 5/1-a) - Dar mükellef kurumlardan elde edilenlerden Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5/1-b bendindeki şartların yerine getirilmesi halinde kurumlar vergisinden istisna olur. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kar dağıtımı yapan kurum tarafından % 15 oranında stopaj yapılır. - Tam mükellef kurumlardan elde edilen temettü gelirin (stopaj öncesi) yarısının, varsa tevkif suretiyle vergilendirilmiş diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte toplam tutarının beyan sınırını (2008 yılı için 19.800 YTL) aşması halinde, temettü gelirin yarısı yıllık beyanname ile beyan edilir. (Gelir Vergisi Kanunu'nun Geçici 62. maddesinde belirtilen kazançlar hariç) - Bu durumda, temettüyü dağıtan kurum tarafından yapılan stopajın tamamı beyanname üzerinde hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kar dağıtımı yapan kurum tarafından % 15 oranında stopaj yapılır. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kar dağıtımı yapan kurum tarafından % 15 oranında stopaj yapılır. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONUSU FAİZ GELİRLERİ 1.1.2006 tarihinden ÖNCE ihraç edilmiş olanlar	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi (% 0) - Kurumlar vergisine tabi (% 20). 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi (% 0) - Enflasyon indirimi uygulanabilir. (Döviz cinsinden ve dövize endeksli olarak ihraç edilenlerden elde edilen gelirler hariç). - İndirimden sonraki tutar, stopaja tabi tutulmuş; diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 19.800 YTL'lik (2008 yılı için) beyan sınırını aşarsa, enflasyon indirimi sonrası kalan tutarın tamamı beyan edilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi (% 0) - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi (% 0) - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONUSU FAİZ GELİRLERİ 1.1.2006 tarihinden SONRA ihraç edilmiş olanlar	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilecektir. 	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONUSU ALIM SATIM KAZANÇLARI 1.1.2006 tarihinden ÖNCE ihraç edilmiş olanlar	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Safi kazancın hesaplanmasında alış bedeli tahvilin elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere her ay için ÜFE artış oranında artırılabilir. - Alım satım zararları, alım satım karlarına mahsup edilir. (2) - Safi kazanç beyan edilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Kurumlar vergisi sonrası kalan tutar % 15 oranında gelir vergisi stopajına tabidir. - Kur farkından doğan kazançlar vergiye tabi değil. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Kur farkından doğan kazançlar vergiye tabi değil. - Safi kazanç beyan edilir.

	TAM MÜKELLEF KURUM	TAM MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ	DAR MÜKELLEF KURUM (1)	DAR MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ
DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONUSU ALIM SATIM KAZANÇLARI 1.1.2006 tarihinden SONRA ihraç edilmiş olanlar	-%10 oranında stopaja tabi. -Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj, beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.	- %10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN EUROBONDLARIN FAİZ GELİRLERİ	- Stopaj kapsamında değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20).	- Stopaj kapsamında değil. - İfta sırasında oluşan anapara kur farkı gelir sayılmaz. - Enflasyon indirimi uygulanmaz. - Elde edilen faiz gelirlerinin, stopaja tabi tutulmuş diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 19.800 YTL'lik beyan sınırını (2008 yılı için) aşması durumunda, gelirin tamamı beyan edilir.	- Stopaj kapsamında değil. - Beyan edilmez.	- Stopaj kapsamında değil. - Beyan edilmez.
HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN EUROBONDLARIN ALIM SATIM KAZANÇLARI 1.1.2006 tarihinden ÖNCE ihraç edilmiş olanlar	- Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20).	- Stopaja tabi değil. - Alım satım kazancı Yeni Türk Lirası bazında hesaplanır. - İktisap bedeli, herhangi bir şarta bağlı olmaksızın, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranında artırılabilir. - Alım satım zararları, alım satım karlarına mahsup edilir. (2) - Safi kazanç beyan edilir. - 26.7.2001 tarihinden önce ihraç edilen Eurobondlardan elde edilen alım satım kazançlarının, diğer alım satım kazançlarıyla birlikte 2008 yılı için 16.000 YTL'yi aşan kısmı beyan edilir.	- Stopaja tabi değil. - Beyan edilmez.	- Stopaja tabi değil. - Beyan edilmez.
HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN EUROBONDLARIN ALIM SATIM KAZANÇLARI 1.1.2006 tarihinden SONRA ihraç edilmiş olanlar	- Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20)	- Stopaja tabi değil. - Alım satım kazancı Yeni Türk Lirası bazında hesaplanır. - ÜFE artış oranının % 10 veya üzerinde olması şartıyla, iktisap bedeli elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranında artırılabilir. - Alım satım zararları, alım satım karlarına mahsup edilir. (2) - Kazancın tutarı ne olursa olsun beyan edilir.	- Stopaja tabi değil. - Beyan edilmez.	- Stopaja tabi değil. - Beyan edilmez.

	TAM MÜKELLEFLER KURUM	TAM MÜKELLEFLER GERÇEK KİŞİ	DAR MÜKELLEFLER KURUM (1)	DAR MÜKELLEFLER GERÇEK KİŞİ
REPO GELİRLERİ	- %15 oranında stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilir.	- %15 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- %15 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- %15 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
MEVDUAT FAİZLERİ (YTL ve DTH)	- Vadeye bakılmaksızın % 15 oranında stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.	- Vadeye bakılmaksızın % 15 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- Vadeye bakılmaksızın % 15 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- Vadeye bakılmaksızın % 15 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
OFF-SHORE MEVDUAT FAİZ GELİRLERİ	- Mevduat yurt dışında yapıldığından stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20).	- Mevduat yurt dışında yapıldığından stopaja tabi değil. - Elde edilen faiz gelirinin 960 YTL'lik beyan sınırını (2008 yılı için) aşması halinde, gelirin tamamı gelir vergisi beyanname ile beyan edilir.	- Stopaja tabi değil. - Beyan edilmez.	- Stopaja tabi değil. - Beyan edilmez.
MENKUL KIYMET YATIRIM FONU KATILMA BELGELERİNİN ELDE EDİLEN KAR PAYLARI	- % 10 oranında stopaja tabi. - Sürekli olarak portföyünün en az % 51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla süreyle elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj yapılmaz. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.	- % 10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. - Sürekli olarak portföyünün en az % 51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla süreyle elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj yapılmaz. Bu gelirler beyan da edilmez.	- % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
BORSA YATIRIM FONLARI KATILMA BELGELERİNİN ALIM SATIM KAZANÇLARI	- %10 oranında stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilir.	- %10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.	- % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.

	TAM MÜKELLEFLER KURUM	TAM MÜKELLEFLER GERÇEK KİŞİ	DAR MÜKELLEFLER KURUM (1)	DAR MÜKELLEFLER GERÇEK KİŞİ
ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ (TAHVİL, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET, FİNANSMAN BONUSU) FAİZ GELİRİ 1.1.2006 tarihinden ÖNCE ihraç edilmiş olanlar	<ul style="list-style-type: none"> - %10 stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Enflasyon indirimi uygulanır. - İndirimden sonraki tutar, stopaja tabi tutulmuş; diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 19.800 YTL'lik beyan sınırını (2008 yılı için) aşarsa, enflasyon indirimi sonrası kalan tutarın tamamı beyan edilir. - Kesinti yolu ile ödenen stopaj (% 10) beyanname üzerinde hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ (TAHVİL, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET, FİNANSMAN BONUSU) FAİZ GELİRİ 1.1.2006 tarihinden SONRA ihraç edilmiş olanlar	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.
ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ (TAHVİL, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET, FİNANSMAN BONUSU) ALIM SATIM KAZANÇLARI 1.1.2006 tarihinden ÖNCE ihraç edilmiş olanlar	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Alış bedeli elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranında artırılabilir. - Alım satım zararları, alım satım karlarına mahsup edilir. (2) - Diğer alım satım kazançlarıyla birlikte 2008 yılı için 16.000 YTL'lik istisna tutarını aşan kısım beyan edilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Kurumlar vergisi sonrası kalan tutar % 15 oranında gelir vergisi stopajına tabi. - Kur farkından doğan kazançlar vergiye tabi değil. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopaja tabi değil. - Kur farkından doğan kazançlar vergiye tabi değil. - Diğer alım satım kazançlarıyla birlikte 2008 yılı için 16.000 YTL'lik istisna tutarını aşan kısım beyan edilir
ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ (TAHVİL, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET, FİNANSMAN BONUSU) ALIM SATIM KAZANÇLARI 1.1.2006 tarihinden SONRA ihraç edilmiş olanlar	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Kurumlar vergisine tabi (% 20). - Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilir. 	<ul style="list-style-type: none"> - %10 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez. 	<ul style="list-style-type: none"> - % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.

	TAM MÜKELLEF KURUM	TAM MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ	DAR MÜKELLEF KURUM (1)	DAR MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ
VADELİ İŞLEM VE OPSİYON İŞLEMLERİNDEN ELDE EDİLEN KAZANÇLAR	<p>1) VOB'ta yapılan işlemler % 0 oranında stopaja tabi. (3) - Kurumlar vergisine tabi (% 20).</p> <p>2) VOB dışında gerçekleşen işlemler stopaja tabi değil. - Kurumlar vergisine tabi (% 20).</p>	<p>1) VOB'da yapılan işlemlerden elde edilenler 2008 yılında % 0 oranında stopaja tabidir. (3) - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.</p> <p>2) VOB dışında banka ve aracı kurum aracılığıyla yapılanlar %10 stopaja tabidir. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.</p>	<p>1) VOB'ta yapılan işlemler % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Kazanç beyan edilmez.</p> <p>2) Banka ve benzeri finans kurumları dışındakilerin VOB dışında banka ve aracı kurum aracılığıyla yaptıkları işlemlerden elde ettikleri kazançları % 0 oranında stopaja tabidir.</p> <p>3) Banka ve benzeri finans kurumlarının VOB dışında banka ve aracı kurum aracılığıyla yaptıkları işlemlerden elde ettikleri kazançlar stopaja tabi değil. Genel hükümler uygulanır.</p>	<p>- VOB'da ve VOB dışında banka ve aracı kurum aracılığıyla yapılan işlemlerden elde edilen kazançlar % 0 oranında stopaja tabi. - Stopaj nihai vergidir. - Beyan edilmez.</p>

(1) Dar mükellef kurumlara ilişkin açıklamalarımız, Türkiye'de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumlar için geçerlidir.

(2) Alım satım zararlarının alım satım kazançlarına mahsup edilmesine ilişkin olarak Kanun'da herhangi bir hüküm yer almamasına rağmen Maliye Bakanlığı basın açıklaması ile söz konusu mahsubun yapılabileceğini belirtmiştir.

(3) GVK'nun Geçici 67 nci maddesinin (14) numaralı fıkrasında yer alan "2006 yılında" ibaresi "31/12/2008 tarihine kadar" olarak değiştirilmiştir. Bu nedenle, Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında 2008 yılı sonuna kadar yapılan işlemlerden elde edilen kazançlar için tevkifat oranı sıfır olarak uygulanacaktır.