

**GENEL OLARAK MENKUL KIYMETLERİN
VE ÖZEL OLARAK PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ
VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER VE
REPO İŞLEMLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
ŞENNUR HOŞYUMRUK
ESKİŞEHİR 1995**

T.C
ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

GENEL OLARAK MENKUL KIYMETLERİN VE ÖZEL OLARAK
PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER
VE REPO İŞLEMLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ŞENNUR HOŞYUMRUK

ESKİŞEHİR 1995

ÖZET

Son yıllarda Türk Sermaye Piyasasında önemli gelişmeler yaşanmaktadır. Bu gelişmeler, Sermaye Piyasasının araçları, kurumları ve faaliyetleri konusunda kendini göstermiştir. Özellikle Sermaye Piyasası araçları olan menkul kıymetlerde meydana gelen gelişme ve çeşitlenmeler dikkat çekici boyutlarda olmuştur.

Ülkemizdeki geçmişi, 1840'lı yıllara kadar dayanan menkul kıymetler, ilk önce hazine bonoları ve devlet tahvilleri şeklinde ihraç edilmişler ve daha sonra da günün değişen ekonomik koşullarına göre, özel teşebbüslerin de girişimleriyle bu kıymetlerde çeşitlenmeler ve daha yaygın kullanımlar meydana gelmiştir.

Mazisi bu kadar eskilere dayanan menkul kıymetler her zaman güncelliğini korumuş ve her kesimden yatırımcının kullanır olduğu araçlar haline gelmişlerdir.

Günümüze kadar, bu araçlardan elde edilen gelirler çeşitli şekillerde vergilemenin kapsamına alınmış ancak bu tür gelirler bazı dönemlerde vergilendirilirken bazı dönemlerde de vergiden istisna edilmiştir.

İşte, bu çalışmanın kapsamına alınmış olan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerin de büyük çoğunluğu 1999 yılı sonuna kadar çeşitli indirim ve istisnalar nedeniyle vergi dışı tutulmuştur. Bu müstesnalık, geliştirilmesi yolunda çabalar harcanan Sermaye Piyasası üzerinde mutlaka ki olumlu etkiler yapacaktır. Ancak, 1999 yılı sonuna kadar sürecek olan bu uygulamanın 2000'li yıllarda

değiştirilmesi ve bu tür gelirlerin de tamamıyla vergi kapsamına alınması gerekmektedir. Çünkü, üniter yapıdaki bir vergi sistemi bunu gerektirmektedir.

Bu çalışmada, genel olarak menkul kıymetlerin ve özel olarak portföy yöneticiliği, varlığa dayalı menkul kıymetler ve repo işlemlerinin vergilendirilmesi konuları incelenmiştir.

ABSTRACT

In the last few years, striking developments are observed in the Turkish stock market. These developments are seen in the media, society and activities of stock market. Especially the developments and branching in securities, which are the media of stock market, were in flashing degrees.

Securities, having a past as old as to 1800's in Turkey, are initially offered as state bonds and treasury bonds whereas, by the changes in economic situations in time and participation of private enterprises outbrought a variety and broad usage of these securities.

Having this long life, securities were always contemporaneous and became to be used by different levels of the society.

Up to date, the incomes obtained by these media are taxed by some means whereas, in some periods kept to be out of tax.

Most of the incomes obtained by securities and studied in this work are accepted out of tax untill the end of 1999 due to the various exceptions and reductions in taxing. These privilages will ofcourse bring positive effects to stock market, which has been spent a great deal for development. However, this application, which will last untill 1999 must be changed in 2000's and these incomes have to be taxed fully. Because, the tax system in a unity structure makes this necessary.

In this work, taxing of securities in general and in specific, taxing of portfolio management, asset backed securities and repurchase agreements is discussed.

**GENEL OLARAK MENKUL KIYMETLERİN VE ÖZEL OLARAK
PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER
VE REPO İŞLEMLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ**

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ	1
--------------------	---

BİRİNCİ BÖLÜM

**SERMAYE PİYASASI, MENKUL KIYMETLER VE MENKUL
KIYMETLERİN VERGİLENDİRİLMESİ**

I-SERMAYE PİYASASI	5
A-TANIMI VE TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ	5
1-Sermaye Piyasasının Tanımı.....	5
2-Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişimi ve Yasal Düzenlemeler.....	8
B-SERMAYE PİYASASININ KURUMLARI	12
1-Sermaye Piyasası Kurulu.....	12
2-Halka Açık Şirketler.....	14
3-Aracı Kurumlar.....	15
4-Yatırım Ortaklıkları	17
5-Yatırım Fonları	17

C-SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ.....	18
1-Halka Arza Aracılık.....	18
2-Alım Satım Aracılık.....	19
3-Menkul Kıymetlerin Geri Alım Satım Taahhüdü ile Alım Satımı(Repo-Ters Repo).....	20
4-Yatırım Danışmanlığı	21
5-Portföy Yöneticiliği.....	21
 II-SERMAYE PİYASASI ARACI OLARAK MENKUL KIYMETLER...	22
A-GENEL OLARAK MENKUL KIYMETLERİN TANIMI VE ÇEŞİTLERİ	22
1-Hisse Senetleri.....	22
2-Tahviller.....	25
3-Kâr-Zarar Ortaklığı Belgesi.....	27
4-İntifa Senedi ve Katılma İntifa Senedi	28
5-Kâra İştirakli Tahviller.....	29
6-Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller.....	29
7-İpotekli Borç ve İrat Senetleri	30
8-Banka Bonosu ve Banka Garantili Bonolar.....	30
9-Finansman Bonoları	31
10-Gelir Ortaklığı Senetleri.....	32
11-Hazine Bonoları ve Devlet Tahvilleri	32
12-Sermaye Piyasası Kanunu Çerçevesinde Çıkarılan Yeni Finansal Araçlar.....	33
a-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler.....	33
b-Oydan Yoksun Hisse Senetleri	34
c-Depo Edilen Menkul Kıymet Sertifikaları.....	35
d-Vadeli İşlem Sözleşmeleri.....	36
B-MENKUL KIYMETLERİN ÖZELLİKLERİ.....	37
 III-MENKUL KIYMETLERİN VERGİLENDİRİLMESİ.....	39
A- MENKUL KIYMETLERİN GERÇEK KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ.....	40

1-Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Gerçek Kişilerde Vergilendirilmesi.....	40
a-Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizleri ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	41
i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	41
ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	48
iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizleri ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	50
b-Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	52
i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	52
ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	55
iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Hisse Senetleri Dolayısıyla Elde Edilen Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	56
2-Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Gerçek Kişilerde Vergilendirilmesi.....	57
a-Özel Sektör Tahvili Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi.....	57
i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	57
ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	59
iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi.....	62
b-Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi.....	64
i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	64
ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	67
iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Hisse	

Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi.....	68
B- MENKUL KIYMETLERİN KURUMLAR YÖNÜNDEN	
VERGİLENDİRİLMESİ.....	70
1-Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Kurumlarda Vergilendirilmesi.....	70
a-Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizleri ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	71
i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	71
ii-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	73
b-Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	77
i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	77
ii-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	78
2-Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Kurumlarda Vergilendirilmesi.....	79
a-Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi.....	79
i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	79
ii-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	81
b-Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi.....	82
i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	82
ii-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	85
C-MENKUL KIYMETLERİN DİĞER VERGİ KANUNLARINA GÖRE	
VERGİLENDİRİLMESİ.....	87
1-Menkul Kıymetlerin Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu'na Göre Vergilendirilmesi.....	87
2-Menkul Kıymetlerin Damga Vergisi Kanunu'na Göre Vergilendirilmesi.....	88

3-Menkul Kıymetlerin Katma Değer Vergisi Kanunu'na Göre Vergilendirilmesi.....	88
---	-----------

İKİNCİ BÖLÜM

PORTFÖY VE PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

I-PORTFÖY VE PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ.....	89
A- PORTFÖY TANIMI.....	89
B- PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ VE YASAL DÜZENLEMELER.....	91
C- OLUŞUMLARINA GÖRE PORTFÖY ÇEŞİTLERİ.....	93
1-Tamamen Tahvillerden Oluşan Portföyler.....	93
2-Tamamen Hisse Senetlerinden Oluşan Portföyler.....	93
3-Hisse Senetleri ve Tahvillerden Oluşan Portföyler.....	94
4-Diğer Yatırım Araçlarından Oluşan Portföyler.....	94
D-SERMAYE PİYASASINDA PORTFÖY İŞLETMECİLİĞİ YAPAN İKİ ÖNEMLİ KURULUŞ.....	97
1-Yatırım Fonları.....	97
2-Yatırım Ortaklıkları.....	99

II-YATIRIM FONLARI VE YATIRIM ORTAKLIKLARININ PORTFÖY İŞLETMECİLİĞİNDEN DOĞAN KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	101
A-YATIRIM FONLARI VE YATIRIM ORTAKLIKLARININ HUKUKİ YAPILARI VE NİTELİKLERİ.....	101
1-Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Hukuki Yapıları.....	101
2-Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Portföy İşletmeciliğine Göre Nitelikleri.....	102
B-TAM VE DAR MÜKELLEF YATIRIM FONLARI VE YATIRIM ORTAKLIKLARININ PORTFÖY İŞLETMECİLİĞİNDEN DOĞAN	

KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	103
1-Tam Mükellef Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi.....	103
a-Kurumlar Vergisi Açısından.....	103
b-Asgari Kurumlar Vergisi Açısından.....	104
c-Kurum Kazançları Üzerinden Kurum Bünyesinde Yapılacak Gelir Vergisi Tevkifatı.....	104
2-Dar Mükellef Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi.....	106
C-YATIRIM FONLARI KATILMA BELGELERİ İLE YATIRIM ORTAKLIKLARI HİSSE SENETLERİNDEN ELDE EDİLEN KAR PAYLARININ ELDE EDENLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ.....	106
1-Gerçek Kişiler Yönünden.....	106
a-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	106
b-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	106
c-Bir Ticari İşletmeye Dahil Yatırım Fonu Katılma Belgesi ile Yatırım Ortaklığı Hisse Senedi Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	108
2-Kurumlar Yönünden.....	109
a-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	109
b-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	110

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER VE VERGİLENDİRİLMESİ

I-GENEL OLARAK VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN KAPSAM VE NİTELİKLERİ.....	112
A-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN TANIMI VE MENKUL KIYMETLEŞTİRME.....	112
B-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET İHRACINDA İŞLEME KONUSU OLABİLECEK ALACAK TÜRLERİ.....	114
C-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET İHRACINA YETKİLİ	

KURULUŞLAR VE VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN İHRAÇ ŞEKLİ.....	116
D-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET İHRACINA YETKİLİ	
KURULUŞLARIN FAALİYET İLKELERİ.....	116
1-Faaliyet İzni	116
2-Alacakların Temellükü ve Temlik Sözleşmesi.....	117
3-Kurul Kaydına Alınma Esasları.....	118
E-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN SATIŞ ESASLARI.....	120
II-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN VERGİLENDİRİLMESİ.....	121
A-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN GERÇEK	
KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ.....	121
1-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerden Elde Edilen	
Gelirlerin Gerçek Kişilerde Vergilendirilmesi.....	122
a-Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	122
b-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Varlığa Dayalı	
Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	123
2-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılması	
Sonucu Sağlanan Kazançların Gerçek Kişilerde	
Vergilendirilmesi.....	124
a-Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	124
b-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Varlığa Dayalı	
Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan	
Kazançların Vergilendirilmesi.....	125
B-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN KURUMLAR	
YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ.....	126
1-Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Gelirlerinin Kurumlarda	
Vergilendirilmesi.....	126
a-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	126
b-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	127
2-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından	

Sağlanan Kazançların Kurumlarda Vergilendirilmesi.....	127
a-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	127
b-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	128

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

REPO İŞLEMLERİ VE VERGİLENDİRME

I-REPO KAVRAMI VE REPO İŞLEMLERİNE İLİŞKİN GENEL

ESASLAR.....	131
A-REPO KAVRAMI.....	131
1-Repo.....	132
2-Ters Repo.....	133
B-REPO İŞLEMLERİNE İLİŞKİN GENEL ESASLAR.....	134
1-Repo ve Ters Repoya Yetkili Kuruluşlar.....	134
2-Repo ve Ters Repo İşlemlerine Konu Oluşturabilecek Menkul Kıymetler.....	135
3-Vade ve Faiz Oranının Belirlenmesi.....	136

II-REPO İŞLEMLERİNDEN DOĞAN KAZANÇLARIN

VERGİLENDİRİLMESİ.....	137
A-REPO İŞLEMLERİNDEN DOĞAN KAZANÇLARIN GERÇEK KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ.....	137
1-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	137
2-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme.....	138
3-Repo Konusu Menkul Kıymetlerin Bir Ticari İşletme Aktifine Dahil Olması Halinde Vergileme.....	138
B-REPO İŞLEMLERİNDEN DOĞAN KAZANÇLARIN KURUMLAR YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ.....	139
1-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	139
2-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme.....	140

III-MENKUL KIYMEKLERİN VERGİLENDİRİLMESİ KONUSUNDA

GENEL BİR DEĞERLENDİRME.....	141
A-MENKUL SERMAYE İRATLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	141
B-MENKUL KIYMETLERİN SATIŞI SIRASINDA VERGİLEME.....	149
SONUÇ VE ÖNERİLER	151
YARARLANILAN KAYNAKLAR	

GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmanın en önemli unsurlarından birisi sermayedir. Sermaye unsuru, o ülkenin iktisadi faaliyetleri sonucunda oluşan birikimler veya tasarruflardır. Bu birikimler veya tasarruflar ekonomide çeşitli alanlarda ve çeşitli şekillerde değerlendirilir. Bu değerlendirme kişi veya kurumların tercihlerine göre değişiklik gösterir. Bireyler, tüketimden vazgeçmeleri sonucu oluşturdukları tasarrufları atıl tutma, altın veya döviz alımı, gayrimenkul alımı, mevduat veya menkul kıymetlere yatırma gibi değişik biçimlerde değerlendirebilirler. İşte, ekonomide bu yatırım alternatiflerinin önemli bir kısmının toplandığı farklı piyasalar vardır. Bunlara genel olarak "mali piyasalar" denir. Mali piyasalar, bir ekonomide tasarrufların, daha verimli kullanacak olanlara finansal araçlarla aktarılmasını sağlayan piyasalardır.¹ Mali piyasaları, para piyasası ve sermaye piyasası şeklinde ikiye ayırmak mümkündür.

Para piyasası, vadesi en çok bir yıla kadar olan fon arz ve talebinin karşı karşıya geldiği piyasalardır.² Bu piyasanın kurumları daha çok ticari bankalar ve devlet kurumlarıdır.

Sermaye piyasası ise, orta ve uzun vadeli fonların aracı kuruluşlar aracılığıyla arz ve taleplerinin karşılaştığı piyasadır.³

1 BOLAK Mehmet; Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi; Beta-Basım-Yayım; İSTANBUL 1991; s. 7.

2 a.g.c.; s. 7.

3 CIVAN Mehmet; Türk Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler; Türkiye Bankalar Birliği Yayını; ANKARA, 1994; S. 182 s. 59.

Sermaye piyasasında fonlar genellikle, tahvil ve hisse senedi gibi uzun veya sonsuz vadeli finansal varlıklardır. İşletmeler, para piyasasına genellikle işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak üzere başvururken, sermaye piyasasına uzun vadeli yatırımlarını gerçekleştirmek üzere başvururlar.

Ekonomide tasarruf fazlası olanlarla tasarruf açığı bulunanları bir araya getiren sermaye piyasasının ülkemizdeki geçmişi, 1840'lı yıllara kadar dayanmasına rağmen, para piyasasının gelişmişlik düzeyinde değildir. Bunun önemli nedenleri arasında devletin uygulamış olduğu yanlış politikalar sayılabilir. Örneğin; planlı uygulamanın başladığı 1963 yılında, sermaye piyasasının geliştirilmesi amacıyla halka, piyasa faiz oranlarının çok altında bir faizle, "hürriyet tahvilleri" ve "hazine bonoları" zorla satılmıştır. Bu da halkın menkul kıymetlere karşı tepki göstermesine neden olmuştur. 1980'lere gelindiğinde ise Türkiye'de hâlâ bir sermaye piyasası kanunu çıkarılmamış ve bu piyasa yasal bir zemine oturtulamamıştır. İşte bu ve buna benzer bir takım sebepler Türkiye'de sermaye piyasasının daima para piyasasının gerisinde kalmasına neden olmuştur.

Ülkemizdeki sermaye şirketlerinin sayısı her gün artmakla birlikte, sermaye piyasasına menkul kıymet arzının yeterli olduğu söylenemez. Sermaye piyasasının menkul kıymet sunumundaki bu yetersizlik, devletin borçlanma tahvilleri ile özelleştirme hisse senetleri tarafından giderilmeye çalışılmakta ve bu durum sermaye piyasasına devlet menkul kıymetlerinin hakim olmasına neden olmaktadır.⁴

Ülkemiz sermaye piyasasının, gerekli etkinlikte çalışabilmesi için Sermaye Piyasası Kuruluna ve İMKB'na büyük görevler düşmektedir.

Para ve sermaye piyasası araçları olarak nitelendirilen menkul kıymetler "Ortaklık ve alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir meblağı

⁴ ÇAPANOĞLU M. Birol; Türkiye'de ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası, Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları; Beta Basım-Yayın A.Ş: İSTANBUL 1993; s.1.

temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan ve dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkartılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurul tarafından belirlenen kıymetli evraktır.”⁵

Menkul kıymet sayılan ya da sayılmayan fakat sermaye piyasasında menkul kıymet gibi işlem gören kıymetli evraklar; Hisse senetleri, Tahviller, Kâr-Zarar Ortaklığı Belgesi, İntifa Senedi ve Katılma İntifa Senedi, Kâra İştirakli Tahvil, Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvil, İpotekli Borç ve İrat Senetleri, Banka Bonosu ve Banka Garantili Bonolar, Finansman Bonosu, Gelir Ortaklığı Senedi ve Varlığa Dayalı Menkul kıymet olarak sıralanabilir. Bunlar içinde Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, menkul kıymet çeşitleri arasına en son katılanı ve Türk finans sektörüne sunulan en yeni finansal araçtır. Sermaye piyasası faaliyetleri olarak nitelendirilen “Repo” ve “Portföy Yöneticiliği” de Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler gibi sermaye piyasası mezuatına yeni giren kavramlardır.

Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, en fazla bir yıl vadeli borçlanma senetleridir ve Tüketici Kredileri, Konut Kredileri ve Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar gibi alacaklar karşılık gösterilerek çıkarılırlar.

Repo ise, faizli bir menkul kıymetin bankalar ve aracı kurumlar tarafından belirli bir vade sonunda belirli bir fiyattan geri alma taahhüdü ile satılmasıdır. En önemli avantajı, taraflar arasında bir gecelik bile repo yapılabilmesi ve vade sonunun olmamasıdır. Yani, repo işlemi yapılırken başlangıçta bir vade belli edilmeyip, bu vadenin repo işlemine konu olan menkul kıymetin itfa tarihini aşmamak şartıyla istenildiği zaman sona erdirilmesidir.

Portföy ve portföy yönetimi ise, tasarruf sahiplerinin birikimlerini sermaye piyasasında değerlemeye başlamaları ile gündeme gelmiş yeni bir konudur. Portföy, bir yatırımcının sahip olduğu menkul kıymetlerin listesidir. Yatırımcı kişi veya kurum olabilir.

Portföy yöneticiliği ise, yatırımcının menkul kıymetler aracılığıyla, amacını gerçekleştirmek için yaptığı girişimlerin

⁵ SPK. Mad. 3/b.

tümüdür.⁶ Başarılı bir Portföy yönetimi ile, özellikle küçük tasarruf sahiplerinin zarara uğramaları önlenabilir ve fonların sanayiye transferi sağlanabilir. Ayrıca, aracı kurumlar arasındaki rekabet arttırılarak, tasarruf sahiplerinin sermaye piyasasına olan güvenlerinin artması sağlanabilir.

Ülkemizde son yıllardaki gelişmelere rağmen tasarruf sahipleri, tasarruflarını hangi alana yatıracağı konusunda isabetli kararlar verememektedir. Özellikle, özelleştirmenin gündemde olduğu son birkaç yıldır, tasarruf sahipleri, para ve sermaye piyasası arasında sürekli değişen yatırım alternatifleri karşısında bocalama devresi yaşamaktadır. Umarız, gelecekte bu iki piyasa arasında dengeyi sağlayıcı bazı gelişmeler ve değişimler gerçekleşir. Böylece tasarruf sahipleri yatırım kararlarını daha sağlıklı verebilirler.

Bu genel bilgilerin ışığında çalışmamızın Birinci Bölümünde; sermaye piyasasının tanımı, Türkiye'deki tarihsel gelişimi, sermaye piyasası araçları, sermaye piyasası araçları olarak menkul kıymetler ve bunların vergilendirilmesi üzerinde durulacaktır.

İkinci bölümde, Portföy ve portföy yöneticiliği ile sermaye piyasasında portföy yöneticiliği yapan kuruluşlar üzerinde durularak ayrıntılı bilgiler vermeye çalışılacaktır.

Üçüncü bölümde, VDMK'ler ve bunların vergilendirilmesi ile ilgili ayrıntılı bilgiler vermeye çalışılacaktır.

Dördüncü bölümde, repo, ters repo ve bunlardan elde edilen kazançların niteliği ile bunların vergilendirilmesi konuları incelenecektir.

Sonuç bölümünde ise, genel bir değerlendirme ile birlikte önerilere yer verilecektir.

⁶ CEYAN Ali - KORKMAZ Turhan; Uygulamalı Portföy Yönetimi; Ekin Kitabevi Yayınları; BURSA 1993, s. 1.

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI MENKUL KIYMETLER VE MENKUL KIYMETLERİN VERGİLENDİRİLMESİ

I-SERMAYE PİYASASI

A-TANIMI VE TÜRKİYE'DEKİ TARİHSEL GELİŞİMİ

1-Sermaye Piyasası Tanımı

Bir ekonomide, ekonomik birimler tüketiciler, tasarruf edenler ve yatırım yapanlar şeklinde sınıflandırılabilir. Tasarruf, gelirin tüketilmeyen kısmı veya fertlerin tüketiminden vazgeçtiği kısımdır. Tasarruflar, kişilerin tercihlerine ve sunulan alternatiflere göre çeşitli şekillerde yatırımlara dönüşür. İşte bu tasarrufların, yatırımlara dönüşmesi sırasında tasarruf fazlası olanlar ile tasarruf açığı olup da yatırım yapmak isteyenler karşı karşıya gelir. Bu durumda fon arz edenler ile fon talep edenler arasında bir piyasa oluşur.

Piyasa; yer,alan anlamına gelen İtalyan'ca "Piazza" sözcüğünden türemiş, kullanım alanı geniş bir kavramdır. Piyasa, satıcı ve alıcıların aracılarla ya da iletişim araçları kanalı ile arz ve talepte bulunmak, mal alış verişi yapmak üzere karşılaştıkları zaman ve yer

olarak tanımlanmaktadır.¹

Bu bağlamda, sermayenin tanımı "orta ve uzun vadeli fonlar" şeklinde yapılabilir.²

Piyasa ve sermaye kavramlarını tanımladıktan sonra, sermaye piyasasının tanımını çeşitli şekillerde yapmak mümkündür. Bunları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

-Sermaye piyasası; Tasarrufların yatırımlara yöneltilme faaliyeti ile, bu faaliyetleri yürüten kurumları içeren piyasadır.³

-Sermaye piyasası; Menkul kıymetler yoluyla orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır.⁴

-Sermaye Piyasası; Hisse senetleri ve tahvillerin alınıp satıldığı bir pazardır.⁵

-Sermaye Piyasası; İşletmelerin uzun vadeli fon ihtiyaçlarının karşılandığı, menkul kıymetlerin arz ve talep edildiği ve el değiştirdiği piyasadır.⁶

-Sermaye Piyasası; Orta ve uzun vadeli fonların aracı kuruluşlar aracılığıyla arz ve taleplerinin karşılaştığı piyasadır.⁷

-Sermaye Piyasası; Kamu ve özel kesimin esas olarak yatırım amacına yönelik uzun dönemli finansman ihtiyaçlarının karşılandığı piyasadır.⁸

¹ YAZICI Mehmet; Sermaye Piyasası ve Denetimi; Met-Er Mat; İSTANBUL 1987; s.19.

² ÇAPANOĞLU; a.g.e. s. 4.

³ GÜCENME Ümit; Türk Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler; Türkiye Bankalar Birliği Yayını; ANKARA 1994; S. 181; s. 10.

⁴ KARSLI Muharrem; Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler; Kral Mat. 1989; s. 17.

⁵ SPK. Mad. 3/b.

⁶ CİVAN; a.g.m. s. 59-60.

⁷ CİVAN; a.g.m. s. 59-60.

⁸ UĞUZ Murat; Menkul Kıymet Seçimi ve Yatırım Yönetimi; İSTANBUL 1990; s. 3.

Sermaye Piyasası; Orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin menkul kıymetlere bağılı olarak karşılaştığı piyasadır.⁹

Sermaye piyasası; Fon fazlası olanlarla fon açığı bulunanları bir araya getiren piyasasıdır.¹⁰

Sermaye piyasası; İşletmelerin orta ve uzun dönemli fon gereksinmelerini karşıladıkları, tasarruflarını değerlendirmek istedikleri bir faktör piyasasıdır.¹¹

Görüldüğü gibi çeşitli yazarlar tarafından, çok çeşitli tanımlar yapılmış ve hepsinde de az çok fonların arz ve talebinden söz edilmiştir. İşte bu aşamada bizim yapabileceğimiz tanımlama ise şöyle olacaktır: "Sermaye Piyasası, orta ve uzun vadeli fonların arz ve talebinin menkul kıymetlere bağılı olarak ve aracı kurumlar vasıtasıyla karşılaştığı piyasadır."

Bütün bu tanımlamalardan anlaşılacağı gibi sermaye piyasasının varolabilmesi için üç önemli unsurun varlığı gerekmektedir. Bunlardan ilki; fon talep eden ekonomik birimlerdir. Sermaye şirketleri ve kamu sektörü fon talep eden ve fon ihtiyacı içindeki ekonomik birimlerin başlıcalarıdır. Öte yandan, işletmelerin uzun vadeli ve devamlı fon sağlamak amacıyla menkul kıymet ihracında bulunmaları sermaye piyasasındaki fon talebinin önemli bir bölümünü oluşturur.

Sermaye piyasasının varolabilmesi için gerekli unsurlardan ikincisi ise, tasarruflarını ya da çeşitli yollarla topladıkları fonlarını sermaye şirketleri ve kamu sektörünün çıkardığı menkul kıymetlere yatırmak isteyen kişi ve kurumlardır. Bunlar sermaye piyasasının fon arzı bölümünü oluşturur ve sermaye piyasasına kaynak sağlarlar.

Üçüncü unsur ise, "menkul kıymetler" diye adlandırılan ve sermaye piyasasında fon arz ve talebinin el değiştirmesinde araç

⁹ ÇAPANOĞLU; a.g.e. s. 4.

¹⁰ CEYLAN-KORKMAZ; a.g.e. s. 1.

¹¹ ÇAPANOĞLU; a.g.e. s. 1.

olarak kullanılan kıymetli evraklardır. Sermaye piyasasının bu üç temel unsurunun yanında ikinci derecede önem kazanmış bir de aracı kurumlar vardır. Bu kurumlar, menkul kıymetlerin sermaye piyasasında işlem görmesinde yani alınıp satılmasında aracılık görevi yaparlar.

Sermaye piyasasının tipik özelliği ve para piyasasından ayrıldığı en belirgin niteliği, bu piyasanın orta ve uzun vadeli fonlardan oluşmasıdır. Bu vade bir yıldan fazla olmalıdır. Sermaye piyasasından sağlanan krediler, işletmelerin bina, makina ve teçhizat gibi duran varlıkların finansmanında kullanılır. Yani sermaye piyasasından sağlanan fonlar sabit sermaye ihtiyaçlarının karşılanmasında yararlı olur. Kaynaklar, devamlılık gösteren tasaruflardan oluşur.¹²

Demek ki sermaye piyasasının varlığı fon arz edenler, fon talep edenler, finansal araçlar ve aracı kurumların varlığına bağlıdır. Sermaye piyasasında fon talebi, menkul kıymet sunumu, fon arzı ise menkul kıymet alımı ile gerçekleşir. Ancak, fon talep edenler, yalnızca orta ve uzun vadeli olarak değil, ihtiyaç durumlarına göre kısa vadeli fon da talep ederler. Bu durumda fon arz ve talebi sermaye piyasasında değil, para piyasasında gerçekleşir. Bu iki piyasa, farklı yönlerine rağmen sıkı ilişkiler içindedirler ve ikisi birlikte mali piyasanın önemli bir bölümünü oluştururlar.

2-Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişimi ve Yasal

Düzenlemeler

Türkiye'de sermaye piyasasının ortaya çıkışı ve gelişimi, Batıdaki sermaye piyasalarından farklı dönemlerde ve farklı şartlarda olmuştur. Batıda, sermaye piyasaları sanayi ve teknolojik ilerlemelerle birlikte

¹² PARASIZ Ülker; Türkiye Ekonomisi; Açık Öğretim Yayınları; Eskişehir 1994; s.206.

gelişmiştir. Bu ülkelerde sömürgecilik olayı sermaye yığılmasını arttırmış, sanayi devrimini sonucu firmalar büyümüş ve bu gelişim, para piyasasının dışında insanların yatırım yapabileceği, tasarruflarını değerlendirebileceği bir başka piyasanın yani sermaye piyasasının doğmasına neden olmuştur.

Türkiye’de ise bu oluşum tamamiyle farklı şartlarda gelişmiştir. Batıda özellikle firmaların fon ihtiyaçlarını karşılamak üzere oluşan bu piyasa, Osmanlı’da hazinenin fon ihtiyacını karşılamak üzere meydana gelmiştir.¹³

Osmanlı İmparatorluğu döneminde artan iç fon ihtiyacının karşılanması için Padişah Üçüncü Mustafa zamanında, tahvillerle ilk iç borçlanma yapılmıştır.

1847 yılında İstanbul Bankası ve bunu takiben Osmanlı Bankası’nın kuruluşu ulusal sanayinin gelişmesi ve oluşumunda gerekli finansman kaynaklarını karşılamada bir mekanizma oluşmuştur.

1854 Kırım savaşından sonra hazine bonoları ile yapılan iç borçlanmanın amacı; devlete gerekli fon kaynağı sağlamaktır. Bununla birlikte, halkın da kazanç sağlama arzusu ön plana çıkmıştır. 1864 yılında İstanbul Galata Borsası’nda yabancıların etkinliğinin büyük bir şekilde artması ve yabancı uyrukluların borsa oyunları yaparak halktan haksız kazanç elde etmeleri üzerine 1866 yılında Dersaadet Tahvilat Borsası kurulmuştur. Bu borsada devletin bono ve tahvil satışlarının yanında yabancı sermaye şirketlerinin tahvil ve hisse senetlerinin de işlem görmesi planlanmıştır.

1866 yılında kurulan bu borsa, yine yabancı uyruklu kişilerin kendi aralarında organize olarak borsa oyunları yapmaları nedeniyle Osmanlı İmparatorluğu’nun fon ihtiyacının karşılanması ve bonolar ile tahvillerden halkın da gelir sağlanması konusundaki düzenlemeler pek başarılı olamamıştır.

¹³ CIVAN; a.g.m. s. 21.

1869 ve 1870 yıllarında dış borçlanmaya gidilmiş ve borçlanma sayesinde ülkedeki altyapı yatırımlarının gerçekleştirilmesi düşünülmüştür.

1881 yılında Duyun-u Umumiyenin kurulması ile devletin hazinesinde mevcut olan tahviller piyasaya sürülmüştür. Tahvillerin çıkarılması ile Osmanlı İmparatorluğu'nun bu dönemde iç tasarrufların ülke ekonomisine kanalize edilmesi mantığı ile ilk resmi borsa 1874 yılında kurulmuştur. Kurulan bu borsada borsa işlemlerini takip ve tesbit etmek amacıyla bir borsa komiserliği de oluşturulmuştur.

1906 yılında Esham ve Tahvilat Borsası Nizamnamesi yürürlüğe konulmuştur. Bu nizamname ile borsanın düzenli bir şekilde çalışması amacı güdülmüş ve borsa üyeleri mubayaacı, Simsar ve Cober isimleri altında bölümlendirilmiştir. 1908 yılında meşrutiyet ile borsada bir canlılık meydana gelmiştir.¹⁴

Osmanlı İmparatorluğu'ndan sonra kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nde 1923 yılında bir kararname ile borsada işlem yapmak isteyen şahıs ve kurumların Türk vatandaşı olması zorunluluğu getirilmiştir. Bu kararname ile yabancı uyruklu kişi ve kurumların borsa üzerindeki olumsuz etkilerinin kaldırılması düşünülmüştür.

1929 Dünya Ekonomik Krizi ile batılı ülkelerin finansal piyasaları önemli sarsıntılar geçirmiş ve bir çok ülkenin borsası işlem yapamaz hale gelmiştir.

Dünyada bu bunalım yaşanırken ülkemizde 1929 yılında Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu çıkartılarak borsanın denetim altına alınması düşünülmüş ve bu denetim yetkisi Maliye Bakanlığına verilmiştir.

İkinci Dünya Savaşından sonra olumlu gelişmeler ve sağlanan kredilerle 1950'li yıllarda hızlı bir sanayileşme dönemi görülmüştür.

¹⁴ CİVAN; a.g.m. s. 21.

Ülkemizde, 1950'li yıllarda artan özel teşebbüs finansman ihtiyacı ve büyük kamu yatırımlarının yapılması gereği, örgütlenmiş bir sermaye piyasasının önemini daha da arttırmışsa da 1929 yılında çıkarılan Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası Kanunu, Maliye Bakanlığının ilgisizliği ve dünya borsalarındaki gelişmeleri takip etmemesi nedeniyle yetersiz kalmıştır.

1960'lı yıllardan itibaren ülkemizde Sermaye Piyasası kurulması ve bununla ilgili kanunun çıkarılması için çalışmalara başlanmıştır. DPT, Odalar Birliği ve Kalkınma Bankası tarafından hazırlanan Sermaye Piyasası ile ilgili çalışmalar 1964 yılında meclise tasarı halinde sunulmuştur. Ancak bu tasarı, 1973 yılına kadar mecliste görüşülememiştir. 1970'li yıllarda kabul edilen 1911 sayılı TC Merkez Bankası kanunu sermaye piyasamızın canlanmasında önemli rol oynamıştır.

1980 ve 1981 yıllarında ülkemizde mali piyasamızı sarsan bankerlik olayı ve 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Programı ile uygulanmaya başlanan, 31 Temmuz 1981 tarihinde 2499 sayılı kanun, resmi gazetede yayınlanmış ve 1 Şubat 1982'de uygulamaya konmuştur. Bu Sermaye Piyasası Kanunu (SPK), ülkemizdeki boşluğu büyük ölçüde doldurmuştur. 1 Şubat 1982'de yürürlüğe giren 2499 sayılı SPK 1992 yılına kadar uygulanmıştır. Daha sonra ise, bu kanunun uygulanmasından doğan boşlukları doldurarak ekonomik gelişmelere göre ortaya çıkan yeni ihtiyaçları karşılamak üzere 23.04.1992'de 3794 sayılı kanun yürürlüğe konulmuştur.

Görüldüğü gibi Türk Sermaye Piyasası, doğumundan bu güne kadar sürekli devlet eliyle ve devletin ihtiyaçları için oluşturulmaya çalışılmış ve bu çabalarda çoğu zaman başarısız olunmuştur. Bu başarısızlığın nedenleri arasında, halka zorla düşük faizli hazine bonosu ve devlet tahvili satılması gibi yanlış politikalar ile dış ülkelerdeki gelişmelerin yeteri kadar izlenememesi ve Sermaye Piyasası

Kanunu'nun uzun yıllar mecliste takılıp kalması sayılabilir. Bu engellerin henüz aşılmış olduğu söylenemezken bir de siyasi ve ekonomik istikrarsızların sürüp gitmesi, Türk Sermaye Piyasasının daha uzun yıllar sağlam bir yapıya kavuşmasını engelleyecek gibi görünmektedir.

B-SERMAYE PİYASASININ KURUMLARI

1-Sermaye Piyasası Kurulu

Sermaye Piyasası Kurulu, Sermaye Piyasası Kanunu ile verilen görevleri yerine getirmek amacı ile kurulmuş ve tüzel kişiliğe haiz bir kurumdur. Kurul, yetkilerini, kendi sorumluluğu altında ve bağımsız olarak kullanır. Devlet Bakanlığının denetimi altındadır.

Sermaye Piyasası Kurulu üyeleri, gösterilecek adaylar arasından Bakanlar Kurulu tarafından seçilir.

3794 Sayılı SPK'nun Sermaye Piyasası Kuruluna verdiği bir takım görevler vardır. Bunları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:¹⁵

i-Sermaye piyasası araçlarının ihracını, halka arz veya satışının şartlarını düzenlemek ve denetlemek,

ii-İhraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarını kayda almak ve kamu yararını gerektirdiği hallerde, halka arz ve satışını geçici olarak durdurmak,

iii-İhraççıların alacaklarına ve duran varlıklarına dayalı olarak çıkaracakları Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin şartlarını, ihraç ve halka arz esaslarını ve tâbi olacakları diğer hususları düzenlemek, gerektiğinde münhasıran Varlığa Dayalı Menkul Kıymet ihracı ile uğraşan Genel Finans Ortaklıkları ile Risk Sermayesi Yatırım Fonları, Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ve Risk Sermayesi Yönetim

¹⁵ SPK Mad. 22.

Şirketlerini denetlemek,

iv-Kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, kararlar almak ve her türlü mali tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanacak izahname ve sirkülerin ve araçların, değerini etkileyebilecek ölçüde önemli bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilan esaslarını tespit ve bu konularda tebliğler yayınlamak,

v-Sermaye piyasasında faaliyet gösteren bankaların, sermaye piyasası kurumlarının, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasaların faaliyetlerinin kanuna, yönetmelik, tebliğ ve kurul kararlarına ve sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uygunluğunu her türlü bilgi ve belgeyi isteyerek, izlemek ve denetlemek,

vi-Sermaye piyasasını ilgilendiren her türlü yayın, duyuru ve reklamları izlemek, yanıltıcı ilan ve reklamları yasaklamak,

vii-Kanun hükümleri gereğince kendisine tevdi edilen mali tablo raporları, bağımsız denetleme raporları ile diğer belgeleri incelemek, gerekli gördüğü hususlar hakkında ihraççı ve kurum denetçilerinden veya bağımsız denetçilerden ayrıca rapor istemek, elde ettiği sonuçları değerlendirerek, kanunda belirtilen gerekli tedbirleri almak,

viii-Halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında genel hükümler çerçevesinde ve vekaleten oy kullanılmasına ilişkin esasları belirlemek,

ix-Finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına mal ve kıymetli madenlere dayalı vadeli işlem sözleşmesi ile münhasıran bu sözleşmelerin işlem göreceği borsalarda çalışacak kurumların kuruluş, faaliyet ilke ve esasları ile yükümlülüklerini düzenlemek, izlemek ve denetlemek,

x-Menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdü ile alım satımını, ilgili sözleşmeleri ve bu sözleşmelere ilişkin piyasa işlem

kurallarını düzenlemek ve bu işlemlerle ilgili faaliyet ilke ve esaslarını belirlemek,

xi-Menkul kıymet ödünç alma ve verme işlemleri ile açığa satış işlemlerine ilişkin ilke ve esasları belirlemek ve Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı ile TC Merkez Bankasının görüşü alınmak suretiyle kredili menkul kıymet işlemleri ile ilgili düzenlemeleri yapmak,

xii-Dışarıda yerleşik kişilerin Türkiye'de sermaye piyasası araçlarını halka arz etmeleri konusunda ilgili mevzuat çerçevesinde gereken düzenlemeleri yapmak,

xiii-Sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması veya kaydı değer haline getirilmesi ve derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek,

xiv-Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ilişkin kuruluş, faaliyet, tasfiye ve sona erme esaslarını belirlemek ve bunları denetlemek,

xv-İlgili bakana, istenecek incelemeleri yapmak; çalışmalarını hakkında ilgili bakana rapor vermek; sermaye piyasası ile ilgili mevzuat değişiklikleri hakkında önerilerde bulunmak.

Görüldüğü gibi sermaye piyasası kurulunun, düzenleyici işlemlerden, idari ve denetim işlemlerine kadar bir dizi görevi vardır. Sermaye piyasasının düzgün işleyebilmesi ve piyasasının geleceği bakımından bu görevlerin kusursuz yerine getirilmesi, görevden çok zorunluluk anlayışı içine girmektedir.

2-Halka Açık Şirketler

Menkul kıymetlerini halka arz eden bir şirket: ister halka açık isterse aile tipi şirket olsun, SPK kapsamına girmektedir. Aile tipi bir şirket, eğer tahvil ihraç ederek finansman sağlamış ise, ilgili kanunun kapsamına girer. Bunların yükümlülüğü, hesaplarında açıklık olması

ve bu hesapları ilan ederek denetim altına girmesidir.

Halka açık şirketler ise, sadece tahvil ihraç etmeleri nedeni ile kanun kapsamına giren aile tipi şirketlere göre, daha sıkı bir denetim altına girmektedir. Kanunda halka açık kuruluşlar "hisse senetlerini halka arz etmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan ortaklıklar" şeklinde tanımlanmaktadır.¹⁶

Anonim ortaklıkların Kuruluş ve faaliyetleri ile ilgili düzenlemeler TTK'da yer almaktadır.

Türkiye'de halka açık anonim şirketlerin sayısında görülen artış sanayide görülen gelişmeye paralellik göstermektedir. Ortakların sorumluluk ve risklerinin sınırlı tutulması, küçük tasarruf sahiplerinin sanayi kuruluşlarına para yatırmalarını kolaylaştırmaktadır.

Türkiye'de 1994 yılı itibariyle sermaye piyasasına kayıtlı anonim şirket sayısı 162'dir. Sermaye piyasasında mevcut menkul kıymetlerin el değiştirmesi ile oluşan ikincil piyasalarda menkul kıymetleri işlem gören şirket sayısı ise 1092'dir.¹⁷

Bu rakamların, Türk ekonomisi geliştikçe ve şirketler büyüdükçe artacağı ve sermaye şirketlerinin halka açılma oranının da yükseleceği söylenebilir. Ama burada önemli olan bu sürecin hızlandırılması ile birlikte güven unsurunun sağlanmış olmasıdır.

3-Aracı Kurumlar

Sermaye Piyasası Kuruluna göre, faaliyette bulunabilecek önemli yardımcı kuruluşlardan birisi de aracı kurumlardır. SPK'nda aracı kurumun tanımı şu şekilde yapılmıştır: "Aracı kurum; menkul kıymetlerin, kıymetli evrakın, mali değerlerin başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına veya kendi nam ve

¹⁶ SPK Mad. 3/g.

¹⁷ CİVAN; a.g.m. s. 30.

hesabına aracılık amacıyla alım ve satımı ile uğraşan ve menkul kıymetleri halka arz edebilen bir anonim ortaklıktır.”¹⁸

Aracı kurumlar, kendi mali yükümlülüklerini kapsayan kıymetli evrak düzenleyerek, halka arz edemez ve alım satımında bulunamazlar. Bu piyasada faaliyette bulunabilmek için SPK’nda belirtilen şartlara ve esaslara uygun biçimde kurulmuş ve Sermaye Piyasası Kurulundan borsa bankerliği belgesi alınmış olması gerekir. Öngörülen bu zorunlu nitelikler, bu kuruluşları, diğer faaliyetleri yürütmek amacı ile kurulmuş şirketlerden ayırarak onlara sermaye piyasasının açıklık ve kararlılık içinde çalışmasına yardımcı olmaya, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarını gözeten birer kurum niteliğini kazandırmaya yöneliktir.

Aracı kurumlar, sermaye piyasasında aracılık işlemleri yapabilmek için, aşağıdaki görevlerden en az birisinde faaliyet göstermek üzere Sermaye Piyasası Kuruluna başvurabilirler.¹⁹

i-Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık yapmak,

ii-Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımında bulunmak,

iii-Finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mal ve kıymetli madenlere dayalı vadeli işlem sözleşmesi yapılmasına aracılık yapmak,

iv-Menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımında (repo ve ters repo) aracılık yapmak,

v-Yatırım danışmanlığı yapmak,

vi-Portföy işletmeciliğinde bulunmak.

¹⁸ SPK Mad. 31/a.

¹⁹ SPK Mad. 30.

Görüldüğü gibi aracı kurumlar, yukarıda belirtilenler dışında hiçbir faaliyetle uğraşmak amacıyla Sermaye Piyasası Kuruluna başvuruda bulunamazlar.

Anonim şirket şeklinde kurulan aracı kurumlar, fon arz edenler ile fon talep edenlere riski minimize, geliri de maksimize edecek hizmetler sunmak suretiyle, borsaların işleyişinde önemli görevleri yerine getirmektedirler.

4-Yatırım Ortaklıkları

“Investment Trust” olarak adlandırılan bu ortaklıklar, tüzel kişiliğe haiz anonim ortaklık şeklindeki müesseselerdir. Bunların, diğer sermaye ortaklıklarından farkı, çalışma alanının sadece menkul kıymetten oluşan bir portföyün işletilmesi şeklinde sınırlandırılmış olmasıdır.²⁰

Yatırım ortaklıkları, küçük tasarruf sahiplerinin fonlarını yatırımlara kanalize ederek değerlendirmek ve tasarruf sahiplerinin risklerini azaltarak uzman bir kadro ile yönetilmesini sağlamak amacıyla yöneliktir. Bu ortaklıkların portföylerinde bulunduracakları kıymetlerin türleri, değerlendirme esasları, portföy sınırlamaları, yönetim ilkeleri, kâr dağıtım esasları, tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esaslar kurul tarafından düzenlenir. Ülkemizde, bu türde bir adet Vakıflar Bankası tarafından kurulan Ortaklık bulunmaktadır.²¹

5-Yatırım Fonları

Yatırım fonları; küçük tasarruf sahiplerinden toplanan tasarrufları belli amaçlar çerçevesinde riski dağıtma ilkesine uyarak,

²⁰ TUNCER Selahattin; Menkul Kıymetler Yatırım Fonu; Seminer Tebliği: İSTANBUL 1984; s. 231.

²¹ CIVAN; a.g.m. s. 32.

uzman kadroların güvencesi altında portföy oluşturarak gelir elde etmek için kurulan sermaye piyasası kurumları olarak tanımlanabilir.²²

Türkiye'de Yatırım Fonu kurmak yetkisi önceleri sadece bankalara tanınmış bir haktı. Daha sonra 3794 sayılı kanunla bu yetki, bankaların yanında, sigorta şirketleri, aracı kurumlar, kanunlarda engel bulunmayan emekli ve yardım sandıklarına da verilmiştir.

Yatırım fonu katılma belgelerine sahip yatırımcılar istediği zaman, belgelerini kurucu banka veya aracı kurma günlük rayiç fiyatı üzerinden geri satabilirler.

Yatırım Ortaklıkları ve Yatırım Fonları, küçük tasarrufların değerlendirilmesi açısından sermaye piyasasının en önemli kurumları arasında yer alırlar. Bu nedenle sayılarının artırılmasında sermaye piyasası açısından büyük yararlar görülmektedir.

C-SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ

Buraya kadar yapılan açıklamalara göre, sermaye piyasasının bir takım kurum, kuruluş ve araçlara sahip olduğunu gördük. İşte bu kurum, kuruluş ve araçlarla sermaye piyasası bir takım faaliyetlerde bulunur. Bu faaliyetler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

1-Halka Arza Aracılık

Aracılık faaliyetleri, halka arza aracılık ve alım-satıma aracılık olarak tanımlanmaktadır. Halka arza aracılık; en iyi gayret aracılığı veya aracılık yüklenimi şeklinde yapılabilir.²³

²² a.g.m. s. 33.

²³ GÜCENME; a.g.m. s. 59.

En iyi gayret aracılığı; kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılmasını, satılmayan kısmın ise satışı yapana iadesini veya bunları daha önce satın almayı taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder.

Aracılık yüklenimi ise; kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının;

-Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmın tamamının, bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (bakiyeyi yüklenim),

-Bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılmasının (tümünü yüklenim), satışı yapana karşı taahhüt edilmesidir.

Aracı kuruluşların, aracılık faaliyetleri sırasında, kısmen ya da tümüyle, sermaye piyasası araçlarının halka arza aracılığına ilişkin olarak ön hazırlıklar çerçevesinde mali ve ekonomik tahliller ile pazar araştırmaları yapmaları, izahname ve kayıt başvurusu için kurula sunulacak diğer bilgi ve belgeleri hazırlamaları ve başvuruda bulunmaları da halka arza aracılık faaliyeti kapsamında sayılır.

Sermaye piyasası araçlarının, halka arzında, sermaye piyasası aracını çıkaran veya halka arz eden ile aracı kuruluş arasında yazılı bir aracılık sözleşmesi yapılır.

Halka arza aracılık işlemleri, kısmen veya tamamen birden fazla aracı kuruluş tarafından konsorsiyum şeklinde ya da birbirlerinden bağımsız olarak yapılabilir. Aracı kuruluşlar, aracılık komisyonu dışında, kendilerine veya üçüncü şahıslara menfaat sağlanmasına imkan tanıyacak tasarruflarda bulunamazlar.

2-Alım-Satıma Aracılık:

Aracı kuruluşlar, alım satıma aracılık faaliyetleri kapsamında, daha önce halka arz edilmiş veya özel mevzuatları gereğince işlem

gören sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık edebilirler.

Aracı kuruluşlar, gerek borsa gerekse borsa dışında alım satıma aracılık işlemlerine başlamadan önce müşterileriyle, yazılı bir sözleşme yapmak zorundadırlar. Bu sözleşme, aracı kuruluşla müşteri arasında, alım satım aracılığından doğan ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir çerçeve anlaşmasıdır. Borsa dışında faaliyet gösteren aracı kuruluşlar, üzerinde işlem yaptıkları sermaye piyasası araçlarının alış ve satış fiyatlarını iş yerinde ilân etmek zorundadırlar.

3-Menkul Kıymetlerin Geri Alım veya Satım Taahhüdü ile Alım-Satımı (REPO ve TERS REPO)

Sermaye piyasası faaliyetleri arasına yeni katılan repo, menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satımını, ters repo ise, menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile alımını ifade eder.²⁴

Repo ve Ters Repo işlemlerini; SPK'na göre faaliyet izni almış bankalar ile 1994 yılı itibariyle ödenmiş sermayesi asgari 10 milyar TL. olan aracı kurumlar yapabilir. Yetkili kuruluşlar, sadece kendi nam ve hesabına işlem yapabilirler. Repo işlemlerinde, menkul kıymetin mülkiyeti alıcıya geçer ve getirileri de aksine anlaşma yapılmamışsa bu kişiye ait olur. Vade tarihinde ise, menkul kıymetin mülkiyeti, kararlaştırılan bedelin ödenmesi ile tekrar yetkili kuruluşa geçer.

Repo ve Ters Repo işlemlerinde, işleme konu olan menkul kıymetler alıcıya teslim edilebileceği gibi işlemin vadesine kadar yetkili kuruluşun veya saklama hizmeti veren başka bir kurumun saklama merkezinde alıcı adına saklanabilir.

Repo, Türk finans sektörüne kazandırılan en yeni yatırım

²⁴ KAHRAMAN Abdülkadir: Repo İşlemlerinden Doğan Kazançların

Vergilendirilmesi: Vergi Dünyası Dergisi; Ağustos 1993; S. 144 s. 42.

alanlarından birisidir ve atıl fonların ya da tasarrufların en iyi şekilde değerlendirilmesi için de çok iyi bir fırsattır.

4-Yatırım Danışmanlığı

Yatırım danışmanlığı, müşterilere sermaye piyasası araçları ve bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar, şirket birleşme ve el değiştirmeleri, şirketlerin finansman ihtiyacının karşılanması hakkında ve benzeri konularda yönlendirici nitelikte yazılı veya sözlü yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunulması faaliyetidir.²⁵

Yatırım danışmanlığı faaliyeti, Sermaye Piyasası Kurulundan yetki belgesi almış Yatırım Danışmanlığı ve Portföy Yönetim Şirketleri ile aracı kuruluşlarca yürütülür.

5-Portföy Yöneticiliği

Portföy, çeşitli menkul kıymetlerden meydana gelen, ağırlıklı olarak hisse senedi, tahviller ve türevlerinden oluşan, belirli bir kişi veya grubun elinde bulunan finansal nitelikteki kıymetler olarak tanımlanmaktadır.²⁶

Portföy yöneticiliği ise, kıymetli madenlere dayalı olanlar dahil olmak üzere sermaye piyasası araçlarından oluşturulan portföylerin müşteriler hesabına vekil sıfatıyla yönetilmesidir.²⁷

Portföy yönetim faaliyeti kuruldan yetki belgesi almış, portföy yönetim şirketleri ve aracı kuruluşlarca yürütülür.

Türkiye'de portföy yönetimi, 1992 yılına kadar, bizzat yatırımcının kendisi tarafından yapılmaya çalışılmıştır. Bu yüzden de, özellikle küçük tasarruf sahipleri bu konuda uzman olmadıkları için zarar

²⁵ GÜCENME; a.g.m. s. 62.

²⁶ CEYLAN Ali-KORKMAZ Turhan; a.g.e. s. 7.

²⁷ GÜCENME; a.g.m. s. 62.

etmişlerdir. Ama artık, bugün Sermaye Piyasası Kurulu profesyonel portföy yönetimini Türkiye’de yerleştirmiş ve böylece portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı yasal bir çerçeveye oturmuştur.

II-SERMAYE PİYASASI ARACI OLARAK MENKUL KIYMETLER

A-GENEL OLARAK MENKUL KIYMETLERİN TANIMI VE ÇEŞİTLERİ

Sermaye piyasası araçları; menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak iki grupta sınıflandırılabilir. “Menkul kıymetler ortaklık ve alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır.” Diğer sermaye piyasası araçları menkul kıymetler dışında kalan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır.²⁸

Başka bir tanıma göre de sermaye piyasasında işlem gören tahvil, hisse senedi, opsiyon hakları, intifa senetleri, gelecek anlaşmaları, müşterek yatırım fonları katılma hesaplarını temsil eden sertifikalar ile öteki yatırım araçlarının tümüne birden “menkul kıymet” denilmektedir.²⁹

Menkul kıymet sayılan ya da sayılmayan, fakat sermaye piyasasında menkul kıymet gibi işlem gören kıymetli evraklar şunlardır:

1-Hisse Senetleri

Esham, aksiyon, pay senedi olarak ta isimlendirilen hisse

²⁸ SPK Mad. 3/b.

²⁹ UĞUZ Murat; Menkul Kıymet Seçimi ve Yatırım Yönetimi; Töbank Yayını: İSTANBUL 1990; s. 7.

senetleri, sermayesi paylara bölünmüş ortaklıklar tarafından çıkarılan ve ortaklık sermayesine katılma payını temsil eden, kanuni şekil şartlarına uygun olarak düzenlenen kıymetli evraktır. Bir ortaklık belgesi olması nedeniyle hisse senedini elinde bulunduran kişi, hisse senedini ihraç eden şirketin ortağıdır ve şirket yaşadığı sürece elde ettiği kâr ya da zarardan pay alır. Hisse senedi sahibinin elde ettiği kâr payı şirketin faaliyetlerine bağlı olarak yıldan yıla değişir ve bu değişimler hisse senedinin değerini etkiler. Hisse senedi sahibi için hisse senedinin iki farklı getirisi vardır:

-Kâr payı (Temettü) geliri; Hisse senedini ihraç eden kurum, elde ettiği kurum kazancından hesaplanan Kurumlar Vergisini indirdikten sonra, kalan kısım üzerinden hisse senedi sahiplerine (ortaklara) payları oranında kar dağıtımını yaparlar. Bu pay, kurumun faaliyetlerindeki gelişme ve değişmelere göre yıldan yıla değişimler gösterebilir.

-Zaman içinde hisse senedinin değerinde meydana gelen artış; İşletmenin etkinliğinde her hangi bir değişme olmaksızın piyasa koşullarına bağlı olarak, hisse senedinin değerinde zaman içinde değişimler olabilir. Bu değişme pozitif veya negatif yönde olabilir. Ancak arzulanan durum değişimin olumlu yönde olmasıdır.

Bu bağlamda bir hisse senedinin birçok değerinden söz edilebilir. Bunlar; Nominal değer, defter değeri, ihraç değeri, piyasa değeri, tasfiye değeri ve gerçek değer olarak sıralanabilir.

Hisse senetlerinin getirisi ve hisse senetlerinde değer çeşitlerini açıkladıktan sonra hisse senedi çıkarabilecek kuruluşları, dört başlık altında toplayabiliriz.³⁰

i-Anonim şirketler: Hisse senedi çıkarabilecek başlıca kuruluşlar anonim şirketlerdir. Bunları da üç grupta inceleyebiliriz:

-Yalnızca TTK hükümlerine tabi Anonim Şirketler: Menkul

³⁰ BOLAK; a.g.c. s. 74.

kıymetleri halka arz edilmeyen aile tipi şirket niteliğindedirler.

-TTK ve SPK hükümlerine tabi kayıtlı sermaye sistemi dışındaki, hisse senetlerini halka arz etmiş veya arz etmiş sayılan Anonim Şirketler: Bir aile tipi anonim şirket hisse senetlerini halka arz ederek SPK kapsamına girme kararı verebilir. Ayrıca ortak sayısı 100'den fazla olan anonim şirketler, menkul kıymetlerini halka arz etmeseler bile, ortak sayıları 100'ü aştığı için menkul kıymetlerini halka arz etmiş sayılır ve SPK hükümlerine tabi olurlar.

-Kayıtlı sermaye sistemindeki Anonim Şirketler: Kayıtlı sermaye, anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla yönetim kurulu kararı ile TTK'nun sermaye artırımına dair hükümlerine tabi olmaksızın hisse senedi çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, ticaret sicilinde tescil edilmiş sermayeleridir. Bu şirketler, sermaye artırımını yönünden yalnızca SPK hükümlerine tabidirler.

ii-Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirketler tarafından hisse senedi ihraç edilebilir ancak kanunen bunlar menkul kıymet olarak kabul edilmediği için halka arz edilemez.³¹

iii-Özel kanunlarla kurulmuş bulunan kuruluşlar: Bazı bankalar TC Merkez Bankası, sigorta şirketleri, genel mağazalar, anonim şirket şeklinde kurulmuş İktisadi Devlet Teşekkülleri, bağlı ortaklıklar, yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar ve özel finans kuruluşları hisse senedi ihraç edebilirler.

iv-Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdareleri, Gelir Ortaklığı Senedi ve Kamu Hisse Senedi şeklinde iki menkul kıymet ihraç edebilirler.

Hisse senetlerinin halka arzı, halkı bir anonim ortaklığa katılma veya kurucu olmaya davet etmektir. Buna göre, hisse senedinin halka arzı, anonim ortaklıkların kuruluşunda veya sermaye artırımını esnasında olabilir. Hisse senedi sahibi şirketin ortağı olduğundan;

³¹ GÜCENME; a.g.m.s. 27.

şirket kârından pay alma, şirket faaliyeti hakkında bilgi edinme, rüçhan hakkı gibi bir takım haklardan yararlanır. Rüçhan hakkı, mevcut hisse senedi sahiplerinin, sermaye artırımını yapıldığında, yeni çıkarılan hisse senetlerinden öncelikle satın alma hakkıdır.³²

Hisse senetleri, hamiline ve nama yazılı hisse senetleri, imtiyazlı ve adi hisse senetleri ile kurucu ve intifa senetleri şeklinde sınıflandırılabilir. Hisse senetleri, ana sözleşmede aksine hüküm yoksa, sahiplerine eşit haklar sağlarlar ve bu tip hisse senetlerine adi hisse senedi denir. Bir kısım hisse senetlerinde ise kâra iştirak ve genel kurulda oy kullanma gibi bir takım ayrıcalıklar tanınabilir ki, bu tür hisse senetlerine de imtiyazlı hisse senedi denir. Kurucu hisse senetleri, belli bir sermaye payını temsil etmez, şirketin yönetimine katılma hakkı vermez, sadece kuruluş hizmeti karşılığı ana sözleşme hükümleri gereğince şirket kârının bir kısmına iştirak hakkı sağlar ve kurucuların adlarına yazılı olmak şartıyla ihraç edilir. İntifa hisse senetleri, şirket genel kurulunun alacağı kararlarla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir.

Sermaye piyasasının en önemli araçlarından birisi olan hisse senetleri, ülkemizde genel kabul görmüş yatırım araçları arasındadır. Hisse senetleri yatırımcı açısından iyi bir yatırım, şirketler açısından ise, iyi bir sermaye sağlama aracıdır. Ancak, yatırımcıların, bu tür kıymetli kağıtlara para yatırmaları, şirketlerin iyi bir kadro ile yönetilmesi, faaliyetlerinin devamlı olması ve bu faaliyetlerden kâr elde etmiş olmasına bağlıdır.

2-Tahviller:

Sermaye piyasasının en fazla bilinen yatırım aracı tahvillerdir.

³² GÜCENME; a.g.m. s. 27.

“Anonim ortaklıkların, özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüslerinin, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil” denir.³³

Ülkemizde, tahvillerle ilgili ilk yasal düzenlemeler TTK’da yer almıştır. TTK ve SPK’da çıkarılacak tahvillerin şekil şartları halka arz ve satışı, ihraçtan önce izin alınması, halka verilecek bilgiler ve diğer konular düzenlenmiştir.

Tahvil sahipleri, ortaklığın alacaklısı durumundadırlar. Bu nedenle şirket kârından pay alma ya da yönetime katılma gibi hakları yoktur. Verdikleri borç para karşılığında dönemsel olarak faiz geliri elde ederler.

Tahvillerin vadesi 2 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenir. Tahviller arka yüzlerinde belirtilen bir ödeme planı dahilinde itfa edilir. Ana para ödemesi vade bitiminde bir defada yapılır. Tahviller nominal değerlerinin altında ve üstünde bir değerle ihraç edilebilir. Ancak, tahviller nominal değerlerinin en çok %5 altında bir ihraç fiyatıyla satışa arz edilebilir. Alacaklılar, şirket kâr ya da zarar etse de her yıl kuponlarda gösterilen faizleri alırlar, şirketin tasfiyesi halinde, tahvil sahipleri alacaklarını almada, hisse senedi sahiplerine göre önceliğe sahiptirler. Faiz ödemeleri 3 ayda bir, 6 ayda bir veya yılda bir defada kuponlara bağlı olarak yapılabilir. Aynı tertibe dahil, farklı serilerdeki tahviller için değişik faiz tesbit edilebilir. Satış süresi içinde satılmayan veya aracı kuruluş tarafından da satın alınmayan tahviller, satış süresinin bitimini izleyen en geç altı işgünü içinde noter huzurunda tesbit edilir ve iptal olunur.

Görüldüğü gibi tahviller, yatırımcı açısından hisse senetlerine göre daha risksizdir. Gerçi yönetime katılma ya da şirket kârından pay alma hakları olmayan tahvil sahipleri şirket kâr ya da zarar etse bile

³³ GÜCENME; a.g.m. s. 28; KARSLI; a.g.e. s. 251; UĞUZ; a.g.e. s. 7.

yine de öncelikle alacaklarını tahsil edebileceklerdir. Bu da tahviller için önemli bir güvence oluşturur.

3-Kâr-Zarar Ortaklığı Belgesi

Bir hisse senedi türevidir. Bu belgeler kâr ve zarara katılma hakkı vermekle beraber hisse senedi sayılmaz. Çünkü, kâr-zarar ortaklığı belgeleri sahiplerinin şirket yönetiminde oy hakları yoktur. Ayrıca bu belgeler vadeliidir. Vade sonunda ana para ve kâr payı geri ödenir. Kâr-zarar ortaklığı belgeleri ortaklık hakkı vermediği için, bu belgeye sahip olanlar şirketin varlıkları ve alacakları üzerinde mülkiyet hakkı sahibi olamaz tasfiyeden pay alamazlar. Kâr-zarar ortaklığı belgesinin ihraç edenler açısından en önemli avantajı, hisse senedi gibi ancak bilançoda kâr varsa kârdan pay vermesi, buna karşılık verdiği kâr payını tahvil faizi gibi masrafa yazıp, kurumlar vergisi matrahından düşebilmesidir.

Anonim Ortaklıklar, kâr-zarara ortak olmak üzere, iş sahalarına giren tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde ve yurt dışında satılmak üzere "Kâr zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymetler ihraç edebilirler ve halka arz yoluyla satabilirler.³⁴ Kurul kaydına alınmadan kâr-zarar ortaklığı belgesi ihraç edilemez. Bu belgeler kuponlu olarak çıkarılamaz. Kâr-zarar ortaklığı belgeleri 1 milyon TL. veya katları tutarında hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilir. Kâr-zarar ortaklığı belgelerinde vade en az üç ay, en fazla 7 yıldır. Bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği üzerinde açıkça yazılıdır.

³⁴ BOLAK: a.g.e. s. 45.

4-İntifa Senedi ve Katılma İntifa Senedi

İntifa senetleri Ticaret Hukuku'muzda eskiden beri mevcut bulunan bir menkul kıymet türüdür. TTK'nunda düzenlenen intifa senetleri, hisse senetlerine benzer ancak hisse senetlerinden farklı özelliklere sahiptir. Şirket genel kurulu, esas sözleşme gereğince veya esas sözleşmeyi değiştirerek bedeli ödenen payların sahiplerine, alacaklılarına, kurucularına veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar yararına intifa senetleri çıkarılmasına karar verebilir. İntifa senedi sahiplerine ortaklık hakkı verilemez ancak kendilerine safi kazanca veya tasfiye sonucuna iştirak ya da yeni çıkartılacak pay senetlerinden satın alma hakkı tanınabilir.

Katılma İntifa Senedi ise, intifa senetlerinin nakit karşılığı satılanlarıdır. Her ikisinde de yönetime katılma ve oy hakkı yoktur. İntifa senetleri, ne kuruluş esnasında ne de sonradan para karşılığı verilmediği halde, katılma intifa senetleri kuruluştan sonra çıkarılan ve para verilen senetlerdir.

Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabilir. Katılma intifa senetlerinin nominal değeri, 1.000 TL. ve katları şeklinde serbestçe belirlenebilir.

Görüldüğü gibi katılma intifa senetleri, sahibine yönetime katılma hakkı sağlamamakla birlikte, öz sermaye kalemi olarak kaydedildiğinden şirketlere, menkul kıymet ihraç ederek nakit temin etmekte, sermaye yapılarını güçlendirme imkanı sağlamakta, öte yandan mevcut ortakların yönetimdeki söz haklarının ve oy oranlarının azalmasını önlemektedir.

5- Kâra İştirakli Tahviller

Tahvillerin temel özelliği sabit faiz getirisi olmasına rağmen, bir tahvil türevi olan kâra iştirakli tahvillerde tek fark gelirin sabit bir faiz oranı olarak değil, çıkarılan ortaklığın bilanço kârından pay şeklinde olmasıdır. Kâra iştirakli tahvil sahiplerine bilanço kârı üzerinden yapılan ödemeler, kurum kazancının tespitinde faiz gibi gider olarak indirilebilir. Bu tip tahvillerin ana para ödemesi bakımından diğer tahvillerden farkı yoktur. Esas ödeme, ortaklık kârı oluştuktan sonra yapılmakla birlikte, yıl içerisinde de mahsuben ödeme yapılabilmektedir.

Tahvil sahiplerine, asgari gelir garantisi de verebildiğinden bu tip garantili tahvillere, asgari gelir garantili kâra iştirakli tahviller de denmektedir.³⁵

6- Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller

Bu tip tahviller sahibine, onu çıkarılan ortaklığın hisse senetleri ile, belli bir değişim oranı üzerinden ve önceden belirlenen koşullarda değiştirilebilme hakkı verir. Hisse senetleri ile değiştirilebilir tahvillerde değişim oranı çok önemlidir ve bu oran birim nominal değerdeki tahvile karşılık, belli nominal değerdeki hisse senedi sayısı olarak belirlenmektedir. Değişim oranı, tahvilin vadesi boyunca sabit tutulabilir veya artırılabilir.

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller alıcılar yönünden bazı olumsuzluklar taşırlar. Örneğin; hisse senetleri ile değiştirilebilme olanağı bulunduğundan, tahviller düşük faizli çıkarılabilirler ve değişime tabi tutulacak hisse senetlerinin fiyatları yüksek tutulabilir. Bu durum alıcı yönünden olumsuz ancak satıcı yönünden olumludur.

³⁵ ÇAPANOĞLU; a.g.e. s. 51.

Bu tip tahviller, aynı zamanda satıcıya yabancı kaynağı öz kaynağa dönüştürme olanağı da verir.

7-İpotekli Borç ve İrat Senetleri

İpotekli borç ve irat senetleri, Medeni Kanun'umuzda düzenlenmiş kıymetli evraklardır. İpotekli borç senedi, bir gayrimenkulü önceden ipotek ettirmek suretiyle hazırlanan ve üzerinde belli bir değer ve faiz oranı bulunan ve hamiline olarak çıkarılan senetlerdir. Bu senetlerden iki yıl ve daha uzun vadeli ve seri halinde ihraç edilmiş olanları sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmiştir. Senetlerin seri halinde çıkarılabilmesi için gayrimenkul değerinin her bir senede eşit pay düşecek şekilde bölünmesi gerekmektedir. Bu şekilde çıkarılan senetlerin tahvillerde olduğu gibi, belli bir plan içinde itfası söz konusudur.

İpotekli irat senetlerinde ise, ipotek edilen değer gayrimenkul değil, gayrimenkulden elde edilen gelirdir. Bu araçlar, tahvil ve hisse senedi çıkarma sınırına gelmiş olan şirketlerin nakit ihtiyacını bir irat veya gayrimenkul karşılığında sağlama olanağını vermesi açısından önem taşımaktadır.

Borç senedi kitle senedi olarak ihraç edildiğinde tahvil niteliğine kavuşur. Bu anlamda ipotekli borç senedini, ipotekli tahvil olarak da tanımlamak mümkündür.³⁶

8- Banka Bonosu ve Banka Garantili Bonolar

Banka bonoları, yatırım ve kalkınma bankalarının borçlu sıfatıyla düzenledikleri, kurul kaydına alındıktan sonra ihraç ettikleri, emre veya hamiline yazılı kıymetli evraklardır.³⁷ Banka bonolarının

³⁶ KARSLI; a.g.e. s. 303.

³⁷ GÜCENME; a.g.m. s 31.

vadesi en az doksan, en çok üçyüz altmış gün olmak üzere satış sırasında belirlenerek tanzim anında bononun üzerine yazılır.

Banka garantili bonolar, bankadan kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatıyla düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ve kurul kaydına alınmasından sonra ihraç edilen kıymetli evraktır.³⁸ Banka garantili bonoların satışının yapıldığı tarih itibariyle vadelerine en az doksan, en çok yediyüz yirmi gün kalmış olması zorunludur. Bankalar, banka garantili bonoların içerdiği mali yükümlülüklerle kefil olmuş sayılırlar.

9- Finansman Bonoları

Finansman bonosu, ortaklıkların kısa süreli finansman gereksinmelerini banka dışı kaynaklardan sağlamalarına fırsat veren bir finansal araçtır. Başka bir deyişle, finansman bonosu ihraççıların, borçlu sıfatıyla düzenleyip, kurul kaydına alındıktan sonra ihraç ederek sattıkları, emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır. Finansman bonolarının vadesi otuz günden az, üçyüz altmış günden çok olmamak üzere otuz gün ve katları şeklinde belirlenebilir.

Halka açık anonim şirketlerin ihraç edebilecekleri azami finansman bonosu tutarı, genel kurulca onaylanmış son yıldaki bilançolarında görülen çıkarılmış ve ödenmiş sermaye ve yedek akçeler ile yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından varsa toplam zararın düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez.

Halka açık olmayan (aile tipi) anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonosu tutarı da bu esaslara göre hesaplanır ancak, bu hesaplamada yedek akçeler dikkate alınmaz.

³⁸ BOLAK; a.g.e. s. 93.

10- Gelir Ortaklığı Senetleri

Gelir ortaklığı senetleri; köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ve sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ile benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların gelirlerine, gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılan senetlerdir.³⁹ Buna göre, gelir ortaklığı senetleri kamuya ait altyapı tesislerinin gelirlerinden pay verme esasına dayanır ancak senet sahipleri bu tesislerin mülkiyeti ve işletmesi üzerinde herhangi bir hak sahibi değildir. Gelir ortaklığı senetleri, hukuki statüsü itibariyle adındaki "ortaklık" ibaresine rağmen, değişken faizli tahvil özelliği taşımaktadır. İstenildiği an paraya çevrilebilir. Genellikle üç veya beş yıl vadeli ve başlangıç yıllarında vergiden muaf tutulmuştur.

11- Hazine Bonoları ve Devlet Tahvilleri

Hazine bonoları ve devlet tahvilleri, kamu kesiminin uzun veya kısa vadeli borçlanma amacıyla çıkardığı borçlanma senetleridir. Devlet bütçe açıklarını kapatmak ve kısa vadeli kredi ihtiyaçlarını karşılamak veya kamu yatırımlarının finansmanını sağlamak gibi amaçlarla menkul kıymet ihraç edebilir. Bu şekilde iç borçlanmaya gitmek yetkisi devlet veya kamu kurum ve kuruluşlarına özel kanunla tanınmaktadır.

Hazine bonoları, kamunun kısa vadeli borcunu ifade eden menkul kıymetlerdir. Doksanbir gün, yüzsekseniki gün ikiyüzyetmişüç gün ve üçyüzaltmışdört günlük vadelerle ihraç edilirler. Hazine bonoları hamiline yazılı olup iskonto ile satılırlar ve vade tarihinden itibaren TC Merkez Bankası tarafından nominal değerleri üzerinden

³⁹ BOLAK: a.g.e. s. 96.

ödenirler.

Devlet tahvilleri bir buçuk yıl, iki yıl ve üç yıl vadeli olarak ihraç edilirler ve altı ayda bir faiz ödemesi yapılır.

Ülkemizde, bu yıl hazine bonosu ve devlet tahvilleri, piyasada yoğun ilgi görmüş ve dış borçların ödenebilmesi ve ekonomik krizin aşılması konusunda yardımcı olacağı düşünülmüştür.

Buraya kadar açıklanan menkul kıymet çeşitleri, uzun yıllardır sermaye piyasasında işlem gören ve hâlen de görmekte olan sermaye piyasası araçlarıdır. Bunlara bir de SPK çerçevesinde çıkarılan yeni finansal araçlar eklenmiştir. Bu yeni finansal araçların bazılarının yasal düzenlemeleri tamamlanmış olmakla birlikte, bazıları için de bu düzenlemelerin tamamlanması çalışmaları devam etmektedir. Şimdi SPK'na göre çıkarılan bu yeni finansal araçları inceleyelim:

12-Sermaye Piyasası Kanunu Çerçevesinde Çıkarılan Yeni Finansal Araçlar

a-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

Varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK), Türk finans sektörüne sunulan en yeni sermaye piyasası aracı ve menkul kıymet çeşididir. VDMK'ler en fazla bir yıl vadeli olarak ve tüketici kredileri, konut kredileri ile finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar gibi alacaklar karşılık gösterilerek çıkarılırlar. VDMK çıkarma yetkisi; bankalar, finansal kiralama şirketleri ve kurulması öngörülen Genel Finans Ortaklıklarına verilmiştir. Ancak, uygulamada sadece bankalar bu kıymeti ihraç etmektedir. Henüz hiç bir Genel Finans Ortaklığı faaliyete geçmemiştir.

VDMK'ler iskonto esasına göre satılabileceği gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilir. İskonto veya faiz oranı

ve ödeme planı ihraca dayanak teşkil eden alacakların vade yapısı ile getirileri dikkate alınarak ve vade uyumunu sağlamak kaydıyla, ihraççı tarafından serbestçe belirlenir. VDMK'lerin ikinci el piyasada alım-satımı serbesttir.

VDMK'lerin Türkiye'de ihracı ile birlikte bir çok eleştiri de ortaya çıkmıştır. Bu eleştirilerin başında, VDMK ihracı yapan bankaların, Merkez Bankasının para politikasını olumsuz yönde etkilediği yönündedir. Bu görüşe göre bankaların, ihraç etmiş oldukları VDMK'ler munzam karşılık ve disponibilite gibi yasal yükümlülüklerin dışında olduğu için bankalara düşük maliyetli mevduat sağlamakta ve böylece mali piyasa içinde haksız rekabet ortamı doğmaktadır.

b-Oydan Yoksun Hisse Senetleri

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

Ortaklık herhangi bir nedenle, ard arda üç yıl kâr dağıtmazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği halde herhangi bir nedenle bir yıl mevcut kârını dağıtmazsa OYHS sahipleri, izleyen yılda oy hakkını elde ederler. Böylece ellerindeki OYHS'leri adi hisse senedine dönüşür. Ayrıca, esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, OYHS'lerinin ihracından itibaren en az on yıl sonra oy hakkı doğabilir.

Sermaye artırımlarında, OYHS sahipleri diğer ortaklarla birlikte, sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakkına sahiptir. Bunun için ortaklıkların sermaye artırımlarında OYHS sahiplerinin esas sermaye içindeki payını korumak üzere, OYHS ihraç etmeleri esastır. Ortaklık, oy hakkına sahip bedelsiz pay da verebilir. Bu takdirde yeni senet için imtiyazlar geçerli olmayacaktır.

Oydan yoksun paylardaki temel düşünce, kâr payı elde etmek için hisse senedi alan küçük tasarruf sahiplerinin fazla ilgilenmediği ve çoğu zaman fiilen kullanmadığı oy hakkının yerine başka haklar elde ederek olayı daha cazip görmelerini, öte yandan ortaklık açısından da yönetimde söz sahibi olacakların artması riskinin ortadan kaldırılmasını sağlamaktır.

c-Depo Edilen Menkul Kıymet Sertifikaları

Sermaye Piyasası Kanunu'nda "kurulca belirlenecek esaslar dahilinde ulusal veya uluslararası piyasalarda tedavülü kolaylaştırmak amacıyla depo edilen menkul kıymetlerin verdiği hakları aynen sağlayan, onlara özdeş, hamiline yazılı depo edilen menkul kıymet sertifikaları çıkarılabilir" denilmekle beraber, bu konuda henüz kurul tarafından bir düzenleme yapılmamıştır.⁴⁰

Bu sertifikaların yararı, bir ülkede halka arz edilecek yabancı menkul kıymetlerin o ülkeye getirilmelerine gerek olmadan, ihraç edildiği ülkenin dilinde ve o ülke kanunlarının öngördüğü şekil şartları altında düzenlenebilmeleri ve o ülke mevzuatına uygun olarak halka arz edilmeleridir. Örneğin: bir Fransız "X" Anonim Ortaklığının hisse senetlerine sahip olan Fransız "A", "X" hisse senetlerini Fransa'da depo ederek onların yerine ikâme edilen sertifikaları Türkiye'de halka arz edebilecektir. Amerikan hukukunda geniş bir uygulamaya sahip olan bu tür sertifikalar, "depository receipt" olarak adlandırılmaktadır.

Dışarıda yerleşik kişilerin (yurt dışındaki yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları dahil) her türlü menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarını Sermaye Piyasası Mevzuatına göre yetkili bulunan bankalar ve aracı kurumlar vasıtası ile satın almaları, satmaları, bu

⁴⁰ GÜCENME: a.g.m. s. 84.

kiymetler ve araçlara ait gelirleri transfer ettirmeleri serbesttir. Ayrıca dışarıda yerleşik kişiler, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Türkiye'de menkul kıymet ile diğer Sermaye Piyasası araçlarını ihraç edebilirler, halka arz ve satışını yapabilirler.

Türkiye'de yerleşik kişilerin yurt dışındaki mali piyasalarda işlem gören menkul kıymetleri satın almaları, satmaları ve alış bedellerini transfer ettirmeleri ile yurt dışında menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç etmeleri, yurt dışındaki mali piyasalarda arz ve satışını yapmaları serbesttir.

Depo edilen menkul kıymet sertifikalarının, Türk Menkul Kıymetler Borsasında yabancı menkul kıymetlerin işlem görmesine yardımcı olacağı beklenmektedir.⁴¹

d-Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Vadeli borsa işlemleri, menkul kıymetlerin kredili alım satımına imkân veren bir mekanizma olmaktan çok daha fazla fonksiyonlara sahiptir. Spekülatörlere, mali güçlerinin çok üstünde spekülasyon yapma imkânı veren vadeli borsa işlemlerinin farklı uygulamaları bulunmaktadır. Düz bir kredili alım satımda aracı kurum müşterisine kredi açar. Müşteri almak istediği hisse senetlerinin tahmini değerinin ya da satmak istediği hisse senetlerinin belli bir yüzdesi aracı kurum kredi hesabına yatırır. Bu yatırdığı meblağ veya menkul kıymet miktarı, almak ve satmak istediği miktarın marjını teşkil eder. Aracı kurum alımda geri kalan parayı, satımda da geri kalan menkul kıymetleri müşterisi adına takasa teslim eder, yani alımda para, satımda menkul kıymet olarak müşterisine ödünç verir.⁴²

Vadeli borsa işlemleri, belli miktardaki borsa malının (döviz, altın, menkul kıymet gibi) belli bir fiyattan, fakat ilerideki bir tarihte

⁴¹ ÇAMOĞLU-TEKİNALP: 3794 Sayılı Kanunla değişik SPK ve Açıklamalar; Beta Basım-Yayın-Dağıtım: İSTANBUL 1993 s. 15.

⁴² KARSLI; a.g.e. s. 199.

teslim edilmek üzere alım satım sözleşmesinin el değiştirdiği borsalardır.⁴³ Vadeli borsa işlemlerinde yapılan alım satım sözleşmelerine vadeli işlem sözleşmeleri denir.

Amerikan borsalarında geniş uygulama olanağı bulan fakat mazisi çok eskiye dayanmayan vadeli işlemler, Türkiye'de henüz uygulamaya konulamamıştır. İMKB'ndaki işlemlerin yeterli hacim ve derinliğe kavuşması açısından önem taşıyan vadeli işlemlerin öncelikle yatırımcıya duyurulup tanıtılması gerekmektedir.

Görüldüğü gibi, son olarak açıklanan dört menkul kıymet çeşidi içinde en fazla uygulama olanağı bulan VDMK'ler olmuştur. Bundaki en önemli etken ise, bankalar tarafından ihraç edilen VDMK'lerin munzam karşılık ve disonibilite gibi yasal yükümlülüklerin dışında olması ve bankaların bu yoldan ucuz maliyetli mevduat sağlayabilmeleri olmuştur.

B-MENKUL KIYMETLERİN ÖZELLİKLERİ

Menkul kıymetlerin herbirinin kendine has özellikleri bulunmakla birlikte, bazı ortak özelliklere sahiptirler. Bunları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür.⁴⁴

i-Menkul kıymetler hukuken kıymetli evrak niteliğindedirler.

ii-Standart ve yuvarlak meblağlı, misli nitelikte, belli şekil şartlarına sahip kıymetlerdir.

iii-Çok sayıda ihraç edilip, halka arz edilen kitle senetleridir. Tek bir ticari ilişki için düzenlenmezler.

iv-Az veya çok devamlılık arz edip, alacak ya da ortaklık haklarını temsil ederler.

v-Dönemsel gelir sağlarlar.

⁴³ GÜCENME; a.g.m. s. 41.

⁴⁴ ÇAPANOĞLU; a.g.e. s.39.

vi-Her birinin nominal değeri ve piyasada arz ve talebe göre oluşan piyasa değeri vardır,

vii-Nama ve hamiline yazılı olabilirler,

viii-Faiz ve temettü kuponları üzerinde aksine bir kayıt yoksa, özelikleri nedeniyle hamiline yazılı senet gibi işlem görürler.

Görüldüğü gibi menkul kıymetler bir çok ortak özelliklere sahiptirler. Tabi ki bunların yanında farklı yönleri de vardır. Bu farklılıklar, menkul kıymetlerin süreleri, sahiplerine sağladıkları veya sağlamadıkları bir takım haklar ve olanaklardır. Örneğin: hisse senetleri, sahiplerine ortaklık hakkı, oy hakkı, yönetime katılma, kâr-zarar ve tasfiyeden pay alma hakkı verirken tahviller bu hakları ve olanakları sağlamazlar. Çünkü tahvil sahipleri yalnızca şirketin alacaklısı durumundadırlar. Bu ve bunun gibi bir çok farklılık menkul kıymetleri birbirinden ayırmaktadır.

Menkul kıymet çeşitlerini sadece burada belirtilenlerle sınırlamak mümkün değildir. Çünkü gelişen ve değişen ekonomik koşullar, bugün olduğu gibi gelecekte de yatırım alternatiflerinin artmasına ve menkul kıymet çeşitlerinin çoğalmasına neden olacaktır. Biz, menkul kıymetler konusunda hâlen geçerliliğini koruyan menkul kıymet çeşitlerini açıklamış bulunuyoruz. şimdi de bu menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin ve bunların elden çıkarılmasından sağlanan kazançların tam ve dar mükellef kurum ve kişiler ile ticari işletmelerde vergilendirme işlemlerinin nasıl yapıldığını açıklamaya çalışacağız.

III-MENKUL KIYMETLERİN VERGİLENDİRİLMESİ

Bilindiği gibi, SPK'nun 3'üncü maddesinde menkul kıymetler; "ortaklık ve alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evrak" olarak tanımlanmıştır.

Vergi kanunlarında ise menkul kıymetlerin net bir tanımı yapılmamakla birlikte; GVK'nun 75'inci maddesinde "sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde ettiği kâr payı, faiz, kira ve benzeri iratlar menkul sermaye iradidir" denilmiş ve aynı maddede iratları menkul sermaye iradı olarak kabul edilen bazı menkul kıymetler sayılmıştır. Buna göre; hernevi Hisse Senetleri, hernevi Tahviller, Hazine Bonoları, Gelir Ortaklığı Senetleri, Banka Bonoları, Banka Garantili Bonolar, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Yatırım Fonları Katılma Belgeleri, Limited Şirket İştirak Hisseleri, Hisse Senetleri ve Tahvillerin Vadesi Gelmemiş Kuponları, Kâr-Zarar Ortaklığı Belgeleri, menkul kıymet tanımı içinde yer almaktadır. Ayrıca, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, hisse senedi kuponlarının sermaye piyasası uygulamaları bakımından menkul kıymet hükmünde olacağı belirtilmiştir.

Menkul kıymetlerin gerek elden çıkarılmalarından sağlanan kazançların, gerekse bu menkul kıymetlerin iratlarının vergileme hükümleri kazanç veya iradı elde edenin mükellefiyet şekline göre farklılıklar göstermektedir.

Çalışmamızın bu kısmında, söz konusu menkul kıymetlerden Hisse Senetleri, Devlet ve Özel Sektör Tahvilleri, Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ tarafından çıkarılan menkul kıymetlerden elde edilen gelirler ile söz konusu menkul kıymetlerin satımından sağlanan kazanç ve iratların tam ve dar mükellef kişi ve kurumlar ile ticari

işletmelerde vergileme hükümleri  rneklele açıklanmaya çalışılacaktır. Söz konusu menkul kıymetler ile ilgili olarak yapılacak açıklamalar 1.1.1994'ten önceki ve sonraki uygulamaları kapsayacaktır.

A-MENKUL KIYMETLERİN GERÇEK KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ

Menkul kıymetler ihracından itfasına kadar gerçek ve tüzel kişiler tarafından çeşitli Şekillerde iktisap edilerek veya elden çıkarılarak bunlardan gelir elde edilir.

Menkul kıymetlerden elde edilen gelirler menkul sermaye iradı olarak nitelendirilirken, bu kıymetlerin elden çıkarılması sonucu sağlanan kazançlar ise ilgili maddelerdeki bazı Şartları taşımak veya taŐınamamak suretiyle değer artış kazancı olarak nitelendirilmektedir.

Şimdi, menkul kıymetlerin tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile ticari işletmeler tarafından elde edilmesi sonucu sağlanan gelirler ile bu kıymetlerin elden çıkarılması sonucu sağlanan gelirlerin vergilendirilme işlemleri  rneklele açıklanacaktır.

1-Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Gerçek Kişilerde Vergilendirilmesi

Çalışmamızın bu kısmında,  zel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili, Hazine Bonosu Faizleri ile TKİ(Toplu Konut İdaresi) ve KOİ(Kamu Ortaklığı İdaresi)'nce çıkarılan menkul kıymetler ile Hisse senetlerinden elde edilen gelirlerin tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile ticari işletmelerde vergilendirilme işlemleri açıklanacaktır.

**a-Özel Sektör Tahvili Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu
Faizleri İle TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymet
Gelirlerinin Vergilendirilmesi**

i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

30.12.1993 tarihinde çıkarılan 3946 sayılı kanunla bir çok vergi kanununda olduğu gibi GVK'nda da önemli değişiklikler yapılmıştır

Bunlardan konumuzla ilgili olanlar Gelir Vergisi Kanununun 85. 86 ve 87'nci maddelerindeki değişikliklerdir⁴⁵ Bunun yanında bir de

⁴⁵ GVK'nun 85. 86 ve 87. maddelerinde yapılan değişiklikler aşağıda gösterilmiştir:

GVK Mad. 85/2: "İstisna hadleri içinde kalan kazanç ve iratlar için yıllık beyanname verilmez."

GVK Mad. 86: Toplama Yapılmayan Haller

"Aşağıda yazılı hallerde gelir toplanmaz ve yıllık beyanname verilmez.

1-Yabancı memleketlerde elde edilenler hariç olmak üzere tam mükellefiyette vergiye tabi gelir sadece;

a-Tevkif suretiyle vergilendirilmiş ücretlerden, (birden fazla işverenden ücret alan ve ücretlerinin yıllık gayrisafi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşan hizmet erbabının ücretleri hariç)

b- Tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayrisafi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşmayan arazi serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ve vergi alacağı dahil olmak üzere kurumlardan elde edilen kâr paylarından,

c-Götürü usulde vergilendirilen ücretler, ticari ve mesleki kazançlardan,

d-Yukarıda sayılan kazanç ve iratların birkaçı veya tamamından ibaret ise; toplama yapılmaz.

2-Dar mükellefiyette vergiye tabi gelir sadece;

a-Tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile kurumlardan elde edilen kâr paylarından,

Gelir Vergisi Kanununa Geçici 39'uncu madde eklenmiştir.⁴⁶ Ancak, sözü geçen maddelerdeki değişiklikler; hernevi devlet tahvili ve hazine

b-Yukarıda sayılan kazanç ve iratların birkaçı veya tamamından ibaret ise; toplama yapılmaz.”

GVK Mad. 87/1,2: “Vergiye tabi kazanç ve iratların yıllık gayrisafi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşmayan mükelleflerin, bu kazanç ve iratlardan vergisi tevkif yoluyla kesilmiş bulunan; ücretler, Arzî Serbest Meslek kazançları, Menkul Sermaye İratları, Gayri Menkul Sermaye İratları, Götürü Usulde vergilendirilmiş bulunan, ticari, mesleki kazançlar ve ücretlerini beyannameye dahil etmeleri ihtiyaridir.

225 milyon liralık haddin hesabında; ücretler, götürü usulde tespit olunan ticari ve mesleki kazançlar, kazanç ve iratların istisna hadleri içinde kalan kısımları nazara alınmaz.”

46

GVK Geçici Mad. 39: “Yıllık beyanname ile beyanı gereken hernevi tahvil faizleri ve hazine bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler; hernevi alacak faizleri; mevduat faizleri; faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları ile kâr-zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr-zarara katılma hesabı karşılığı ödenen kâr payları ile hernevi tahvil faizleri, hazine bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin geri alım-satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılmasından sağlanan menfaatlerin (repo kazançları) Maliye Bakanlığının belirleyeceği indirim oranının uygulanması ile bulunacak kısmı, 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesnadır. Ancak, döviz einsinden açılan hesaplara ödenen faiz ve kâr payları hakkında bu istisna uygulanmaz. Bu istisnanın, ticari işletmelere dahil bu tür gelirlere şumülü yoktur.

İndirim oranı, VUK hükümlerine göre o yıl için tesbit edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının son on iki aylık dönemde, 1 yıl vadeli Devlet Tahvili için uygulanan ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle Maliye Bakanlığınca belirlenir. Bu istisnanın, tevkif yoluyla kesilen vergiye şumülü yoktur.”

bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden, mevduat faizlerinden ve repo kazançlarından, 1.1.1997'den önce elde edilen iratlar için uygulanmayacaktır. Bu nedenle GVK'nun 75/5'inci maddesinde yer alan ve konu başlığımızı oluşturan menkul kıymet gelirlerinin tam mükellef gerçek kişilerce elde edilmesi halinde, GVK'nun 85, 86 ve 87'inci maddelerindeki haller dikkate alınmayacak yani, eski hükümler uygulanacaktır.⁴⁷

Tam ve dar mükellefiyete tabi gelirin, hangi gelir unsurlarından oluşması durumunda toplanmayacağı ve yıllık beyanname verilmeyeceği esas olarak GVK'nun 86'ncı maddesinde düzenlenmiştir. Ancak, sözkonusu maddenin tam mükellef gerçek kişileri ilgilendiren (a) bendinde, menkul sermaye iratlarına ilişkin hüküm bulunmamaktadır. Diğer bir deyişle, hangi tür menkul sermaye iratlarının yıllık beyana tabi olmayacağına dair bir belirleme mercut değildir. Tam mükellef gerçek kişiler için, bu anlamda bir belirleme GVK'nun 85/1'inci maddesinde yapılmıştır. Bu maddenin ikinci fıkrasında Devlet Tahvili ve Hazine bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler gibi bazı iratların elde

⁴⁷ Sözü edilen eski hükümler şunlardır:

GVK Mad. 85/2'ye göre: "İstisna hadleri içinde kalan kazanç ve iratlar ile GVK'nun 75. maddesinin 1,2,3,5,7,12. bentlerinde yazılı kazanç ve iratlar için beyanname verilmez."

Yeni hükmün bundan farkı, 75. maddenin 1,2,3,5,7. ve 12. bentlerinin kapsam dışı tutulmuş olmasıdır.

GVK Mad. 86'da yer alan 96 milyonluk istisna haddi 1994' de 225 milyona çıkarılmıştır. Sözü geçen menkul kıymet gelirlerinin, mevduat faizlerinin ve repo kazançlarının 1.1.1997'ye kadar elde edilmesi halinde 225 milyonluk had değil, 96 milyonluk had geçerli olacaktır.

GVK Mad. 87' de Arızı Serbest Meslek Kazançları ve Menkul Sermaye İratları kapsam dışı tutulmuştur. Yeni düzenleme ile bu unsurlar da maddenin kapsamı içine dahil edilmiştir.

edilmesi halinde, bu iratlar için beyanname verilmeyeceği, yıllık beyanname ile beyanı gereken gelir unsurları nedeniyle beyanname verilmesi halinde, bu gelirlerin, yıllık beyannameye dahil edilmeyeceği belirtilmiştir. Buna göre, tam mükellef gerçek kişilerin söz konusu menkul kıymetlerden elde edecekleri kazanç ve iratları iki aşamaya ayırarak inceleyebiliriz:

Birinci aşama: 1.1.1994 - 1.1.1997 tarihleri arasında, her nevi tahvil faizleri, hazine bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden gelir elde edilmesi halinde;

-Vergiye tabi gelir, yalnızca bu gelir unsurlarından oluşuyorsa, yıllık beyanname verilmeyecektir.(GV.K Mad. 85/2)

-Vergiye tabi gelir, bu gelir unsurlarından başka yıllık beyanname ile beyanı gereken kazanç ve iratlardan da oluşuyorsa, beyanname verilecek fakat, söz konusu menkul kıymet gelirleri bu beyannameye dahil edilmeyecektir.

Bu her iki durumda da anılan menkul kıymet gelirleri üzerinden GVK'nun 94/7'inci maddesi uyarınca vergi sorumluları tarafından yapılacak tevkifat, bu gelirler üzerindeki nihai vergi yükünü oluşturacaktır.

GVK'nun 94/7'inci maddesi uyarınca yapılacak Gelir Vergisi Tevkifat oranları;

-Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizlerinden %0,

-TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerden %0,

-Nama, hamiline yazılı ve diğer hernevi tahvil faizlerinden %10 olarak belirlenmiştir. Bu oranlar 1994 ticari yılı gelirlerine uygulanacaktır.

İkinci aşama: Söz konusu menkul kıymet iratlarının 1.1.1997 tarihinden sonra elde edilmesi halinde, GVK'nun 85/2'nci ve Geçici 39/5'inci maddeleri göz önüne alınacaktır. Bu maddelere göre, tam

mükellef gerçek kişilerce hernevi tahvil faizleri ve hazine bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymet gelirlerinin 1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında elde edilmesi halinde;

i-Vergiye tabi gelir, yalnızca bu gelir unsurlarından ibaretse,

ii-Tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmişse (sıfır oranda tevkifata tabi tutulmuş menkul sermaye iratları, tevkif yoluyla vergilendirilmiş olarak kabul edilecektir.)

iii-Gayrisafi tutarları 225 milyon lirayı aşmıyorsa,

iv-Vergiye tabi gelir, bu gelir unsurlarından başka;

-Tevkif yoluyla vergilendirilmiş ücretlerden,

-Tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayrisafi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşmayan, arızı serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ve vergi alacağı dahil olmak üzere kurumlardan elde edilen kâr paylarından,

Götürü usulde vergilendirilen ücretler, ticari ve mesleki kazanç ve iratlardan (GVK Mad. 86/1), birkaçı veya tamamından oluşuyorsa;

Yıllık Gelir Vergisi beyannamesi verilmeyecek ve dolayısıyla Gelir Vergisine tabi tutulmayacaktır. Bu takdirde vergi sorumlularınca yapılacak vergi tevkifatı nihai vergi yükünü oluşturacaktır. (GVK Mad. 94/7) Devlet Tahvili, Hazine Bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerde tevkifat oranı "0" olduğundan, bu gelirler üzerinde vergi yükü oluşmayacaktır. Nama, hamiline yazılı ve diğer tahvil faizlerin ise, bu oran %10 olduğundan bu oranda yapılacak tevkifat tutarı nihai vergi yükünü oluşturacaktır.

Vergiye tabi gelir yalnızca GVK'nun 75/5'inci maddesinde yer alan gelir unsurlarından ibaret değilse, tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmemişse ve gayri safi tutarları toplamı 225 Milyon lirayı aşmıyorsa, bu durumda Gelir Vergisi beyannamesi verilecek ve Gelir Vergisine tabi tutulacaktır. Bir diğer deyişle; yıllık beyanname ile beyanı gereken ticari, zirai ve mesleki kazançların yanı sıra söz

konusu menkul kıymet gelirleri de elde edilirse, yıllık beyanname ile beyan edilecek ve Gelir Vergisine tabi tutulacaktır. Ancak, bu takdirde, söz konusu menkul kıymet gelirlerinin, VUK hükümlerine göre o yıl için Maliye Bakanlığınca tesbit edilecek indirim oranının uygulanması sonucu bulunacak kısmı, 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna tutulacaktır. Yıllık Gelir Vergisi beyannameyi ile beyan edilip, vergilendirilecek tutar, indirim oranının uygulanmasından sonra kalan tutar olacaktır. (GVK Geçici Mad. 39/5)

Burada önemle üzerinde durulması gereken nokta, söz konusu menkul kıymet gelirleri için beyanname verilmemesinin ve Gelir Vergisi alınmamasının, tevkifat yapılmayacağı anlamına gelmediğidir. Gelir Vergisi alınsa da alınmasa da GVK'nun 94/7'inci maddesi uyarınca belirlenen oranlarda vergi sorumluları tarafından vergi tevkifatı yapılacaktır.

Aşağıda bu konulara ilişkin iki örnek olay ele alınarak vergilemenin nasıl yapılacağı ortaya konulmuştur.

ÖRNEK1 :

Tam Mükellef Bay(A) 1 Şubat 1994 tarihinde 500 Milyon lira bedelle ihraç edilen ve değeri, üç aylık vade sonunda 625 milyon liraya ulaşacak olan Hazine Bonosu satın almıştır. Vade bitimi olan 1 Mayıs 1994 tarihinde 125 Milyon lira faiz geliri elde etmiştir.

-Bay (A)'nın vergiye tabi geliri yalnızca Hazine Bonosu faiz gelirinden oluştuğu için, bu gelir GVK Geçici 39/7 ve 85/2'inci maddeler uyarınca yıllık beyanname ile beyan edilmeyecektir. Faiz geliri üzerinden vergi sorumlularınca (0) oranda tevkifat yapılacaktır. (GVK.Mad. 94/7-b)

-Bay (A)'nın vergiye tabi geliri yıllık Gelir Vergisi beyannameyi ile beyanı gereken ticari, zirai kazanç gibi gelir unsurları ile birlikte 125 milyon lira faiz gelirinden oluşsaydı, Bay (A) tarafından diğer

kazançları için yıllık Gelir Vergisi beyannamesi verilecek ancak, söz konusu faiz geliri beyannameye dahil edilmeyecektir.

ÖRNEK2 :

Tam mükellef Bay (A) 1997 ticari yılında 100 Milyon lira Hazine Bonosu faizi, 35 Milyon lira Gelir Ortaklığı Senedi geliri ve 15 Milyon lira da Özel sektör tahvil faizi elde etmiştir. (1997 ticari yılı için Maliye Bakanlığınca tesbit edilecek indirim oranı 0.70 olarak kabul edilecektir.)

-Vergiye tabi gelirin, GVK'nun 75/5'inci maddesinde yer alan menkul kıymet iratlarından oluşması, bu iratların gayrisafi tutarları toplamının 225 milyonluk haddi aşmaması ve söz konusu gelirlerin, tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş menkul sermaye iradı olması koşullarının bir arada gerçekleşmesi nedeniyle söz konusu iratlar için yıllık gelir vergisi beyannamesi verilmeyecek, dolayısıyla bu iratlar üzerinden GVK Mad. 94/7 uyarınca vergi sorumluları tarafından yapılacak tevkifat nihai vergi yükünü oluşturacaktır. Ancak, buradaki 225 milyonluk had aşılırsa idi, mesela; yukarıda sayılan menkul kıymet gelirlerinin yıllık gayrisafi tutarları toplamı 300 Milyon lira olsaydı; bu durumda 300 Milyonluk menkul kıymet gelirin Maliye Bakanlığının belirlemiş olduğu 0.70'lik oran uygulanacaktı. Bu durumda vergi alacağı da dahil olmak üzere;

$$300.000.000 + 1000.000.000 = 400.000.000$$

$$400.000.000 \times 0.70 = 280.000.000 \text{ lira vergiden}$$

müstesna tutulacak, kalan:

$$400.000.000 - 280.000.000 = 120.000.000 \text{ lira GVK'nun}$$

Geçici 39/5'inci maddesi uyarınca yıllık beyannameye dahil edilerek vergilendirilecektir. Hesaplanan Gelir Vergisinden vergi alacağı düşülecektir.

-Bay (A)'nın yukarıda yer alan menkul kıymet gelirlerinin

yanısıra, yıllık beyanname ile beyanı gereken ticari, zirai ya da mesleki kazançlardan bazılarını elde etmesi halinde ise, söz konusu menkul kıymet gelirlerinin de yıllık beyanname ile beyanı gerekmektedir. (GVK Mad. 85 ve 87) Bu gelirlerin yıllık gayrisafi tutarları toplamının 225 milyonu aşımaması önemli değildir.

Ancak bu takdirde yıllık beyanname ile beyan edilecek menkul sermaye iradı, indirim oranının uygulanmasından sonra kalan tutar olacaktır. 1997 yılı ticari kazancının 85.000.000 lira olduğunu varsayarsak bu durumda vergi alacağı da dahil olmak üzere;

$$150.000.000 + 50.000.000 = 200.000.000$$

$$200.000.000 \times 0.70 = 140.000.000 \text{ lira Gelir}$$

Vergisinden müstesna tutulacak, kalan:

$$200.000.000 - 140.000.000 = 60.000.000 \text{ lira menkul}$$

sermaye iradı olarak ticari kazanç olan 85.000.000 lira ile birlikte beyannameye dahil edilerek vergilendirilecektir.

ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Dar mükellef gerçek kişiler de tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibi, 1.1.1997 tarihine kadar söz konusu iratları (GVK Mad. 75/5) elde etmeleri halinde, daha önce değinilen eski hükümlere tabi olacaktır. Vergileme hükümleri aynen tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibidir.

Kısaca tekrarlamak gerekirse, söz konulu iratların 1.1.1997 tarihine kadar dar mükellef gerçek kişilerce elde edilmesi halinde;

-Vergiye tabi gelir, yalnızca bu gelir unsurlarından oluşuyorsa (GVK Mad. 75/5),

-Vergiye tabi gelir bu iratlarla birlikte, tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayrisafi tutarları toplamı 225 milyon

lirayı aşmayan arızı serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ve vergi alacağı dahil olmak üzere kurumlardan elde edilen kâr paylarından yani, GVK Mad. 86/b'de yer alan gelir unsurlarının birkaçından ibaret ise, yıllık gelir vergisi beyannamesi verilmeyecektir. Ayrıca 1.1.1997 tarihine kadar, hernevi tahvil faizi, hazine bonusu faizi ile TKİ ve KOİ tarafından çıkarılan menkul kıymet gelirlerinin, yıllık beyanname ile beyanı gereken, ticari ve zirai kazanç gibi gelir unsurlarının yanısıra elde edilmesi halinde, yıllık gelir vergisi beyannamesi verilecek ancak, bu gelir unsurları beyannameye dahil edilmeyecektir. (GVK mad. 85/2) Bu kazançlar Gelir Vergisine tabi tutulmayacak ancak, GVK Mad. 94/7 uyarınca bunlar üzerinden Gelir Vergisi tevkifatı yapılacaktır.

Tevkifat oranları, dar mükellef ve tam mükellef gerçek kişilerde aynıdır.

GVK'nun 75/5'inci maddesinde sayılan menkul kıymet gelirlerinin, dar mükellef gerçek kişiler tarafından 1.1.1997'den sonra elde edilmesi halinde ise, vergiye tabi gelirin yalnızca bu gelir unsurlarından ya da tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile kurumlardan elde edilen kâr paylarından, değer artış kazançlarından veya arızı kazançlardan ya da bu sayılan kazanç ve iratların birkaçı ya da tamamından ibaret ise, yıllık Gelir Vergisi beyannamesi verilmeyecektir. Söz konusu iratlar üzerinden Gelir Vergisi tevkifatı yapılacaktır.

Ancak bu gelirler ile birlikte, yıllık beyanname ile beyanı gereken ticari ve zirai kazanç gibi gelir unsurlarının da elde edilmesi halinde yıllık beyannameye dahil edilip, beyan edilecek ve menkul kıymet gelirleri VUK hükümlerine göre Maliye Bakanlığı tarafından belirlenecek indirim oranının uygulanmasından sonra kalan tutar olacaktır.

Kısacası, dar mükellef gerçek kişiler için de tam mükellef gerçek

kişiler için geçerli olan hükümler aynıdır. Aralarında, menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi açısından pek fark yoktur.

iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Özel Sektör Tahvili Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizleri ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Hernevi tahvil faizleri ve hazine bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymet gelirlerinin tam ve dar mükellef gerçek kişilerce ticari faaliyete bağlı ve ticari işletme aktifine kayıtlı olarak elde edilmesi halinde, söz konusu gelirler, GVK'nun 75/son fıkrası uyarınca ticari kazanç olarak beyan edilip vergilendirilecektir. 3946 sayılı kanun ile GVK'nun Mükerrer 39'uncu maddesi ve bu maddeye paralel olarak ticari kazançtan indirilen gelirler üzerinden yapılacak tevkifatı düzenleyen GVK'nun 94/15'inci maddesi yürürlükten kaldırılmıştır. Bu madde hükümlerine göre, söz konusu gelirler, önce hasılat yazılıp daha sonra da ticari kazançtan indiriliyordu. İndirilen bu gelirler üzerinden Gelir Vergisi beyanname verme süresi içinde hazine bonosu faizlerinden %15, devlet tahvili faizlerinden %10 ve diğerlerinden %10 oranında tevkifat yapılıyordu.

Şimdi ise, bu madde yürürlükten kaldırıldığından söz konusu menkul kıymet gelirlerinin ticari kazançtan indirilmesi ve bu gelirler üzerinden bizzat vergi sorumlularınca Gelir Vergisi tevkifatı yapılması mümkün değildir. Dolayısıyla, 1.1.1994'ten sonra elde edilen söz konusu gelirler Gelir Vergisine tabi tutulacak, beyannameye dahil edilecek ve beyanname üzerinden hesaplanacak gelir vergisinden vergi sorumlularınca, hazine bonosu ve devlet tahvili faizlerinden "0", TKİ ve KOİ tarafından çıkarılan menkul kıymet gelirleri üzerinden "0" ve nama, hamiline yazılı ve diğer tahvil faizlerinden %10 oranında yapılacak tevkifat tutarları, mahsup edilecektir.

Diğer taraftan Geçici 39'uncu maddenin 5 ve 7'nci bentlerine göre, söz konusu menkul kıymet gelirleri için Maliye Bakanlığı'nca belirlenecek indirim oranı ve hernevi tahvil faizi, hazine bonusu faizi ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin gelirleri; mevduat faizleri; faizsiz kredi verenlere ödenen kar payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları ile repo kazançları için, ticari kazanç hükümleri uygulanmayacaktır. Çünkü her iki bentte de ticari işletmelere dahil gelirlerin kapsam dışı olduğu belirtilmiştir.

Görüldüğü gibi, GVK'nun 75/5'inci maddesinde yer alan menkul kıymet gelirleri, tam ve dar mükellef gerçek kişilerce ticari faaliyete bağlı olarak elde edilirse, söz konusu gelirler GVK'nun 75/son fıkrasınca ticari kazanç olarak beyan edilecek ve beyanname üzerinden hesaplanan Gelir Vergisinden, GVK Mad. 94/7 uyarınca yapılacak vergi tevkifat tutarları mahsup edilecektir.

ÖRNEK:

Tam mükellef Bay (C) 1994 ticari yılında ticari faaliyetine bağlı olarak, 100 milyon TL. Devlet Tahvili faizi ve 50 milyon TL. Hazine Bonusu faizi ile 600 milyon TL. ticari kazanç elde etmiştir.

- Tam mükellef Bay (C) 100.000.000 TL. Devlet Tahvili faizini ve 50.000.000 TL. Hazine bonusu faizini ticari faaliyetine bağlı olarak elde ettiğinden, GVK'nun 75/son fıkrası uyarınca bu gelirler ticari kazanç sayılacak ve beyannameye dahil edilecektir.

Bu durumda Bay (C)'nin toplam ticari kazancı 750.000.000 TL. olacaktır. Bu kazançlar için vergi alacağı hesaplanmayacaktır.

Ticari kazanç	600.000.000
Devlet Tahvili faizi	100.000.000
Hazine Bonusu faizi	50.000.000

Toplam Ticari Kazanç

750.000.000

Gelir Vergisi Matrahı

750.000.000TL.

olacak ve bu matraha göre hesaplanacak Gelir Vergisinden, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu faizleri için "0" oranında yapılan tevkifat tutarı mahsup edilecektir.

b-Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Sermaye Piyasasının temel yatırım araçlarından biri olan Hisse Senetleri, sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak çıkarabilen anonim ortaklık veya sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların kanuni şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belli bir oranını temsil ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir.

Hisse senetlerinin sahiplerine sağladıkları kazançta temettü veya kâr payı denilmektedir. İşte, bu kısımda hisse senetlerinden elde edilen bu kâr paylarının vergilendirme işlemlerinin, tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile ticari işletmelerde nasıl olduğu incelenecektir.

i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Hisse senetlerinden elde edilen kâr payları, GVK Mad. 75/1'de menkul sermaye iradı olarak yer almıştır.

Bilindiği gibi, 30.12.1993 tarih ve 3946 sayılı kanun ile GVK'nun "gelirlerin toplanması"na ilişkin 85'inci maddesi 1.1.1994'ten itibaren elde edilecek gelirlere uygulanmak üzere değiştirilmiş ve böylece hernevi hisse senetleri kâr paylarının beyan edilmeyeceğine veya başka gelirler dolayısıyla yıllık beyanname verilmesi durumunda bu

beyannameye ithâl edilmeyeceğine dair hüküm yürürlükten kaldırılmıştır. 1.1.1994'ten önce mükellefler, kurumlardan elde ettikleri kâr payları için GVK Mad. 85/2 uyarınca beyanname vermemekte ve bu gelirleri vergilendirilmemekteydi. Ancak, GVK'nun yeniden düzenlenen 75'inci maddesinin 4 numaralı bendi ile, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan Kurumlar Vergisi düşüldükten sonra kalan kısım üzerinden, GVK'nun 94'üncü maddesine göre Gelir Vergisi tevkifatı yapılması öngörülmüş ve ayrıca; GVK'na "Vergi Alacağı" müessesesini düzenleyen Mükerrer 75'inci madde eklenmiştir. Söz konusu vergi alacağı, menkul sermaye iratları kapsamına alınmıştır.

"Vergi Alacağı"nı düzenleyen Mükerrer 75'inci maddeye göre:

Tam mükellefiyete tabi kurumlarca;

i-Tam mükellefiyete tabi gerçek kişilere dağıtılan kâr paylarının,

ii-Adi ortaklıklara, kollektif ve adi komanditlere dağıtılan kâr paylarının,

iii-Eshamlı komandit şirketlere dağıtılan kâr paylarından, bu şirketlerin komandite ortaklarına isabet eden kısmın, 1/3'ü bunların vergi alacağını teşkil edecektir.

Yukarıdaki madde hükmünde belirtilen gerçek kişilerin vergi alacağı, yıllık beyanname ile bildirilmek kaydıyla, beyanname üzerinden hesaplanan Gelir Vergisine mahsup edilecek ancak, bu uygulama 1.1.1995'ten itibaren yürürlüğe girecektir.

Bu durumda tam mükellef gerçek kişiler, tam mükellefiyete tabi kurumların hisse senetlerini elde bulundurmaları karşılığı 1.1.1995'ten itibaren aldıkları kâr paylarının 1/3'ü oranında hesapladıkları vergi alacağını da elde ettikleri menkul sermaye iradına ilâve ederek beyan edecekler ve daha sonra da hesaplanacak vergiden bu tutarı mahsup edebileceklerdir.

Diğer taraftan, geliri sadece, vergi alacağı da dahil olmak üzere

kurumlardan elde edilen kâr paylarından oluşan tam mükellef gerçek kişiler, bu kazançlarının toplamı 225 milyon TL.'ni aşmaması halinde söz konusu iratlarını yıllık beyanname ile beyan etmeyeceklerdir.

Ayrıca, 1995 yılında elde ettikleri ticari, zirai ve serbest meslek kazançlarını yıllık beyanname ile beyan etmek zorunda olan tam mükellef gerçek kişiler, 225 milyon liralık haddin hesabına bakılmaksızın hisse senedi kâr paylarını ve buna bağlı olarak hesapladıkları vergi alacağını yıllık beyannamelerine dahil etmek zorundadırlar.

1.1.1994'ten önce GVK Mad. 85/2 uyarınca istisna olan ve vergilendirilmeyen yurtdışından sağlanan kâr payları da 1995'te beyan edilerek vergilendirilecektir.

Buna göre, tam mükellef gerçek kişilerin, dar mükellefiyete tabi kurumların yurtdışında kurulu şirketlerinin hisse senetlerine sahip olmaları dolayısıyla, 1994 yılında elde ettikleri kâr payları herhangi bir had dikkate alınmaksızın, 1995 yılında beyan edilecek ve bu suretle vergilendirilecektir. Öte yandan bu iratların mahallinde ödenen vergiler, Türkiye'de bu gelire isabet eden vergiden mahsup edilecektir. (GVK Mad. 123)⁴⁸

⁴⁸ Aşağıda konu ile ilgili iki örnek verilmiştir:

ÖRNEK 1:

Bir kuruluşta ücretli olarak çalışan Bay (A) 1995 yılında sahip olduğu hisse senetleri dolayısıyla 180.000.000 TL. kâr payı almıştır. Bay (A)'nın başkaca geliri bulunmamaktadır.

- Bay (A)'nın vergiye tabi kazanç ve iratlarının yıllık gayrisafi tutarları toplamının 225 milyon TL.'ni aşip aşmadığına bakılacaktır. Ancak bu örnekte Bay (A) tek işverenden ücret aldığı için, hesaplamada bu ücretler dikkate alınmayacaktır. (GVK Mad. 87) Bu durumda:

$180.000.000 \times 1/3 = 60.000.000$ TL. vergi alacağına kurumdan elde edilen kâr payı eklenecek ve:

$180.000.000 + 60.000.000 = 240.000.000$ TL. vergiye tabi kazanç ortaya

Tam mükellef gerçek kişilerin, tam mükellef kurumlardan 1994 yılı içinde elde ettikleri kâr payları için ise tutarı ne olursa olsun 1995 yılı Mart ayında beyanname verilmeyecek veya başka gelirler dolayısıyla yıllık beyanname verilmesi durumunda bu gelirler beyannameye ithal edilmeyecektir.

ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Hisse senetleri kâr paylarının dar mükellef gerçek kişilerde 1.1.1995'ten itibaren vergilendirilmesi, tam mükellef gerçek kişilerdeki vergilemeden farklıdır. Çünkü, dar mükellef gerçek kişiler için vergi alacağı söz konusu değildir.

Diğer taraftan, 3946 sayılı kanunla GVK'nun 86'ncı maddesinde yapılan düzenlemeye göre; dar mükelleflerin ücretlerinden, serbest meslek kazançlarından, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile kurumlardan aldıkları kâr paylarından vergi tevkifatı yapılmış olması kaydıyla, bu gelirlerin yıllık beyanname ile beyan edilmemesi hükme bağlanmıştır.

Bu açıklamalara göre, dar mükellef gerçek kişilerin ellerinde bulundukları hisse senetlerinden sağladıkları kâr payları, vergisi

çıkacaktır. Bu kazanç tutarı 225.000.000 TL'ni aştığından menkul sermaye iradı olarak yıllık beyanname ile beyan edilecek ve hesaplanan vergiden 60.000.000 TL. vergi alacağı mahsup edilecektir. (GVK Mük. Mad. 121)

ÖRNEK 2:

Doktorluk yapan Bay (B), 1995 yılında İMKB'ndan satın aldığı (X) A.Ş. hisse senetleri dolayısıyla 15.000.000 TL. kâr payı almıştır.

-Bu durumda Bay (B) serbest meslek kazancı dolayısıyla vermek zorunda olduğu yıllık Gelir Vergisi beyannamesine, miktarına bakılmaksızın 15.000.000 TL. kâr payı ile 5.000.000 TL. vergi alacağını dahil edecek, hesaplanan vergiden ise 5.000.000 TL. vergi alacağını mahsup edecektir.

tevkif yoluyla alınmış menkul sermaye iradı olmakta dolayısıyla yıllık beyanname ile bildirilmemesi gerekmektedir. Söz konusu kâr payları, vergisi tevkif yoluyla alınmış olduğu için münferit beyanname ile de beyan edilmeyecektir.

Sonuç olarak, dar mükellef gerçek kişilerin geliri sadece alınan kâr paylarından oluşmakta ise, bu kâr payları için vergi alacağı hesaplanmayacak ve tutarı ne olursa olsun, bu iratlar beyan edilmeyecektir. Buna karşın; Türkiye'de ticari ve zirai kazanç elde eden dar mükellef gerçek kişiler, bu kazançlarının yanısıra kâr payı da elde ettiklerinde bu kâr paylarını yıllık beyannamelerine ithal edeceklerdir.

iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Hisse Senetleri

Dolayısıyla Elde Edilen Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Bilindiği üzere, 1.1.1994'ten önce, ticari işletmelerin aktiflerine kayıtlı hisse senetleri dolayısıyla alınan kâr payları GVK'nun Mük. 39'uncu maddesi gereğince ticari kazançtan indiriliyordu. Ancak, 3946 sayılı kanunla GVK'na eklenen Mük. 75'inci ve Mük. 121'inci maddeler çerçevesinde, 1.1.1995'ten sonra, ticari işletmelerin aktifine kayıtlı hisse senetleri nedeniyle alınan kâr payları ve bunlara ilişkin hesaplanan vergi alacakları, söz konusu kâr paylarının alındığı yıl şirketlerce hasılat olarak kaydedilecektir. Dolayısıyla söz konusu kâr payları, şirketlerin kârları arasında yar alacak ve bu yolla ortaklara intikal ettirilmiş olacaktır. Vergi alacağı ise, ortakların verecekleri yıllık Gelir Vergisi beyannamelerinden hisseleri oranında mahsup edilecektir.

ÖRNEK:

İki ortaklı (X) Kollektif Şirketi 1995 yılında, aktifine kayıtlı (Y)

A.Ş. hisseleri dolayısıyla 150 milyon TL. kâr payı almıştır. Şirketin 1995 yılı olağan ticari faaliyetinden elde ettiği kazanç 200 milyon TL'dir.

-Anılan Kollektif Şirket, söz konusu 150.000.000 TL. ve buna bağlı olarak hesaplayacağı 50.000.00 TL. vergi alacağını, 1995 yılında hasılat kaydedecektir. Dolayısıyla Kollektif Şirketin 1995 yılı toplam kârı 400.000.000 TL. olarak hesaplanacaktır. Bu durumda ortaklar tarafından 1996 Mart ayında 200.000.000 TL. ticari kazanç üzerinden hesaplanan vergiden, hisse senetlerine isabet eden vergi alacağı tutarı olan 25.000.000 TL. (her bir ortak için) mahsup edilecektir.

2-Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Gerçek Kişilerde Vergilendirilmesi

Çalışmamızın bu kısmında Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetler ile Hisse Senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanacak kazançların tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile ticari işletmelerde vergilendirilmesinin nasıl yapılacağı incelenecektir.

a-Özel Sektör Tahvili Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

1.1.1994 tarihinden itibaren, gerçek kişilerin birikimlerini değerlendirmek amacıyla bir ticari organizasyon dışında iktisap ettikleri Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin (borsada kayıtlı olanlar ile ivazsız olarak iktisap

edilenler hariç) iktisap tarihinden başlayarak bir yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağladıkları kazançların 800.000 TL.'si hiç bir sınırlamaya tabi olmaksızın Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur. (GVK Mük. Mad. 80/2) Bu menkul kıymetlerin iktisap tarihinden itibaren bir yıl içinde elden çıkarılmasından doğacak kazançların 800.000 TL'ni aşan kısmı ise, değer artış kazancı olarak değerlendirilerek beyan edilmek suretiyle vergilendirilecektir. (GVK Mük. Mad. 80/2,2) Söz konusu menkul kıymetlerin, menkul kıymet alım satımına yetkili olan bankalar, aracı kurumlar veya borsa komisyoncuları vasıtasıyla elden çıkarılmasının bir önemi bulunmamaktadır. Zira menkul kıymet sahiplerinin 31.12.1999 tarihine kadar menkul kıymet alım satımına yetkili olan bankalar, aracı kurumlar ve borsa komisyoncuları vasıtasıyla menkul kıymetlerini elden çıkarmak suretiyle sağladıkları kazançlar değer artış kazancı olarak Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur. Ancak Devlet Tahvilleri, Hazine Bonoları ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar bu istisnanın dışındadır.

Söz konusu menkul kıymetlerin iktisap tarihinden itibaren bir yıl geçtikten sonra elden çıkarılmaları halinde elde edilen kazançların 800.000 TL.'ni aşıp aşmadığına bakılmaksızın tamamı vergi dışı tutulacaktır.

Diğer taraftan, yıllık beyanname ile beyanı gereken söz konusu menkul kıymetlerin satışından doğan değer artış kazançlarına, Maliye Bakanlığı'nca belirlenen indirim oranının uygulanması suretiyle bulunacak kısmı, 1.1.1997 tarihinden 31.12.1999'a kadar vergiden müstesna tutulacaktır. Bu nedenle, 1.1.1997'den itibaren bu şekilde hesaplanan istisna tutarını aşan kısım, değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

Ayrıca, tam mükellef gerçek kişilerin sahip oldukları Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul

kıymetlerin satışından elde ettikleri kazançlar herhangi bir tevkifata tabi tutulmayacaktır.

ÖRNEK:

Tam mükellef Bay (A) 1994 ticari yılında Devlet Tahvili alım satımından 200 milyon TL. kazanç sağlamıştır. Buna göre;

-Bay (A)'nın söz konusu değer artış kazancı 200.000.000 TL. olduğu ve 800.000 TL.'lık haddi aştığı için, 800.000 TL'ni aşan kısım 1995 yılı Mart ayında verilecek beyanname ile beyan edilmek zorundadır.

-Söz konusu değer artış kazancınının 1.1.1997 tarihinden sonra elde edilmesi halinde bu kazancın, indirim oranı uygulandıktan kalan kısmı 31.12.1999'a kadar Gelir Vergisinden müstesna olacaktır. (GVK Geçici Mad. 39/5 uyarınca 1997 ticari yılı gelirlerine uygulanmak üzere Maliye Bakanlığınca tespit edilecek indirim oranı 0.70 olarak kabul edilecektir.) Bu durumda;

$$\begin{array}{rclcl}
 200.000.000 & \times & 0.70 & = & 140.000.000 \\
 200.000.000 & - & 140.000.000 & = & 60.000.000 \\
 60.000.000 & - & 800.000 & = & 59.200.000 \text{ TL.}
 \end{array}$$

yıllık beyanname ile beyan edilerek vergilendirilecektir.

ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Tam mükellef gerçek kişiler hakkında yapılan açıklamalar, dar mükellef gerçek kişiler için de geçerlidir. Buna göre, dar mükellef gerçek kişilerin Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin iktisap tarihinden itibaren başlayarak bir yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından doğan kazançların 800.000 TL'ni aşan kısmınının değer artış kazancı olarak münferit beyanname ile beyan edilerek vergilendirilmesi

gerekmektedir. (GVK Mad. 101/2)

Öte yandan, dar mükellef gerçek kişilerin yabancı sermaye mevzuatına göre ilgili merciilerden izin almak suretiyle Türkiye'ye getirdikleri nakdi veya aynı sermaye karşılığında iktisap ettikleri Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin elden çıkarılmaları halinde, kur farkından doğan değer artış kazançları vergilendirilmeyecektir. Dolayısıyla, değer artış kazancı kur farkı dışındaki kazançtan oluşacaktır.

Kur farkından doğan kazancın hesabında, Türkiye'ye bizzat getirilen bu menkul kıymetlerin iktisabına tahsis edilen nakdi veya aynı sermayenin, menkul kıymetlerin iktisap tarihindeki T.C. Merkez Bankası döviz alış kuruna göre hesaplanan TL. karşılığı ile menkul kıymetlerin elden çıkarılma tarihindeki aynı miktar yabancı sermayenin TC. Merkez Bankası döviz alış kuruna göre hesaplanan TL. karşılığı arasındaki fark esas alınacaktır.

Kur farkının değer artış kazancı olarak vergilendirilmemesi için, bu mükelleflerin Türkiye'de elde ettikleri gelirlerin sadece sahip oldukları menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan değer artış kazancından ibaret olması gerekmektedir. Kur farkına isabet eden gelirleri vergilendirilmeyen dar mükellef gerçek kişiler için Maliye Bakanlığınca indirim oranı uygulanmayacaktır. Zira, 31.12.1999 tarihine kadar geçerli olacak bu istisna ancak yıllık beyanname ile beyanı gereken menkul kıymet alım satım kazançları için geçerlidir. Bilindiği gibi, dar mükellef gerçek kişiler yalnızca, tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile kurumlardan elde edilen kâr payları, değer artış kazançları ve arazi kazançları ile bu kazanç ve iratların birkaçı veya tamamını elde ettikleri takdirde yıllık beyanname vermemektedirler. Bunlar dışındaki ticari, zirai v.b. kazançları için ise yıllık beyanname vermek ve diğer kazanç ve iratları da beyannameye

dahil etmek zorundadır.

ÖRNEK:

Dar mükellef Bay (B), yabancı sermaye mevzuatına göre Türkiye'ye getirdiği 16.000 \$ tutarındaki nakdi sermaye karşılığında 1 Mayıs 1994 tarihinde 400 Milyon TL. bedelle ihraç edilen Hazine Bonuosu satın almış; (1 Nisan 1994 tarihi itibariyle TC. Merkez Bankası döviz alış kuru 1 \$ = 25.000 TL.'dir.) Vadesine 1 ay kala 1 Haziran tarihinde ikincil piyasada bir bankaya 550.000 TL.'na satmıştır. (1 Haziran 1994 tarihi itibariyle TC. Merkez Bankası döviz alış kuru 1 \$ = 28.000 TL.dır.)

Dar mükellef Bay (B)'nin Hazine Bonosu alım satımından sağladığı 150.000.000 TL. tutarındaki kazanç GVK Mük. Mad. 80/2 kapsamında değer artış kazancıdır. Zira 1 yıl içinde elden çıkarma koşulu gerçekleşmiştir. Ancak vergiye tabi gelir yalnızca bu değer artış kazancından oluştuğu için bu kazancın kur farkından doğan kısmı vergilendirilmeyecektir. Kur farkından doğan ve vergilendirilmeyecek olan değer artış kazancı şu şekilde hesaplanacaktır:

Elden Çıkarma Tar. Nakdi	
Sermayenin TL. Karşılığı	
(16.000.\$ X 28.000).....	448.000.000.
İktisap Tarihinde Nakdi	
Sermayenin TL. Karşılığı	
(16.000.\$ X 25.000).....	400.000.000.
Kur Fark. Doğ. Değ. Art. Kaz.	
(448.000.000 - 400.000.000).....	48.000.000

Bu durumda, 150 milyon TL. tutarındaki değer artış kazancının 48.000.000 TL.'lık bölümü kur farkından doğduğu için vergi dışı bırakılacaktır.

150.000.000 - 48.000.000 = 102.000.000 TL. gerçek değer artış kazancıdır. 102.000.000 TL.'nin 800.000 TL.'lik bölümü de GVK Mük. Mad. 80/2 uyarınca Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur. Bu son duruma göre GVK Mad. 101/2 uyarınca münferit beyanname ile beyan edilecek değer artış kazancı;

$$102.000.000 - 800.000 = 101.200.000 \text{ TL. olacaktır.}$$

Dar mükellef Bay (B) Hazine Bonosu alım satımını 1.1.1997 tarihinden sonra gerçekleştirmiş olsaydı ve ayrıca, Türkiye'deki bir işyerinden 300 Milyon TL. tutarında ticari kazanç da elde etmiş olsaydı, vergilendirilecek toplam kazanç 344.200.000.TL. olacaktı.⁴⁹

iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Özel Sektör Tahvili Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ' nce Çıkarılan Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

GVK'nun 37'nci maddesinde, "Her türlü ticari ve sınai

⁴⁹ 344.200.000.TL'nin hesabı şu şekilde yapılmıştır:

Dar mükellef Bay(B) yıllık beyanname ile beyanı gereken ticari kazanç da elde etmiş olduğundan değer artış kazancının kur farkından doğan kısmı da vergilendirilecektir. Bununla birlikte 150.000.000.TL tutarındaki değer artış kazancından, indirim oranının uygulanması sonucu bulunacak kısım 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna olacaktır. (Hazine Bonosu Türkiye'deki işyerinin aktifine kayıtlı değildir. İndirim oranı 1997 ticari yılı gelirlerine uygulanmak üzere 0.70 olarak kabul edilecektir.) Buna göre;

$$150.000.000 \times 0.70 = 105.000.000 \text{ TL. Gelir Vergisinden müstesna olacaktır.}$$

$$150.000.000 - 105.000.000 = 45.000.000$$

45.000.000 - 800.000 = 44.200.000 TL. değer artış kazancı olarak yıllık beyannameye dahil edilecek ve 300.000.000 TL. ticari kazanç ile birlikte vergilendirilecektir.

faaliyetlerden doğan kazançlar ticari kazançtır" denilmiştir. Bu durumda, ticari işletmeye dahil söz konusu menkul kıymetlerin satışından doğan kazançların ticari kazanç olarak vergilendirilmesi doğaldır. Bunun sonucunda da elden çıkarma sonucu sağlanan kazançlar GVK'nun Mükerrer 80/2'nci maddesi çerçevesinde değer artış kazancı olarak değil, ticari kazanç olarak değerlendirilecektir. Ayrıca, GVK'nun 75/5'inci maddesinde sayılan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar kapsam dışına çıkarıldığından, elden çıkarma işleminin alım satım yetkili bankalar ya da aracı kurumlar vasıtasıyla gerçekleştirilmiş bulunmasının bir önemi yoktur. Ayrıca, daha önce de değinildiği gibi, menkul kıymet sahiplerinin 31.12.1999 tarihine kadar menkul kıymet alım satımına yetkili olan bankalar, aracı kurumlar ve borsa komisyoncuları aracılığı ile menkul kıymetlerini elden çıkarmak suretiyle sağladıkları değer artış kazançları Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur. Bu istisna, Türkiye'de veya yabancı bir memlekette kurulmuş bir ticari işletmeye dahil menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançları kapsamamaktadır.

Diğer taraftan, ticari işletme aktifine kayıtlı söz konusu menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlara indirim oranı uygulanmayacaktır. Çünkü GVK Geçici Mad. 39/5'de bu istisnanın ticari işletmelere dahil bu tür gelirlere uygulanmayacağı hükme bağlanmıştır.

ÖRNEK:

İki ortaklı (X) Kollektif Şirketinin 1994 ticari yılı kârı 300 milyon TL. olup, bunun 150 Milyon TL.lık kısmı Hazine Bonosu alım satım kazancından oluşmaktadır. (Ortakların payları eşit kabul edilecektir)

- Her iki ortak da Kollektif Şirket kârından kendi payına düşen 150 Milyon TL'lık kazanç kısmını ticari kazanç olarak yıllık Gelir Vergisi beyannamesi ile beyan edecektir. Söz konusu kazanç değer

artış kazancı değil, ticari kazanç olarak kabul edileceğinden GVK Mük. Mad. 80/2'deki bir yıllık süre ve 800.000.TL.lik istisna dikkate alınmayacaktır.

b-Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

i-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Daha önce de belirtildiği gibi, GVK Mük. Mad. 80/2'ye göre, borsada kayıtlı olanlar ile ivazsız olarak iktisap edilenler hariç, menkul kıymetlerin iktisap tarihinden başlayarak bir yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağlanan kazançların bir takvim yılı içindeki tutarının 800.000 TL.'lık kısmı Gelir Vergisinden müstesna tutulacaktır. Bu demektir ki; borsada kayıtlı olmayan ve bir ivaz karşılığı elde edilen menkul kıymetlerin, iktisap tarihinden başlayarak 1 yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağlanacak kazançların bir takvim yılındaki tutarının 800.000 TL.yi aşan kısmı değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

Ancak, GVK Geçici Mad. 27 hükmü ile menkul kıymet sahibi tam ve dar mükellef gerçek kişilerin 31.12.1999 tarihine kadar menkul kıymet alım satımına yetkili olan bankalar, aracı kurumlar ve borsa komisyoncuları vasıtasıyla menkul kıymetlerini elden çıkarmak suretiyle sağladıkları kazançlar, Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur.

Aynı maddede ayrıca, kendi nam ve hesabına menkul kıymet alım satımıyla devamlı⁵⁰ olarak uğraşanların bu faaliyetlerinden elde

⁵⁰ Devamlılıktan kasıt, menkul kıymet alım satımının meslek haline getirilerek sürekli yapılması ve bu faaliyetin sürekli kazanç sağlama amacına yönelik olmasıdır.

ettikleri kazançlar ile Türkiye'de ve yabancı memlekette kurulmuş bir ticari işletmeye dahil menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların istisna kapsamında olmadığı belirtilmiştir.

Bu hükümlere göre menkul kıymet alım satım gelirlerinin vergilendirilmesi şu şekilde olacaktır:

-Gerçek kişilerin menkul kıymetlerini, 31.12.1999 tarihine kadar menkul kıymet alım satımına yetkili bankalar, aracı kurumlar veya borsa komisyoncuları aracılığıyla elden çıkarmaları halinde, sağladıkları bu kazançlar, Gelir Vergisinden müstesna tutulacaktır. Buna göre; gerçek kişiler, menkul kıymetlerini iktisap tarihinden itibaren 1 yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarmış olsalar dahi, elden çıkarma işlemi adı geçen kuruluşlar aracılığı ile yapılmakta ise, elden çıkarma işleminden doğan kazançlar GVK Mük. Mad. 80/2 kapsamında değerlendirilmeyecek ve vergi dışı bırakılacaktır.

Buna göre, gerçek kişilerin birikimlerini değerlendirmek amacıyla ticari organizasyon dışında menkul kıymet alım satımına yetkili olan bankalar, aracı kurumlar veya borsa komisyoncuları vasıtasıyla menkul kıymet alıp satmaları halinde, bu kazançlar vergiden müstesna olacaktır. Ancak, yukarıda da belirtildiği gibi, gerçek kişilerin borsada kayıtlı olmayan ve bir bedel karşılığı iktisap ettikleri menkul kıymetlerini menkul kıymet alım satımına yetkili söz konusu kurum ve kişiler aracılığı olmaksızın elden çıkarmaları⁵¹ halinde bu menkul kıymetlerden elde ettikleri kazançların GVK Geç. Mad. 27'ye göre Gelir Vergisinden istisna edilmesi mümkün değildir. Başka bir deyişle bu kazançlar vergilendirilecektir.

-Ticari bir organizasyon çerçevesinde kendi nam ve hesaplarına

⁵¹ GVK Mük. Mad. 80/2'de elden çıkarma; "söz konusu hisse senetlerinin satılması, bir ivaz karşılığında devir ve temlik, trampa edilmesi, takası, kamulaştırılması, devletleştirilmesi, ticaret şirketlerine sermaye olarak konulması" şeklinde tanımlanmıştır.

menkul kıymet alım satımı ile devamlı olarak uğraşanların bu faaliyetlerinden elde ettikleri kazançlar ticari kazanç olarak vergilendirileceğinden, bu kazançlara istisna uygulanması söz konusu değildir. Bu kişiler, borsaya kote edilmiş olanlar da dahil olmak üzere, sahip oldukları menkul kıymetlerini menkul kıymet alım satımına yetkili olan bankalar, aracı kurumlar veya borsa komisyoncuları vasıtasıyla satmış olsalar dahi, bu satıştan elde etmiş oldukları kazançlar, ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecektir.

-Türkiye'de veya yabancı memlekette kurulmuş ticari işletmelere dahil olan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan gelirler istisna kapsamına girmemektedir.

Bu açıklamalara göre, borsada kayıtlı olmayan ve bir bedel karşılığı iktisap edilen hisse senetlerinin iktisap tarihinden⁵² başlayarak 1 yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağlanan kazançların 1.1.1994 tarihi itibarıyla 800.000 TL'ni aşan kısmı değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

ÖRNEK 1:

Bay (A) 1994 Mayıs ayında sermaye artışı nedeniyle bedelli olarak iktisap ettiği 10 milyon liralık borsaya kayıtlı olmayan hisse senedini, Haziran 1995'te 25 milyon liraya elden çıkarmıştır.

-Bu durumda elde edilen kazanç 1 yıllık süre şartını tamamlamış olduğundan vergiye tabi tutulmayacaktır.

⁵² Hisse senetlerinin iktisap tarihini:

a)Şirket kuruluşu ve sermaye artırımına gidilmesi halinde ilk apelin ödendiği tarih.

b)Sermaye artırımını birikmiş kârlardan karşılanıp, ortaklara hisse verildiğinde artırımın tescil edildiği tarih.

c)Satın alma benzeri yollarla iktisapta ise, iktisapla ilgili sözleşmenin tekemmül ettiği tarih, olarak dikkate almak gerekmektedir.

ÖRNEK 2:

Bay (B) 1994 Haziran ayında 5 milyon liraya satın aldığı borsaya kayıtlı olmayan hisse senetlerini 1995 Mayıs ayında 10 milyon liraya banka veya aracı kurum aracılığı olmaksızın elden çıkarmıştır.

-Bu durumda 1 yıllık süre şartı tamamlanmadığı için elde edilen kazançın 800.000 TL.ni aşan kısmı değer artış kazancı olarak 1995 yılında beyan edilecektir. Ancak, söz konusu hisse senetleri, bir banka veya aracı kurum vasıtasıyla elden çıkarılmış bulunsaydı 1 yıllık süre geçmemiş olsa dahi, GVK. Geç. Mad. 27 uyarınca bu kazanç vergilendirilecekti.

ii-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Türkiye'de yerleşmiş olmayan dar mükellef gerçek kişilerin, yurtdışından getirdikleri aynı veya nakdi sermaye karşılığında iktisap ettikleri hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağladıkları kazançlar hakkında, tam mükellef gerçek kişiler hakkında yapılan açıklamalar aynen geçerlidir.

Buna göre, söz konusu kazançların istisna⁵³ kapsamına girmemesi hallerinde bu kazançlar değer artış kazancı veya ticari kazanç olarak vergilendirilecektir.

Ayrıca, dar mükellef gerçek kişilerin yabancı sermaye mevzuatına göre ilgili merciilerden izin almak suretiyle Türkiye'ye getirdikleri nakdi veya aynı sermaye karşılığında iktisap ettikleri menkul kıymetler ile iştirak hisselerini elden çıkarmaları halinde, kur

⁵³ Buradaki istisna durumları;

1-Borsaya kayıtlı olan veya ivazsız olarak iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılması hali .

2-Borsaya kayıtlı olmayan veya ivazlı iktisap edilen menkul kıymetlerin banka, aracı kurum ve borsa komisyoncuları vasıtasıyla elden çıkarılmaları, halidir.

farkından doğan değer artış kazançları daha önce de açıklandığı üzere, vergilendirilmeyecektir. Dolayısıyla değer artış kazancı kur farkı dışındaki kazançtan oluşacaktır.⁵⁴

Dar mükellef gerçek kişilerin Türkiye'de elde ettiği gelirler arasında menkul kıymet veya iştirak hisselerinin elden çıkarılmasından doğan değer artış kazancının yanı sıra Türkiye'de ticari, zirai veya serbest meslek kazancı gibi başka gelir unsurlarının da bulunması halinde, bu kazançlar ile yurt dışından getirdikleri nakdi veya aynı sermaye karşılığında iktisap ettikleri menkul kıymetlerin veya iştirak hisselerinin elden çıkarılmasından doğan değer artış kazancının hesabında, kur farkı kazançtan düşülmeyecektir.

Diğer taraftan, Türkiye'de devamlı olarak menkul kıymet alım satımında bulunan dar mükellef gerçek kişilerin bu faaliyetlerinden doğan ticari kazancın tesbitinde kur farkından doğan kazanç tutarı da matrahtan indirilmeyecektir.

iii-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

Menkul kıymet alım satımının bir ticari organizasyon içinde ve devamlı olarak kazanç sağlamak amacıyla yönelik olması halinde faaliyet ticari faaliyet olarak kabul edilecek ve bu faaliyetten elde edilen kazanç ta ticari kazanç olarak vergilendirilecektir.

Dolayısıyla, ticari bir işletmenin aktifine kayıtlı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar ticari kazanç olarak vergilendirileceğinden, bu kazançlara istisna uygulanması söz konusu değildir. Buna göre, borsaya kote edilmiş olanlar da dahil olmak üzere, sahip oldukları hisse senetlerini menkul kıymet alım

⁵⁴ Kur farkından doğan kazancın hesabı için bkz: s. 60.

satımına yetkili olan bankalar ve aracı kurumlar vasıtasıyla satmış olsalar dahi, bu satıştan elde edilen kazançlar ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecektir.

Ayrıca, bu hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlarda GVK Mük. Mad. 80 ve 82 de belirtilen vergilendirmeye ait istisna, kayıt, şart ve sürelerle ait sınırlamalar dikkate alınmayacaktır.

Diğer taraftan, 1.1.1994 tarihinden sonra yapılan iştirak hisseleri satışlarında, söz konusu hisse senetlerinin maliyet bedelleri yeniden değerlendirme oranlarında arttırılmak suretiyle tesbit edilecektir. (GVK Mad. 38/sonfıkra) 1.1.1994'ten önce iktisap edilen iştirak hisseleri için ise, değerlendirme işlemi yeniden değerlendirme oranının saptandığı yıldan itibaren yapılacaktır. Bedelsiz hisse senetlerinin satışında ise maliyet bedeli, bu hisse senetlerinin itibari değeri esas alınarak, iktisap ve satış yılı hariç olmak üzere, yeniden değerlendirme oranlarının uygulanması suretiyle saptanacak ve bu uygulama 2010 yılına kadar sürecektir. (GVK Geç. Mad. 39/2)

Buna göre bedelsiz hisse senetlerine ilişkin maliyet bedelinin yeniden değerlendirme oranında artırılması hususu 2010 yılına kadar sadece Kurumlar Vergisi mükelleflerine tanındığından, bir ticaret şirketinin aktifine kayıtlı bedelsiz hisse senetlerinin elden çıkarılmasında söz konusu istisna hükümleri uygulanmayacaktır.

ÖRNEK:

(X) Kollektif Şirketi 1989 yılında 10 milyon TL. ile sermayesine iştirak ettiği (A) A.Ş. hisselerini 1994 yılında 300 milyon liraya satmıştır. (Yeniden değerlendirme oranları, 1990 yılında 55.5, 1991'de 54.1, 1992'de 61.5 ve 1993'de 58.4'dür.)

Burada, söz konusu satışa ilişkin kazancın tesbitinde, hisse senetlerinin maliyet bedeli 10.000.000 TL. değil;

$$10.000.000 \times 1.555 \times 1.541 \times 1.615 \times 1.584 = 61.300.369 \text{ TL.}$$

olarak dikkate alınacaktır. Dolayısıyla hisse senetleri satış kazancı:

$300.000.000 - 61.300.369 = 238.699.631$ TL. olarak hesaplanacak ve bu miktar beyan edilecektir.

B-MENKUL KIYMETLERİN KURUMLAR YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ

Menkul kıymetlerden tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile ticari işletmeler tarafından gelir elde edilmesi ile bu kıymetlerin elden çıkarılması sonucu sağlanacak kazançların vergilendirilme işlemleri çalışmamızın 31'inci sayfasındaki "A" başlığı altında incelenmiştir.

Bu kısımda da, menkul kıymetlerin tam ve dar mükellef kurumlar tarafından elde edilmesi sonucu sağlanan gelirler ile bu kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların vergilendirilme işlemleri örneklerle açıklanacaktır.

1-Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Kurumlarda Vergilendirilmesi

Bu başlık altında, Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden elde edilen gelirler ve hisse senetlerinden elde edilen gelirler ile bu kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanacak kazançların vergilendirilme işlemleri incelenecektir.

a-Özel Sektör Tahvili Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizleri İle TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi

i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

Özel sektör tahvili, Devlet tahvili ve hazine bonosu faizleri ile TKİ ve KOİ tarafından çıkarılan menkul kıymetlerin gelirlerinin 1.1.1994 tarihinden itibaren tam mükellef kurumlarca elde edilmesi halinde, bu gelirler kurum kazancına dahil edilerek Kurumlar Vergisi beyannamesi ile beyan edilecektir. Ticari kazancın tesbitinde indirilecek gelirleri düzenleyen GVK Mükerrer 39'uncu maddesi 1.1.1994 tarihinden itibaren yürürlükten kalktığından sözkonusu menkul kıymet gelirlerinin (iştirak kazançları hariç)⁵⁵ ticari

⁵⁵ KVK'nun yeniden düzenlenen 8'inci maddesinin 1'inci bendi ile iştirak kazançları istisnası getirilmiştir. Bu sayede iştirak kazançları ticari kazançtan indirilebilecektir. Bu istisnanın getirilme amacı, Kurumlar Vergisine ve Gelir Vergisi tevkifatına tabi tutulmuş olan kâr paylarının mükerrer vergilendirilmesini önlemektir. Şöyle ki; bir kurumun, başka bir kurumun sermayesine iştirakinin bulunması halinde elde edeceği iştirak kazançları, daha önce iştiraki bulunduğu kurum bünyesinde vergilendirilmiş olduğundan iştirak eden kurumda mükerrerliğe yol açacaktır. İşte bunu önlemek için iştirak kazançları istisnası getirilmiştir. İştirak kazancı olan kurum, öncelikle elde ettiği bu kazanım net tutarını, dönem kazancının tespitinde gelirlerine ekleyecek, daha sonra ise mali kârın tespitinde indirecektir. Böylece daha önce vergilendirilmiş olan kazanç, iştirak kazancı elde eden kurum bünyesinde tekrar Kurumlar Vergisine ve Gelir Vergisi stopajına tabi tutulmayacaktır. Kurumların, dar mükellef kurumlardan ve yurtdışında bulunan şirketlerdeki iştiraklerinden elde ettikleri kâr payları ise bu istisnanın dışındadır. Dolayısıyla vergilendirilecektir.

kazançtan indirimi artık mümkün değildir.

GVK'nun, 3946 sayılı kanunla değişiklik yapılmadan önceki hükümlerine göre, ödeme sırasında sıfır oranında vergi tevkifatı yapılmaktaydı. Ancak söz konusu gelirler, Mükerrer 39'uncu maddeye göre, kurum tarafından indirim konusu yapılmakta ve indirilen bu gelirler üzerinden kurum tarafından beyanname verme süresi içinde Hazine Bonosu faizlerinden %15, diğerlerinden %10 oranında vergi tevkifatı yapılmaktaydı. Bu uygulama 1993 ticari yılında elde edilen bu tür faiz ve gelirler hakkında aynen uygulanacak ve bu faiz ve gelirler Asgari Kurumlar Vergisinin hesabında dikkate alınacaktır.

Diğer taraftan, GVK'nun yeniden düzenlenen 94'üncü maddesine göre, 1.1.1994 tarihinden itibaren ihraç olunan söz konusu menkul kıymetlerin faiz ve gelirlerinin tam mükellef kurumlara ödenmesi sırasında Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerden %0; nama, hamiline yazılı ve diğer tahvil faizlerinden %10 oranında tevkifat yapılacağı belirtilmiştir. Bu şekilde vergi sorumlularınca ödeme anında kesilen Gelir Vergisinin beyannameye dahil edilen gelire isabet eden kısmı, beyanname üzerinden hesaplanan Kurumlar Vergisinden mahsup edilecektir. Ancak mahsup işleminin yapılabilmesi için, verginin kesildiğini gösterir belge ya da belgelerin Kurumlar Vergisi beyannamesine eklenmesi zorunludur.

ÖRNEK:

Tam mükellef (Y) A.Ş. 1994 ticari yılında 80 milyon TL. Devlet Tahvili faizi ve 150 milyon lira Gelir Ortaklığı Senedi geliri elde etmiştir.

-Tam mükellef (Y) A.Ş.'nin faiz geliri GVK'nun 75/5'inci maddesinde sayılan iratlardan oluşmaktadır ve GVK'nun Mük. 39'uncu maddesi yürürlükten kalktığından, bu iratların ticari kazançtan indirimi artık mümkün değildir. Bu nedenle, elde edilen

-Dar mükellef kurumun KVK'nun 24'üncü maddesi gereğince tevkifata tabi tutulan (serbest meslek kazancı, ücret, GMSİ ve MSİ) kazanç ve iratlar ile birlikte parantez içi hükümde belirtilen menkul kıymet gelirlerini elde etmesi halinde, ihtiyarilik hakkı kullanılıp yıllık ya da özel beyanname verildiği takdirde, anılan menkul kıymet gelirlerinin verilecek beyannamelere ithali yine parantez içi hüküm gereği mümkün değildi.

-Dar mükellef kurumun, doğrudan yurtdışındaki merkezi tarafından anılan menkul kıymet gelirlerinin elde edilmesi ve ayrıca; Türkiye'deki daimi temsilcisi aracılığı ile de ticari kazanç elde etmesi halinde ise ticari kazanç için verilmesi zorunlu olan yıllık beyannameye söz konusu menkul kıymet gelirlerinin dahil edilmesi aynı gerekçe ile mümkün değildi.

Bütün bu hallerin dışında, anılan menkul kıymet gelirlerinin dar mükellef kurumlarca Türkiye'deki ticari işletmenin aktifine kayıtlı olarak elde edilmesi durumunda ticari kazanç olarak yıllık beyanname ile beyan ediliyordu.⁵⁷ Ancak, GVK Mükerrer 39'uncu maddesi dar mükellef kurumlar için de geçerli olduğundan, söz konusu menkul kıymet gelirlerinin Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu faizleri ile Gelir Ortaklığı Senet gelirleri yıllık beyanname üzerinden kurum kazancından indiriliyordu. Bu menkul kıymet gelirleri üzerinden bizzat dar mükellef kurum tarafından GVK Mad. 94/15 uyarınca tevkifat yapıp, yıllık beyanname verme dönemi olan Nisan ayında muhtasar beyanname ile beyan edilip ödeniyordu.

Dar mükellef kurumların Türkiye'deki işyerleri aracılığı ile ticari işletme aktifine kayıtlı olarak Özel Sektör Tahvil faizi elde etmeleri halinde ise, bu iratlar ticari kazancın bir unsuru olarak yıllık beyanname ile beyan ediliyordu. Ancak, bu kazançlar GVK Mük. Mad. 39 kapsamına girmediğinden, beyanname üzerinden indirimi mümkün

⁵⁷ Bkz: KVK Mad. 13; GVK Mad. 75/son fıkra.

değildi. Ayrıca, yıllık beyanname üzerinden hesaplanan Kurumlar Vergisinden KVK Mad. 24 uyarınca yapılan %10 nispetindeki tevkifat tutarı mahsup ediliyordu.

Buraya kadar yapılan açıklamalar 1993 ve daha önceki yıllar için geçerliydi. Ancak, 30.12.1993 tarihinde 3946 sayılı kanunla sözü edilen parantez içi hükmün değiştirilmesi sonucu bu gelirlerin artık ticari kazançtan indirilmemesi esası getirilmiştir.

Yeni getirilen parantez içi hükme göre, GVK Mad. 75/5'de sayılan menkul sermaye iratları:

-Doğrudan dar mükellef kurumun yurtdışındaki merkezi tarafından elde edilirse, yükümlüce ihtiyarilik hakkından yararlanılarak yıllık ya da özel beyanname verilebileceği gibi, bu iratlar özel beyan konusu yapılmayabilir.

-Söz konusu iratlar, özel beyanname konusu kazanç ve iratlar ile birlikte elde edilirse, verilecek özel beyannameye dahil edilmesi zorunludur. (KVK Mad. 24/5)

-Söz konusu iratlar; ticari, zirai ve sair kazanç ve iratlar dışında kalan kazanç ve iratlar ile telif, imtiyaz, ihtira, işletme, ticaret ünvanı ve alameti farika v.b gayrimaddi hakların satışı, devir ve temlik karşılığında alınan bedeller ile birlikte elde edilip, ihtiyarilik hakkı yıllık ya da özel beyanname verme yönünde kullanılırsa, anılan menkul sermaye iratları da verilecek beyannameye dahil edilmek zorundadır.

-Söz konusu iratların, doğrudan dar mükellef kurumun yurtdışındaki merkezi tarafından elde edilmesi ve aynı zamanda adı geçen kurumun Türkiye'deki işyeri veya daimi temsilcisi aracılığı ile ticari kazanç elde etmesi halinde, dar mükellef kurum ticari kazancı için vermek zorunda olduğu yıllık beyannameye (parantez içi hüküm gereği) anılan menkul kıymet gelirlerini de dahil etmek zorundadır.

-Söz konusu iratlar, dar mükellef kurumun Türkiye'deki ticari işletmesinin aktifine kayıtlı olarak elde edilirse, ticari kazancın

tespitinde dikkate alınması ve kurum kazancının bir unsuru olarak yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekir.

Bu iratlar için uygulanacak tevkifat oranları, dar mükellef kurumlar için de diğerlerine uygulananın aynıdır.

ÖRNEK:

Kanuni iş merkezi İngiltere'de olan ve tekstil işiyle uğraşan (Z) A.Ş. İstanbul Ataköy'de bulunan işyerinde konfeksiyon ürünleri ticareti yapmaktadır. Şirket bu işyerindeki faaliyetlerinden 1994 ticari yılında 1.200.000.000 TL. kazanç sağlamıştır. Ayrıca, 1 Nisan 1994 tarihinde 500.000.000 TL. bedelle ihraç edilen ve değeri üç aylık vadede 625.000.000 TL.'na ulaşacak olan Hazine Bonsu satın alarak, aktifine dahil etmiş ve vade bitiminde 125.000.000 TL. faiz geliri elde etmiştir. Bunlara ek olarak, şirketin yurtdışı merkezince Türkiye'deki bir aracı kurum vasıtasıyla satın alınan özel sektör tahvilinden ise, 300.000.000 TL. faiz geliri elde edilmiştir.

KVK'nun 24'üncü maddesinin 5'inci fırasında yer alan parantez içi hüküm uyarınca dar mükellef kurum, Türkiye'deki işyerinden elde ettiği ticari kazanç nedeniyle verilecek yıllık Kurumlar Vergisi beyannamesine, yurtdışındaki merkezin elde ettiği 300.000.000 TL. tutarındaki Özel Sektör Tahvil faizini dahil etmek zorundadır. Türkiye'deki ticari işletme aktifine kayıtlı Hazine Bonosu faizi ise GVK'nun 75 ve KVK'nun 13'üncü maddesinin son fıkraları uyarınca ticari kazancın tespitinde dikkate alınacaktır. Bu durumda dar mükellef kurumun yıllık beyanname ile beyan edeceği kurum kazancı:

$1.200.000.000 + 125.000.000 + 300.000.000 = 1.625.000.000$ TL. olmaktadır.

Yıllık beyanname üzerinden hesaplanacak Kurumlar Vergisinden ise, KVK Mad. 24 uyarınca Özel Sektör Tahvil faizi üzerinden %10 oranında yapılan Kurumlar Vergisi Tevkifat tutarı mahsup edilecektir.

b-Hisse Senetleri Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

1993 yılı uygulamasına göre, kurumların tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançları, GVK'nun Mük. 39'uncu maddesine göre ticari kazancın tesbitinde, indirilecek gelirler arasında sayılmıştır.

Dolayısıyla, söz konusu iştirak gelirleri öncelikle ticari kazancın tesbitinde indirim olarak dikkate alınıyordu. Ayrıca, kurum kazancı "sıfır" veya "zarar" olsa dahi bu istisna uygulanıyordu.

Ancak, daha önce de değinildiği üzere, 3946 sayılı kanunla GVK'nun Mük. 39'uncu maddesi yürürlükten kaldırılmıştır ve yine aynı kanunla 1.1.1994'ten geçerli olmak üzere iştirak kazançları istisnası, Kurumlar Vergisinden müstesna kazanç olarak yeniden düzenlenmiştir. (KVK Mad 8/1) Anılan bent hükmü aşağıdaki şekildedir:

"Kurumların, tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançları" Kurumlar Vergisinden müstesnadır.

Yıllık veya özel beyanname veren kurumlar, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazançlarına kanunen kabul edilmeyen giderleri ekledikten sonra, bulacakları tutardan varsa iştirak kazançları, yatırım indirimi ve katılma fonu gelirleri ile hesapladıkları Kurumlar Vergisi ve fon payını düşecekler, böylece saptanılan menkul sermaye iradı üzerinden dağıtılsın dağıtılmasın GVK Mad. 94/6-b uyarınca vergi tevkifatı yapacaklardır. iştirak kazançları istisnası, Asgari Kurumlar Vergisi hesaplamasında dikkate alınmayacaktır. (KVK Mad. 25)

ii-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

Türkiye'de daimi temsilcisi veya şubesi aracılığı ile faaliyette bulunan dar mükellef kurumlar, bu faaliyetine bağlı olarak 1993 yılında elde ettikleri hisse senedi kâr paylarını (iştirak kazançlarını) GVK. Mük. Mad. 39' dan yararlanarak ticari kazançtan indiriyorlardı.

Diğer taraftan, Türkiye'de daimi temsilcisi veya işyeri bulunmayan dar mükellef kurumlar ise, sahip oldukları hisse senetleri dolayısıyla elde ettikleri kâr paylarını hiçbir şekilde beyan etmiyor, iştirak edilen kurum nezdinde yapılan %46'lık vergileme ile yetiniyorlardı.

1994 yılında ise 3946 sayılı kanunla yapılan düzenelemeye göre kurumların tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançlar Kurumlar Vergisinden istisna olacak ve bu istisnadan dar mükellefiyete tabi kurumlar da yararlanacaktır. (KVK.Mad. 8)

Dolayısıyla, Türkiye'de işyeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların, işletmelerine kayıtlı hisse senetlerinden elde ettikleri kâr payları, kurum kazancı "sıfır" veya "zarar" olsa dahi indirim konusu yapılacaktır.

Diğer taraftan, Türkiye'de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan, dar mükellef kurumlar tarafından elde edilen kâr paylarının ise yıllık ya da özel beyanname ile beyan edilme zorunluluğu bulunmamaktadır. Vergisi tevkif yoluyla alınan kazanç ve iratlar için yıllık veya özel beyanname verilmesi veya ticari, zirai ve sair kazanç ve iratlar dolayısıyla verilecek beyannamelere adı geçen kazanç ve iratların ithali ihtiyaridir.(KVK Mad. 24)

2-Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Kurumlarda Vergilendirilmesi

Bu kısımda Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetler ile Hisse Senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların tam ve dar mükellef kurumlarda vergilendirme işlemleri açıklanacaktır.

a-Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu İle TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

30.12.1993 tarih ve 3946 sayılı kanun ile K.V.K'nun "İstisnalar"ı düzenleyen 8'inci maddesi büyük ölçüde değişikliğe uğramıştır. Böylece, 1992 ve 1993 yıllarında Kurumlar Vergisinden istisna edilen⁵⁸ Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar

⁵⁸ 1.1.1992 tarihinden geçerli olmak üzere 3824 sayılı kanunla Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan; GVK 75/5'de yer alan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar Kurumlar Vergisinden istisna edilmiştir. Bununla birlikte, bu kazançlar üzerinden GVK Mad. 94/8 uyarınca yapılması gereken Gelir Vergisi Tevkifat oranları şöyleydi:

-Devlet Tahvili alım satım kazancı üzerinden %10

-12 Şubat 1992 tarihinden itibaren elde edilen hazine bonosu alım-satım kazancı üzerinden %15 ve GVK Mad. 75/5 de yer alan

-TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin alım satım kazancı üzerinden %10 olarak uygulanıyordu.

Daha fazla bilgi için bkz:HARMANDAR Volkan-ANGİN Erdinç; Vergi Dünyası Dergisi; Nisan 1994; S. 152 s. 47.

Kurumlar Vergisi kapsamına alınmıştır. Bu düzenleme ile, anılan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar kurum kazancı olarak vergilendirilecektir. Bu nedenle, GVK'nun Mükerrer 80/2'nci maddesinde mevcut olan vergilemeye ilişkin süre, istisna ve şartlara ait sınırlamalar da dikkate alınmayacaktır. Menkul kıymetlerin iktisap tarihinden itibaren 1 yıl içinde ve iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağlanan kazançların bir takvim yılındaki tutarının 800.000TL. olması önemli değildir. Sonuç olarak, 1994 ve izleyen yıllarda elde edilen bu çeşit kazançlar hiçbir şart ve süreye ait sınırlamalar dikkate alınmaksızın kurum kazancı içinde değerlendirilecek ve vergilendirilecektir.

ÖRNEK:

(B) Anonim şirketi 1993 yılı Nisan ayında 300 milyon liralık %75 faizle Hazine Bonosu ve 100 milyon liralık Gelir Ortaklığı Senedi satın almıştır. Söz konusu şirket, Gelir Ortaklığı Senetlerini Eylül 1993'de 130 milyon lira bedelle, Hazine Bonosunu ise 400 milyon lira bedelle ikincil piyasada elden çıkarmıştır.

-Kurumun bu işlemlerden sağladığı toplam 130 milyon liralık kâr önce hasılat yazılacak, daha sonra da KVK 8/17'nci maddesi uyarınca kurum kazancından indirilecektir. Ancak istisna tutulan bu kazancın Hazine Bonosu alım satımına ilişkin 100 milyon liralık kısmı üzerinden %15, Gelir Ortaklığı Senedi alım satımına ilişkin 30 milyonluk kısmı üzerinden ise %10 oranında Gelir Vergisi Tevkifatı yapılacaktır. Bizzat yükümlü kurum tarafından yapılacak bu tevkifat 1993 ticari yılı gelirlerine ilişkin beyanname verme dönemi olan Nisan 1994 dönemine ait muhtasar beyanname ile beyan edilecektir.

Kurum, bu örnekteki menkul kıymetlerin alım satım işlemlerini 1993 yılında değil de, 1994 yılında yapmış olsaydı, bu durumda bu kazançlar hiçbir şart ve süreye ait sınırlamalar dikkate alınmaksızın

kurum kazancı içinde değerlendirilecek ve vergilendirilecektir.

ii-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

KVK'nun 11 ve 12/7'nci maddelerinde, kanuni veya iş merkezlerinden her ikisi de Türkiye'de bulunmayan kurumların, Türkiye'de elde ettikleri sair kazanç ve iratların, dar mükellefiyet esasına göre vergilendirileceği hükme bağlanmıştır. Aynı kanunun 13'üncü maddesinin son fıkrasında, dar mükellefiyete tabi kurumların, kurum kazançlarının, ticari kazanç gibi tesbit edilmesi gereken kazanç ve iratlardan ibaret bulunması halinde, Gelir Vergisi Kanunu'nun bu gibi kazanç ve iratların tesbiti hakkındaki hükümlerinin Kurumlar Vergisi matrahının tesbitinde uygulanacağı belirtilmiştir.

Öte yandan, KVK'nun 45'inci maddesinde, GVK'nun Mükerrer 80/2'nci maddesinde yer alan kayıt ve sürelerle ilişkin sınırlamaların dikkate alınmayacağı hükme bağlanmıştır. Yani, iktisap tarihinden itibaren 1 yıl içinde veya iktisaptan evvel menkul kıymetlerin elden çıkarılması ve bundan sağlanan kazancın 1 yıldaki tutarının 800.000 lirayı aşması önemli değildir.

Bu hükümlere göre, Türkiye'de bir işyeri açmak suretiyle veya daimi temsilci vasıtasıyla devamlı olarak menkul kıymet alım satımı ile uğraşan dar mükellef kurumların bu faaliyetlerinden elde edeceği kazançlar, ticari kazanç olarak Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır.

Diğer taraftan, Türkiye'de daimi temsilcisi ya da işyeri vasıtasıyla ticari kazanç elde eden dar mükellef kurumlar ticari faaliyetlerinin yanı sıra aktifine kayıtlı Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ya da TKİ ve KCI'nce çıkarılan menkul kıymetleri elden çıkarmaları halinde sağlanan kazançlar ticari kazanç olarak vergilendirileceğinden, kur farkından doğan tutar kazançtan indirilmeyecektir. Zira, kur

farklarının vergilendirilmemesi için dar mükelleflerin Türkiye'de elde ettikleri kazancın sadece sahip oldukları menkul kıymetlerin ya da iştirak hisselerinin elden çıkarılmasından doğan değer artış kazançlarından ibaret olması gerekir.

Türkiye'de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef bir kurumun menkul kıymet alıp satması halinde ise, elde edilen kazanç değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir. Bu vergileme sırasında GVK Mükerrer Madde 80/2'de sayılan istisna, kayıt, şart ve süreler ile Maliye Bakanlığı tarafından belirlenen indirim oranı uygulanmayacaktır.

Sonuç olarak, söz konusu menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanacak kazançlar nedeniyle tam ve dar mükellef kurumlar 1994 yılından itibaren Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır ve vergilendirmede herhangi bir farklılık olamayacaktır.

b-Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

i-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

KVK'nun 3946 sayılı kanunla değişmeden önceki 8'inci maddesinin 18 numaralı bendinde; tam mükellef kurumların iştirak hisselerinin satışından doğan kazancın, satışın yapıldığı yılda kurumun sermayesine ilave edilen kısmı Kurumlar Vergisinden istisna edilmiştir. Ancak, istisnanın uygulanabilmesi için sermaye artırımını nedeniyle çıkarılacak hisse senedinin nama yazılı olması ve sermaye artışının gerçekleştirildiği tarihten itibaren en geç altı ay içinde borsaya kote ettirilmesi gerekmektedir.

Diğer taraftan, iştirak hisselerinin vadeli olarak satılması halinde satışın yapıldığı hesap dönemini izleyen ikinci yılın sonuna kadar tahsil olunan kazançlar, tahsilatın yapıldığı yılın matrahından

indiriliyordu. Belirtilen süreden sonra tahsil edilecek kazançlar için istisna uygulaması yoktu. Ayrıca, iştirak hisselerinin satışından dolayı yapılacak ilk tahsilatlar, iştirak hisselerinin maliyet bedeline ilişkin bedel olarak kabul edilmişti.

Menkul kıymet ticareti ile uğraşan kurumların ellerinde bulundurdukları hisse senetlerinin satışından sağladıkları kazançlar ile kurumların iki tam yıl aktifinde yer almayan menkul kıymetlerin satışından elde edilen kazançlar da istisna kapsamı dışındaydı.

Satışın yapıldığı yılı izleyen ikinci yılın sonuna kadar iştirak hissesi satın alınması halinde, daha önce Kurumlar Vergisinden müstesna tutulan kazanç dolayısıyla zamanında tahakkuk ettirilmemiş vergiler yönünden vergi ziyayı meydana gelmiş sayılıp, zamanında alınmayan verginin cezalı olarak alınması yoluna gidilmiştir.

Sermayeye eklenen iştirak hissesi satış kârlarının, beş yıl içinde herhangi bir suretle işletmeden çekilmesi veya bu süre içinde işletmenin tasfiyesi halinde bu kazançlar, o yılın kazancı olarak vergilendirilmiştir.

Bu durumda, 1993 yılına ilişkin olarak 1994 yılında verilen Kurumlar Vergisi beyannamelerinde iştirak hisselerinin satışından doğan ve Kurumlar Vergisinden müstesna tutulan kazançlar üzerinden %10 oranında Gelir Vergisi tevkifatı yapılmıştır. Söz konusu istisna, kurum kazancının "sıfır" veya "zarar" olduğu durumlarda bile uygulanmıştır.

1992 yılına ilişkin olup, 1993 yılında beyan edilen iştirak hisselerinin satışından sağlanan kazançlara Asgari Kurumlar Vergisi oranı sıfır olarak uygulanmıştır.

Bu açıklamalardan anlaşılacağı üzere, 1993 yılında gerçekleştirilen hisse senetleri satışları dolayısıyla elde edilen kazançlar gerekli şartları taşımak kaydıyla Kurumlar Vergisinden

müstesna tutulmuş ancak KVK'nun 3946 sayılı kanunla kaldırılan Mükerrer 25'inci maddesi çerçevesinde Asgari Kurumlar Vergisi matrahına dahil edilmiştir.

Ayrıca, Asgari Kurumlar Vergisi matrahına dahil edilen bu istisna konusu kazançlar üzerinden GVK Mad. 94'e göre tevkif suretiyle ödenen vergiler, vergi farkının hesaplanmasında Asgari Kurumlar Vergisinden mahsup edilmiştir.

1994 yılı için ise, GVK'nun 38'inci maddesinin sonuna 3946 sayılı kanunla yeni bir fıkra eklenmiş ve bu fıkra hükmünün Kurumlar Vergisi mükellefleri tarafından uygulanacağı belirtilmiştir.

Anılan hükme göre; menkul kıymetlerin alım satımı ile devamlı olarak uğraşanlar hariç olmak üzere, bilanço esasına göre defter tutan mükelleflerin iktisap tarihinden itibaren en az iki tam yıl süre ile aktiflerinde yer alan gayrimenkul ve iştirak hisselerinin⁵⁹ elden çıkarılmasında maliyet bedeli, bunların iktisap edildiği ve elden çıkarıldığı yıllar hariç olmak üzere her takvim yıl için VUK hükümlerine göre belirlenen yeniden değerlendirme oranında arttırılarak, kazancın tespitinde dikkate alınacaktır.

Ayrıca, iştirak edilen şirketlerden bedelsiz alınan hisse senetlerinin satışında maliyet bedeli, bu hisse senetlerinin itibari değeri esas alınarak, yukarıda belirtilen esaslara göre belirlenen yeniden değerlendirme oranı uygulanmak suretiyle arttırılarak saptanacak ve bu uygulama 31.12.2010 yılına kadar sürecektir. (KVK Geç. Mad. 21/3)

KVK Geç. Mad. 21/1-d bendine göre, iştirak hisselerinin satışından sağlanan kazançların Kurumlar Vergisinden istisna edilebilmesi için gerekli şartlar şunlardır:

-İstisnadan yararlanacak kurumun tam mükellef olması gerekir.

⁵⁹ Buradaki iştirak hissesi deyimi; tam mükellef kurumların menkul kıymet portföyüne dahil hisse senetleri ile ortaklık paylarını ifade eder.

Dar mükellef kurumlar bu istisnadan yararlanamaz.

-İstisna, söz konusu iştirak hisseleri ve gayrimenkullerin satışından doğan kazancın, satışın yapıldığı yılda kurum sermayesine ilave edilen kısmı ile sınırlıdır. Kazancın sermayeye ilave edilmeyen kısmı istisna konusu olamaz.

-İstisna, ancak kurumların iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan menkul kıymetlerin ve gayrimenkullerin satışından sağlanan kazançlara uygulanır.

-Gayrimenkul ve menkul kıymetlerin ticareti ile uğraşan kurumlar, ellerinde bulundurdukları değerlerin satışından sağladıkları kazançlar nedeniyle istisnadan yararlanamazlar.

-Satışın yapıldığı yılı izleyen ikinci yılın sonuna kadar iştirak hissesi veya aynı mahiyette gayrimenkulün satın alınmaması gerekir.

-Anonim Şirketler yönünden, sermaye artırımını nedeniyle çıkarılacak hisse senetlerinin nama yazılı olması ve en geç altı ay içinde borsaya kote ettirilmesi, ayrıca borsaya kote ettirilecek hisse senetleri için borsa tarafından istenen kotasyon şartlarına tam uyulması gerekir.

-Vadeli satışlarda ilk yapılan tahsilatın iştirak hissesi ve gayri menkulün maliyet bedeline ilişkin olduğu kabul edilecektir.

-Kooperatiflerin iştirak hisseleriyle gayrimenkullerin satışından doğan kazancı özel bir fon hesabında tutarak hiçbir şekilde ortaklara dağıtmaması ve kooperatifin amaçlarının gerçekleştirilmesinde kullanmaları gerekir.

Bu istisna, 1.1.1994' ten önce satışı yapılan hisse senetleri hakkında da uygulanacaktır.

ii- Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

Türkiye'de daimi temsilcisi ve işyeri vasıtasıyla faaliyette bulunan

dar mükellef kurumların, 1994 ve sonraki yıllarda aktiflerine kayıtlı hisse senetlerini elden çıkarmalarından sağlanan kazançların vergilendirilmesi, tam mükellef kurumlarla ilgili olarak yapılan açıklamalar çerçevesinde olacaktır.

Dolayısıyla, "bilanço esasına göre defter tutan mükelleflerin iktisap tarihinden başlayarak en az iki yıl süre ile aktiflerinde yer alan iştirak hisselerinin maliyet bedelinin, bunların iktisap edildiği ve elden çıkarıldığı yıllar hariç olmak üzere, her takvim yılı için VUK hükümlerine göre belirlenen yeniden değerlendirme oranında arttırılarak kazancın tesbitinde dikkate alınacaktır." hükmü, Türkiye'de bilanço esasına göre defter tutan dar mükellef kurumlar hakkında da geçerli olacak, ayrıca; iştirak edilen şirketlerden alınan bedelsiz hisse senetlerinin satışında, maliyet bedeli bu hisse senetlerinin itibari değeri esas alınarak, her takvim yılı için VUK hükümlerine göre belirlenecek yeniden değerlendirme oranı uygulanmak suretiyle arttırılarak saptanacaktır. Bu uygulama 31.12.2010 yılına kadar geçerli olacaktır.

Görüldüğü gibi, KVK Geç. Mad. 21/1-d bendinde öngörülen şartlar gerçekleşmemişse tam ve dar mükellef kurumların hisse senedi alım satımından elde ettikleri kazançlar GVK Mad. 38/son fıkrada öngörülen işlemlere tabi tutularak ticari kazancın tesbitinde değer artış kazancı olarak dikkate alınacak ve vergilendirilecektir. Bu vergilendirme esasında, GVK Mük. Mad. 80/2 ve Geçici Mad. 27'de yer alan kayıt, şart ve süreler dikkate alınmayacaktır. Ancak, dar mükellef kurumların kur farkından doğan değer artış kazancı GVK Mük. Mad. 81 uyarınca vergiden müstesna olacaktır.

Dar mükellef kurumların söz konusu istisnadan yararlanabilmesi için, Türkiye'de elde ettikleri kazançların sadece hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan değer artış kazancından ibaret olması gerekir. Eğer, söz konusu kazançların yanı sıra, başka gelir unsurlarından elde edilen kazanç ve iratlar da varsa dar mükellef kurumlar sözü edilen istisnadan yararlanamayacaklardır.

Ayrıca, Türkiye'de bir işyeri açma suretiyle veya daimi temsilci vasıtasıyla devamlı olarak hisse senedi alım satımı ile uğraşan tüzel kişilerin bu faaliyetinden elde edecekleri kazançlar ticari kazanç olarak vergilendirilecektir.

C-MENKUL KIYMETLERİN DİĞER VERGİ KANUNLARINA GÖRE VERGİLENDİRİLMESİ

1-Menkul Kıymetlerin Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu'na Göre Vergilendirilmesi

Veraset yolu ile veya ivazsız suretle edinilen menkul kıymetler Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu'na göre vergiye tabi tutulmaktadır.

Veraset yolu ile veya ivazsız surette intikale konu olan menkul kıymetler Veraset ve İntikal Vergisi beyannamesinde gösterilir ve daha sonra idarece değerlendirme işlemi yapılır.

Bu kanuna göre:

Hisse senedi, borsada kayıtlı ise ölüm tarihinden önce gelen üç yıl içindeki en son işlem değeri Veraset ve İntikal Vergisi beyannamesinde gösterilecek değerdir.

Hisse senedi borsaya kayıtlı olmakla birlikte ölüm tarihinden önceki üç yıllık dönemde işlem görmemişse ya da borsada kayıtlı değilse o takdirde hisse senedinin itibari değeri beyannamede gösterilecek değer olacaktır.

Tahviller ise, Veraset ve İntikal Vergisi beyannamesi düzenlenirken, üzerinde yazılı değerle beyan edilecektir.

2-Menkul Kıymetlerin Damga Vergisi Kanunu'na Göre Vergilendirilmesi

Damga Vergisi, kağıt üzerinden alınan bir vergidir. Bir kağıdın damga vergisine tabi tutulabilmesi için bu kanunda belirtildiği şekilde, yazılıp imzalanması ve herhangi bir hususu ispat veya belli etmek için ibraz edilecek belge olma vasfını kazanması gerekir.

Ayrıca bu kağıdın kanuna ekli tabloda yer alması gerekir. Aşağıda, menkul kıymetlerin türlerine göre Damga Vergisi Kanunu karşısındaki durumları kısaca açıklanmıştır.

Bu kanuna göre; Hisse Senetleri, Hazine Bonosu, Devlet Tahvili, Gelir ortaklığı Senedi vergiden istisna edilmiştir. Tahviller, hamiline yazılı mevduat sertifikaları ve hamiline yazılı mevduat cüzdanları ödünç alınan paralar karşılığı düzenlenen borç senetleri mahiyetinde olduklarından ihtiva ettikleri değer üzerinden binde 4 nispi vergiye tabi tutulmaktadır. Alacak Senetleri ve Finansman Bonosu ise binde 5 nispi vergiye tabidir.

3-Menkul Kıymetlerin Katma Değer Vergisi Kanunu'na Göre Vergilendirilmesi

Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 17/4-g bendi hükmüne göre, hisse senedi ve tahvil teslimleri KDV'nden istisna tutulmuştur. KDVK'nun 1 nolu genel tebliğinde madde metni ile ilgili açıklamalar bölümünde, "Hisse senedi ve tahvil teslimleri yanında aynı mahiyette olan ve faiz veya temettü getiren kıymetli evrak teslimlerinin de vergiden müstesna olduğu açıktır." şeklinde bir açıklama yapılmıştır. Bu yasal düzenlemeye göre, ayrılmaksızın bütün menkul kıymet teslimleri KDV'nden istisna edilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

PORTFÖY VE PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

I-PORTFÖY VE PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ

A-PORTFÖY TANIMI

Portföyle ilgili olarak çeşitli kaynaklarda farklı tanımlara rastlamak mümkündür.

Portföy kelime anlamı olarak "cüzdan" demektir. Menkul kıymetler açısından portföy, menkul kıymetlerden oluşan bir topluluğu ifade etmektedir.

Yatırım yöneticiliğinin temel yaklaşımlarından birisi, yatırım olayını genel bir yatırım planının bir parçası olarak değerlendirme gereğidir. Sermaye piyasasında sür'atle yaygınlaşan ve faaliyet gösteren müşterek yatırım fonlarının temelinde bu yaklaşım yatar. Yatırıma yönlendirilecek fonlar, her ne kadar küçük olursa olsun, ortak bir hesapta toplanarak riskin dağıtılması esasına göre menkul kıymetlere yatırılır. Bu şekilde, aralarında herhangi bir sınırlama yapılmaksızın çeşitli menkul kıymetlerden oluşan yatırım planına "portföy" denilmektedir.¹ Bu çerçevede her menkul kıymet, yatırım portföyünün bir parçasını oluşturur.

¹ UĞUZ: a.g.e.: s 129.

Başka bir tanıma göre de portföy, çeşitli menkul kıymetlerden meydana gelen, ağırlıklı olarak hisse senedi, tahvil ve türevlerinden, belirli bir kişi veya grubun elinde bulunan finansal nitelikteki kıymetlerdir.²

Her ne kadar portföy, belirli menkul kıymetlerden oluşsa da bu kıymetler arasında bir ilişki olduğundan portföy, kendine has, ölçülebilir nitelikleri olan bir varlıktır.

Bu iki tanımın içerdiği unsurları tek tek sıralayacak olursak portföy'ün;

- Yatırımcılar tarafından oluşturulduğunu,
- Menkul kıymetlerden oluştuğunu,
- Menkul kıymetler arasında bir ilişki kurulduğunu (Riskin ve getirinin dengelenerek riskin minimuma indirildiğini),
- Kendine has, ölçülebilir niteliklere sahip bulunduğunu, görürüz.

Demek ki, bu unsurlardan herhangi birini taşımayan bir varlık portföy olma özelliğini taşımayacaktır.

Bir portföyde yer alan menkul kıymetlerin toplam değerinin yüksek ya da düşük olması önemli olmadığı gibi içerdiği menkul kıymetlerin de tür itibariyle çok olması da önemli değildir.³ Öyleyse burada, portföy oluşturulurken dikkat edilmesi gereken en önemli husus, portföyün getirisi ve riskidir. Riski yüksek olan menkul kıymetlerden yatırımcı gelecekte yüksek kâr bekleyecektir. Bu tür menkul kıymetler, taşıdığı riskle birlikte değişken bir kâr getirirler. Bu nedenle, riski seven yatırımcılar daha az çeşitlendirme yaparak, daha çok kâr elde etmeyi beklerler.⁴ Ancak, riski çok yüksek olan menkul kıymetlerden oluşan bir portföyden her zaman istenildiği gibi yüksek kâr elde edilemeyeceği de unutulmamalıdır.

Portföyün tanımı ve unsurlarını inceledikten sonra, şimdi de

² CEYLAN-KORKMAZ; a.g.e.; s. 7.

³ KARSLI; a.g.e.; s. 429.

⁴ FISCHER DONALD-JORDAN RONALD; Security Analysis And Portfolio Management; Prentice Hall International Editions; 1987; s. 560.

portföy yöneticiliği ve buna ilişkin yasal düzenlemeler üzerinde durabiliriz.

B-PORTFÖY YÖNETİCİLİĞİ VE YASAL DÜZENLEMELER

Ekonomik koşulların zamanla değişmesi nedeniyle, portföyden bazı kıymetlerin çıkarılıp satılması ve yerlerine yenilerinin alınması gerekebilir. Portföyden hangi kıymetlerin ne zaman çıkarılacağı ve yerlerine hangi menkul kıymetlerin ne zaman alınacağına karar vermek bir uzmanlık işidir ve sorumluluk ister. Batı ülkelerinde "portföy yönetimi" denilen bu iş, bankalar ve uzman kuruluşlar tarafından yapılmaktadır.⁵ Türkiye'de ise 1992 yılına kadar portföy yönetimi, bizzat yatırımcıların kendisi tarafından yapılırken⁶, bu yıldan sonra portföy yönetim faaliyeti sermaye piyasası kurulundan yetki belgesi almış portföy yönetim şirketleri ve aracı kurumlarca yapılmaya başlanmıştır. Sermaye piyasası kurulu tarafından, Türkiye'de "Profesyonel Portföy Yöneticiliği"nin yerleşmesine yönelik çalışmalar 1992 yılından sonra tamalanmıştır.

Yukarıda sözü edilen aracı kurumlar, kısaca, sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymetlerin alım satımında aracılık görevi yapan kurumlardır. Portföy yönetim şirketleri ise, portföy yönetimi faaliyetinde bulunmak üzere anonim ortaklık şeklinde kurulan ve kuruldan yetki belgesi almış ortaklıklardır.

Buna göre SPK'nunda Portföy yöneticiliği: "kıymetli madenlere dayalı olanlar dahil olmak üzere, sermaye piyasası araçlarından oluşturulan portföylerin müşteriler hesabına, vekil sıfatıyla yönetilmesi" şeklinde tanımlanmıştır. Bu tanımda dikkat edilmesi gereken husus, portföy yönetimi faaliyetinin müşteriler hesabına, vekil sıfatıyla yapılmasıdır. Burada "müşteri portföyü yönetim faaliyetinden" söz edilmektedir. Bu bağlamda portföy yönetimi faaliyetinde bulunan yetkili kurumların uymak zorunda

⁵ KARSLI; a.g.e.; s. 81.

⁶ GÜCENME; a.g.m.; s. 62.

buldukları, bir takım kurallar vardır. Bunları şu şekilde sıralayabiliriz.⁷

i-Müşterinin yazılı bir emri olmadan, portföye piyasa değerinin üstünde veya bu değer altında sermaye piyasası aracı satın alamazlar ve satamazlar.

ii-Sözleşmede aksine hüküm yoksa, kendi portföylerinden müşteri portföyüne veya müşteri portföyünden kendi portföylerine alım satımında bulunamazlar.

iii-Bu faaliyeti yürüten yetkili kurumlar, müşterilerine portföyün önceden saptanmış belli bir getiriye sağlayacağına dair her hangi bir yazılı veya sözlü garanti veremezler.

Ayrıca, yetkili kurumlar müşteri portföyündeki sermaye piyasası araçlarını, kendi hesaplarında tutamazlar. Ancak, müşterinin isteği üzerine, yalnız aracı kurumlar ve bankalar, müşteri portföyündeki sermaye piyasası araçlarını ve nakdi, kendi hesaplarında tutabilirler.

Bu kurallar çerçevesinde, aracı kurumlar tarafından müşterilere ait fonların yapılacak yazılı sözleşmeler ile sermaye piyasası araçlarına yatırılmak suretiyle değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Öte yandan Türkiye'de Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının yanısıra yatırım kulüplerinin de kurulmasıyla portföy yönetiminin daha rasyonel bir şekilde yapılması mümkün olabilecektir. Çünkü yatırım kulüpleri 5 ile 15 kişinin bir araya gelerek her ay düzenli bir şekilde belli miktarda menkul kıymet alması ve bunları portföye dahil etmesi şeklinde bir işleve sahiptirler. Yatırım fonları ve ortaklıklarında ise her ay belli miktarlarda menkul kıymet alımı söz konusu değildir. Ayrıca, yatırım kulüplerinde kişiler portföy oluşturulmasında bizzat görev yaparlar. Bu da portföy yönetimi konusunda belli bir zaman sonra uzmanlaşmış kişilerin oluşması ve bu işin daha rasyonel bir şekilde yapılması demektir.

⁷ CEYLAN-KORKMAZ; a.g.e.; s. 9.

C-OLUŞUMLARINA GÖRE PORTFÖY ÇEŞİTLERİ

Değişik menkul kıymetlerden veya yatırım araçlarından, çok sayıda portföy oluşturulması mümkündür. Ancak, olaya hisse senedi ve tahvil gibi geleneksel menkul kıymetler açısından bakıldığında üç farklı portföyden sözedilebilir. Yalnız tahvillerden bir portföy oluşturulabileceği gibi, yalnız hisse senetlerinden de bir portföy oluşturulabilir. Ancak, yatırımcıların en çok arzuladığı portföyler karma portföylerdir. Çünkü, karma portföylerde risk unsuru daha azdır. Bunun yanı sıra, diğer yatırım araçlarından oluşan portföylerden de söz etmek mümkündür. Tabiki, portföy oluşturmada tercih yatırımcının kendisine aittir ve riski seven ile riskten kaçan bir yatırımcının hazırlayacakları portföyler mutlaka farklı olacaktır.

1-Tamamen Tahvillerden Oluşan Portföyler

Bu tür portföyler, risk almayı sevmeyen, piyasayı izlemekte güçlük çeken tasarruf sahiplerinin tercih ettikleri portföy çeşididir. Değişik şirket ve devlet tahvilleri ile birlikte hazine bonolarından oluşan bir portföy, sahip olduğu düşük risk oranının yanında kısıtlı bir gelir sağlar.

2-Tamamen Hisse Senetlerinden Oluşan Portföyler

Bu tür portföyler yalnızca hisse senetlerinden oluşur. Böyle portföylerde her türlü risk düzeyine uygun yatırım yapmak mümkündür.

Bu tür bir portföy oluşturulduğu zaman, portföy yönetim faaliyetinde bulunanlar tarafından piyasanın dikkatli bir şekilde izlenmesi ve istenildiği anda alım-satım yapabilme özelliğinin olması gerekir.⁸ Portföydeki hisse senetlerinden değeri düşen veya

⁸ CEYLAN-KORKMAZ:a.g.e.:s. 20.

değişmeyenlerin satılmasında yarar vardır. Bu kararı verecek olanlar da portföy yönetim faaliyetini gerçekleştiren kurumlardır.

Genellikle hisse senetlerinden oluşan portföyler, ekonominin istikrarlı olduğu dönemlerde başarıyla uygulanabilir. Bu tür portföylerde yalnızca tahvillerden oluşan portföylere oranla risk unsuru çok daha yüksek olduğu için elde edilmesi beklenen getirinin de yüksek olması beklenir.

3-Hisse Senetleri ve Tahvillerden Oluşan Portföyler

En çok kullanılan portföy türüdür. Ekonominin içinde bulunduğu duruma göre anapara belli oranlarda hisse senedi ve tahvillere paylaşılır. Burada emniyet ve karlılık unsurlarının birleştirilmesiyle dengeli bir portföy oluşturulmaya çalışılır.

Piyasadaki eğilim ve gelişmeler, zaman zaman hisse senetleri veya tahvillere ağırlık verilmesini gerektirebilir. Örneğin; ekonominin durgun olduğu dönemlerde tahvil piyasasında bir canlanma, ekonominin canlı olduğu dönemlerde ise hisse senedi piyasasında bir hareketlilik görülür. Bu özelliklerinden dolayı bu tür portföy sahipleri, portföylerini küçük ayarlamalarla ekonomiye uydurarak zarar etmemeye çalışırlar.⁹

4-Diğer Yatırım Araçlarından Oluşan Portföyler

Hisse senedi ve tahvil gibi temel menkul kıymetler dışındaki yatırım araçlarıyla da portföy oluşturulabilir. Böyle portföyler oluşturulurken, yatırım araçları arasında karşılaştırma yapılır. Verimi ve değer artışının daha fazla olacağı tahmin edilenler bir seçimle portföye dahil edilir.

Daha önce açıklanan yatırım araçlarına ek olarak¹⁰,

-Metrekare konut sertifikaları,

⁹ a.g.e.; s. 20.

¹⁰ Bu konuda bkz. s. 22.

- Mevduat ve mevduat sertifikaları,
- Döviz ve döviz tevdiat hesapları,
- Altın ve altın sertifikaları da portföye dahil edilebilecek yatırım araçları olarak kabul edilmektedir.

Şimdi, daha önce açıklanmamış olan son dört yatırım aracını kısaca açıklamaya çalışalım:

Metrekare Konut Sertifikaları;

Türk sermaye piyasasına 1990 yılında yeni bir mali araç olarak giren metrekare konut sertifikaları, Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Fonu tarafından halka arz edilmiştir. Bu sertifikaların ilk örneği İstanbul Halkalı Konut Sertifikaları oluşturmuştur. Söz konusu sertifikalar, İMKB'na kote edilmiş, arz ve talebe göre değeri tespit olunmuştur. Bu sertifikayı satın alan yatırımcılar enflasyonun üzerinde bir kazanç sağlamayı amaçlamışlardır.¹¹

Mevduat ve Mevduat Sertifikaları;

Bankalara ve benzeri kredi kurumlarına istenildiğinde veya belli bir vade ya da ihbar süresi sonunda çekilmek üzere yatırılan paralara "mevduat" denir. Bankalarda açtırılan mevduat hesaplarının vadesi bir, üç, altı ay ve bir yıllık olmaktadır. Yatırımcı vadeli mevduat hesabı açtırmışsa, anapara ve faiz gelirini ancak vade bitiminde tahsil edebilir. Vade bitiminden önce para çekilirse vade bozular. Dolayısıyla faiz kaybı olur. Bu olumsuz durumdan dolayı, mevduat hesapları likit olmayan yatırımlar olarak tanımlanabilir. Günümüzde bu vadelere klasik vadeler denilmektedir. Bunların alternatifi olarak bazı bankalar yatırımcıların kendi belirleyeceği vadeleri uygulamaya koymuşlardır. İyi bir uygulama olduğu düşünülebilir.

Mevduat Sertifikaları ise, bir çeşit vadeli tasarruf hesabıdır. Sertifika, bankanın aldığı mevduat karşılığında müşteriye olan borcunu gösteren bir senettir. Mevduat sertifikalarından elde edilecek

¹¹ CEYLAN-KORKMAZ; a.g.e.; s. 48.

kazançların hesaplanmasında da vadeli mevduat sertifikalarının getirilerinin hesaplandığı formüller kullanılmaktadır. Ancak mevduat sertifikalarının alım satımı söz konusu olduğundan, enflasyondan ve dolayısıyla faiz oranlarından direk olarak etkilenmektedir. Tahvillerde olduğu gibi faiz oranları arttığında sertifikaların değeri düşecek, faiz oranları düştüğünde ise değeri artacaktır.

Gerek vadeli mevduatlar ve gerekse mevduat sertifikaları enflasyon ve faiz riski içerirler.

Döviz ve Döviz Tevdiat Hesapları:

“Para ile para satın almak yatırım değildir” görüşünü ileri sürenlerin yanısıra, dövizin bir yatırım aracı olduğunu düşünenler ve bu alanda birikimlerini değerlendirenler de vardır.¹² Türkiye’de bir çokithal malın yabancı para cinsinden alınıp satılması, hatta büyük şehirlerde işyeri ve konut kiralalarının bile yabancı para cinsinden istenmesi, dövizini bir yatırım aracı haline getirmiştir.

Yatırımcıların dövizden beklediği kazanç, kur artışıdır. Ancak, yatırımcı kur artışı yanında bankaya döviz tevdiat hesabı açtırarak ya da dövizine repo yaptırarak bir faiz geliri elde edebilmektedir.

Türkiye’de dövize yatırım yapılırken, faiz oranlarını, dış borç miktarını, siyasi ve ekonomik gelişmeler ile birlikte ülkedeki döviz miktarının ne zaman artıp azalacağını iyi takip etmek gerekir.

Altın ve Altın Sertifikaları:

Altının en önemli özelliği, doğada kolay bulunmaması ve dünyanın her yerinde geçerli olmasıdır. Altın insanlar tarafından kimi zaman süs eşyası yapılmış, kimi zaman bir zenginlik göstergesi olmuş, kimi zaman da zor günlerinde insanlara bir sigorta olmuştur.

Altının yatırım aracı olarak kullanılması yeni bir olay değildir. Altına yatırım yapanların beklentileri genellikle fiat artışlarıdır. Vadeler açısından ele alındığında altına yatırımın, kısa vadede oldukça istikrarsız olduğu söylenebilir. Dolayısıyla yatırımcı

¹² CEYLAN-KORMAZ; a.g.e.; s. 50.

kısa vadede çok büyük riske girerse, yüksek kazanç veya kayıpla karşılaşabilir. Uzun vadede ise, genelde enflasyon düzeyinde bir getiri sağladığı veya bu düzeyin biraz altında kaldığı söylenebilir. İstanbul'da bir altın borsası kurulması çalışmaları devam etmektedir. Çalışmalar tamamlanınca altın sertifikaları da çıkarılabilecektir.

Görüldüğü gibi, yatırımcı ya da profesyonel portföy yöneticisi portföy oluştururken çok sayıda yatırım aracıyla karşı karşıyadır. Bu nedenle yatırımcı ya da profesyonel portföy yöneticisi tarafından portföye alınabilecek yatırım araçlarının titizlikle seçilmesi gerekir. İyi bir çeşitlendirme yapılarak portföyün tamamına ait risk en aza indirilebilir.

Portföye alınabilecek yatırım araçları Birinci Bölüm'de yer alan "Sermaye Piyasası Araçları Olarak Menkul kıymetler" ve İkinci Bölüm'de incelenen "Diğer Yatırım Araçlarından Oluşan Portföyler" konularında detaylı olarak açıklanmıştır. Bu nedenle burada tekrar üzerinde durulmasına gerek görülmemiştir.

D-SERMAYE PİYASASINDA PORTFÖY İŞLETMECİLİĞİ YAPAN İKİ ÖNEMLİ KURULUŞ

Sermaye Piyasasında asıl işlevleri, menkul kıymet portföyü işletmek ve bu yolla ortaklarına ve müşterilerine gelir sağlamak olan iki önemli kuruluş vardır. Bu kuruluşlar, Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarıdır. SPK'nun 35. 36. 37 ve 38'inci maddelerinde düzenlenmiş olan bu kuruluşlar, aşağıda iki ana başlık altında incelenecektir.

1-Yatırım Fonları

Yatırım Fonları, güvenilir bir kişi veya kişilerle yönetim ilkesine dayanan ve menkul kıymetler portföyünü ortakları adına ve fon sözleşmesine göre yürüten kuruluşlardır.¹³

¹³ CEYLAN-KORKMAZ: a.g.e.: s 198.

SPK'nunda yatırım fonu¹⁴ (YF); "Halktan katılma belgeleri karşılığında toplanacak paralarla, belge sahipleri adına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esasına göre menkul kıymet portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığıdır." şeklinde tanımlanmıştır.

Yatırım fonları; bankalar, sigorta şirketleri ve aracı kurumlar ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun tebliğle belirleyeceği esaslara uyanlar tarafından kurulabilir.¹⁵

Bu fonların çıkarmış olduğu kıymetli evraklara "Katılma Belgesi" adı verilir. Katılma belgesi, belge sahibinin yönetici banka veya aracı kurumlara karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç hisse ile katıldığını gösteren bir senet olup, emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenir. SPK'na göre, katılma belgelerinin itibari değeri yoktur. Geri satın alma değeri, fonun iç tüzük ilkelerine göre tespit ettiği rayiç değer üzerinden belgenin temsil ettiği pay sayısına göre hesaplanır.

Yatırım fonları, kendi ortakları için yatırım yöneticisi gibi hareket ederler. Fon, kurucu banka veya aracı kurum hisse senedi, tahvil ve diğer borçlanma senetleri ile başka fonların katılma belgelerini ve yatırım ortaklıklarının hisse senetlerini satın alamaz. Fon portföyüne alım-satımlar borsa kanalıyla olur ve portföye rayiç bedelin üzerinden alım ve bu bedelin altında satım yapılamaz. Yatırım fonları, portföy değerinin %10'undan fazlasını bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatıramaz; portföy değerinin %10'undan fazlasını altın ve diğer kıymetli madenlere yatıramaz ve fonlar hiç bir ortaklıkta sermayenin ya da tüm oy hakkının %9'undan fazlasına sahip olamazlar. Kısacası, yatırım fonları bu sınırlamaların dışına

¹⁴ 11.7.1992 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 3824 Sayılı Yasa ile "MKYF ve MKYO" ibareleri "yatırım fonları" ve "Yatırım Ortaklıkları" şeklinde değiştirilmiştir. Bu değişiklikle MKYF ve MKYO dışında kurulacak diğer Yatırım Fon ve Ortaklıklarının da Kurumlar Vergisi mükellefi olmaları temin edilmiştir. Bu çalışmada da kısaca "Yatırım Fonları" ve "Yatırım Ortaklıkları" ibareleri kullanılacaktır.

¹⁵ Sözü edilen esaslar için bkz: SPK Mad. 38.

çıkamazlar.

Yatırım fonlarının mahiyeti ve işlevlerini böylece inceledikten sonra şimdi de yatırım ortaklıklarını inceleyelim.

2-Yatırım Ortaklıkları

Sermaye piyasasında faaliyet gösteren kurumlardan birisi de Yatırım Ortaklıkları (YO)'dır. Yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır.¹⁶

Yatırım ortaklıkları, genellikle portföylerini, piyasadan aldıkları menkul kıymetlerle oluşturan ve ortaklarına menkul kıymetler aracılığıyla gelir sağlayan kurumlardır. Bu kurumların portföyleri, yalnızca menkul kıymetlerden oluşur.

Yatırım ortaklıklarının temel özellikleri, riski dağıtmaları ve düzenli gelir sağlamalarıdır. Genellikle sermayesi, küçük tasarruf sahiplerinin fonlarıyla oluşan bu ortaklıkların, küçük tasarrufların sermaye piyasasına aktarılmasında önemli rolleri vardır.

Yatırım ortaklıklarının kuruluş amaçları portföy yönetmek olduğundan, hisse senetlerini satın aldıkları ortaklıkların sermaye ve yönetimine hakim olma amacı güdemezler ve çıkarılmış sermaye ve yedek akçeleri toplamının %10'undan fazlasını altın ve diğer kıymetli madenlere yatıramazlar. Yatırım ortaklıkları ödünç para verme işi ile uğraşamazlar, mevduat toplayamazlar, ticari zirai ve sınai faaliyetlerde ve aracılık faaliyetlerinde bulunamazlar. Ayrıca, hiç bir ortaklıkta sermaye ya da tüm oy hakkının %9'undan fazlasına sahip olamazlar. Rayiç bedelin üzerinde varlık alıp satamazlar ve portföydeki varlıkları rehin veremezler ve teminat olarak gösteremezler. Bu işlemler yatırım ortaklıkları için yasak işlemler olarak nitelendirilmiştir.

¹⁶ GÜCENME; a.g.m.; s. 63.

Görüldüğü gibi yatırım fonları ve ortaklıkları küçük tasarrufları menkul kıymetlere kanalize ederek profesyonel portföy yönetimi ile bunları nemalandırmakta ve asıl önemlisi riski dağıtmaktadır. İşlevleri aynı olmakla beraber, bu iki kuruluş arasında hukuki yapı, kuruluş ve çalışma açısından önemli farklar bulunmaktadır. Bunları özetle şu şekilde sıralayabiliriz:

YF'larının tüzel kişiliği olmamasına karşın YO'ları tüzel kişiliğe sahiptir. YF'ları kurucu bünyesinde faaliyet gösterirken, YO'ları bağımsız şirket şeklinde kurulurlar. YF'larını bankalar, sigorta şirketleri ve aracı kurumlar kurabilirken, YO'larını herkes kurabilir. YF'ları hukuki şekle sahip değildir oysa, YO'ları anonim şirket şeklinde kurulurlar. YF'larında kayıtlı sermaye yoktur. YO'larında ise kayıtlı sermaye sistemi geçerlidir. YF'larının payları, katılma belgesi veya iştirak sertifikası ile temsil edilir. YO'larının payları ise hisse senedi olarak düzenlenir. YF'ları halka açılmazlar. YO'ları ise halka açık anonim şirket şeklinde kurulabilirler. YF'ları tahvil çıkaramazken YO'larının tahvil çıkarma hakkı vardır.

Bu iki kuruluşun denetimleri ise Sermaye Piyasası Kurulu ve bağımsız denetim şeklinde yapılır.

Görüldüğü üzere, bu ikisi arasında çok az benzerlik ve çok fazla farklılık vardır. Ancak yine de ikisinin de işlevi aynıdır.

Buraya kadar yapılmış olan açıklamalar, portföy ve portföy işletmeciliği ile Sermaye Piyasasında portföy işletmeciliği yapan YF'ları ve YO'ları hakkında bilgileri kapsamaktadır. Bundan sonraki ikinci kısımda ise YF'ları ve YO'larının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları ile YF'ları katılma belgeleri ve YO'ları hisse senetlerinden elde edilen kazançların, elde edenler yönünden vergilendirilmesi konuları incelenecektir.

II-YATIRIM FONLARI VE YATIRIM ORTAKLIKLARININ PORTFÖY İŞLETMECİLİĞİNDEN DOĞAN KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

Çalışmamızın Birinci Bölümü'nde sermaye piyasası ve menkul kıymetler hakkında bilgiler verilmiş olup, sermaye piyasasında çok önemli yer ve işlemlere sahip olan Özel Sektör Tahvili, Devlet Tahvili, Hazine Bonosu, Hisse Senetleri ile Toplu Konut İdaresi ve Kamu Ortaklığı İdaresi'nce çıkarılan menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin ve bunların elden çıkarılmasından sağlanan kazançların vergilendirme işlemlerinin, tam ve dar mükellef kişi ve kurumlar ile ticari işletmelerde nasıl yapıldığı konuları incelenmiştir.

İkinci Bölüm'ün ilk kısmında ise Portföy ve portföy işletmeciliği ile sermaye piyasasında portföy işletmeciliği yapan YF'ları ve YO'ları hakkında açıklamalarda bulunulmuştur. Şimdi de bu iki önemli kuruluşun portföy işletmeciliğinden doğan kazançları ile YF'ları katılma belgeleri ve YO'ları hisse senetlerinden elde edilen kâr paylarının elde edenler yönünden tam ve dar mükellef kişi ve kurumlar ile ticari işletmelerde nasıl vergilendirileceği konuları incelenecektir.

Ancak, vergilendirme konusuna geçmeden önce YF'ları ve YO'larının hukuki yapıları ile bunların portföy işletmeciliğine göre nitelikleri konuları açıklığa kavuşturulacaktır.

A-YATIRIM FONLARI VE YATIRIM ORTAKLIKLARININ HUKUKİ YAPILARI VE NİTELİKLERİ

1-Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Hukuki Yapıları

2499 sayılı SPK ile kurulan menkul kıymet yatırım fonları, KVK'nun 2'nci maddesine göre Kurumlar Vergisi ve Gelir Vergisi uygulaması açısından "sermaye şirketi" olarak addolunmuştur.

Yatırım ortaklıkları ise, TTK'nun anonim şirketler için öngördüğü esaslara tabi bulunmaktadır.

Bu hükümlere göre yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları, vergi uygulaması bakımından sermaye şirketi olarak işleme tabi tutulacaktır.

2-Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Portföy İşletmeciliğine Göre Nitelikleri

KVK'nun istisnaları düzenleyen 8'inci maddenin 12'inci bendi 11.07.1992 günlü Resmi Gazete'de yayımlanan 3824 sayılı kanunla değiştirilerek yeniden düzenlenmiştir.

KVK'nun 8/12'inci maddesinin değiştirilmeden önceki hükmüne göre, yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları, bunların portföy yapıları dikkate alınmaksızın Kurumlar Vergisi'nden istisna edilmekte idi. Maddede 3824 sayılı kanunla yapılan değişiklikle, istisna uygulamasında YF'ları ve YO'ları portföy yapılarına göre gruplara ayrılmış ve ilaveten "risk sermayesi" ve "gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıkları" şeklinde düzenlenmiştir. Bu durum, KVK'nun 8'inci maddesinde 1.1.1994 tarihinden geçerli olmak üzere 3946 sayılı kanunla yapılan düzenlemede de aynen korunmuştur Buna göre:

i-Portföyünün en az %25'i hisse senetlerinden oluşana "uzun vadeli" Yatırım Fonları ve Ortaklıkları (ya da "A" tipi),

ii-Uzun vadeli yatırım fonları ve ortaklıkları dışında kalanlara "kısa vadeli" Yatırım Fonları ve Ortaklıkları (ya da "B" tipi),

iii-Risk Sermayesi Yatırım Fonları¹⁷ ve Ortaklıkları¹⁸

¹⁷ Bkz: AYTAÇ Zühtü; Risk Sermayesi Paneli; Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi; Haziran 1993; S. 2 s. 25.

YEŞİLADA Atilla; Risk Sermayesi Paneli; Eskişehir Sanayi Odası Yayını; Haziran 1994; S. 273 s. 12-18.

MUSA Örmeci; Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarından Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi; Vergi Dünyası Dergisi; Ocak 1995; S. 161 s. 7.

¹⁸ Bkz: Gücenme; a.g.m.; s.78.

AYTAÇ; a.g.m.; s. 25.

iv-Gayrimenkul Yatırım Fonları¹⁹ ve Ortaklıkları²⁰ olarak gruplandırılmıştır.

Yatırım ortaklıklarının verdiği menkul kıymetler, hisse senetleri; yatırım fonlarının verdiği menkul kıymetler ise katılma belgeleri olarak adlandırılmaktadır.

B-TAM VE DAR MÜKELLEF YATIRIM FONLARI VE YATIRIM ORTAKLIKLARININ PORTFÖY İŞLETMECİLİĞİNDEN DOĞAN KAZANÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

1-Tam Mükellef Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

a-Kurumlar Vergisi Açısından

KVK'nun 8'inci maddesinde düzenlenmiş olan yatırım fonları ve ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları yine KVK'nun 3946 sayılı kanunla değişik 8'inci maddesinin 4 numaralı bendine göre, Kurumlar Vergisinden müstesna tutulacaktır. Bu uygulamada 1.1.1994 öncesinde olduğu gibi kurumun niteliğinin ve portföy (döviz yatırım fonları hariç) yapısının bir önemi bulunmamaktadır.

ÖRMECİ: a.g.m.: s. 8.

ESER Serdar; Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı; Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi; Eylül 1993; S. 3 s. 71.

¹⁹ Bkz: SEMERCİGİL Murat; 3824 Sayılı Kanunla Getirilen Değişiklikler; Vergi Dünyası Dergisi; Ağustos 1992; S. 132 s. 9.

ÖRMECİ: a.g.m.: s. 7.

²⁰ Bkz: SEMERCİGİL; a.g.m.: s.9.

ÖRMECİ: a.g.m.: s. 8.

b-Asgari Kurumlar Vergisi Açısından

KVK'nun 3946 sayılı kanunla değişik 25'inci maddesinin 1'inci ve 2'nci fıkralarında aynen, "Kurumlar Vergisi bu kanuna göre tespit olunan kazançlardan %25 oranında alınır. Bu orana göre alınan vergi, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancının %20'sinden az olamaz. Bu hesaplamada iştirak kazançları ile yatırım fonları ve ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları dikkate alınmaz" denilmiştir.

Bu hükme göre, yatırım fonları ve ortaklıklarının niteliklerine bakılmaksızın portföy işletmeciliğinden doğan kazançları asgari kurumlar vergisine tabi tutulmayacaktır.

c-Kurum Kazançları Üzerinden Kurum Bünyesinde Yapılacak Gelir Vergisi Tevkifatı

GVK'nun 3946 sayılı kanunla değişik 4 numaralı bendinde, "KVK uyarınca yıllık veya özel beyanname veren kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısım" menkul sermaye iradı olarak belirtilmiştir.

Aynı kanununun 94'üncü maddesinin 6 numaralı bendine göre;

i)Dağıtılsın veya dağıtılmasın;

-Portföyünün en az %25'i hisse senetlerinden oluşan Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının kazançlarından %0, Risk Sermayesi Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının kazançlarından %0, Gayri Menkul Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının kazançlarından %0,

-Kısa vadeli yatırım fon ve ortaklıklarının kazançlarından %10 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır.

ii)Dağıtılsın veya dağıtılmasın; GVK Mad. 75/4 'de yazılı menkul sermaye iratlarından (yatırım fonları ve ortaklıkları hariç);

-Halka açık anonim şirketlerde %10,

-Diğerlerinden % 20 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır.

Yukarıdaki hükümlere göre; yıllık veya özel beyanname veren kurumların ve bu arada yatırım fonları ve ortaklıklarının bir başka sermaye şirketinin, ellerinde bulundurdukları hisse senetleri veya iştirak hisseleri karşılığı elde ettikleri iştirak kazançları hariç olmak üzere, kurumlar vergisine tabi tutulan ve vergiden istisna edilen kazançları menkul sermaye iradı sayılmıştır.

GVK Mad. 94/6 uyarınca bu menkul sermaye iratları üzerinden yapılacak vergi tekifatı ise yukarıda değinildiği üzere; "A tipi" yatırım fon ve ortaklıklarında, risk sermayesi yatırım fon ve ortaklıkları ile gayrimenkul yatırım fon ve ortaklıklarında %0, "B tipi" yatırım fon ve ortaklıklarında ise %10 oranında olacaktır.

Bunu şematik olarak gösterecek olursak:

	A Tipi YF ve YO ile G. Menkul ve R. Sermayesi Y.Fon ve Ortaklıkları	B Tipi YF ve YO
Portföy Kazancı	100	100
Kur. Vergisi (%25)	İstisna	İstisna
Asgari K.V. (%20)	İstisna	İstisna
Kalan	100	100
G.V. Stopaj Matrahı	100	100
G.V. Stopajı	Sıfır	10 (%10)
(GVK Mad. 94/6)		
	100	90
Dağıtılabilir Kâr Payı		

Görüldüğü gibi kurum bünyesinde, sadece "B tipi" yatırım fon ve ortaklıklarında %10 vergileme vardır. Demek ki "A tipi" yatırım fon ve ortaklıkları ile diğerleri "B tipi" yatırım fon ve ortaklıklarına göre vergisel bir avantaja sahiptir.

2-Dar Mükellef Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

Dar mükellefiyete tabi yatırım fon ve ortaklıklarının Türkiye'deki portföy işletmeciliğinden doğan kazançlarının vergilendirilmesi aynen tam mükellef yatırım fon ve ortaklıklarında olduğu gibidir. Aralarında vergileme açısından hiç bir fark bulunmamaktadır.

Yani bunlar da Kurumlar Vergisi ve Asgari Kurumlar Vergisinden istisna edilmiş ve sadece "B tipi" yatırım fon ve ortaklıkları %10 Gelir Vergisi tevkifatına tabi tutulmuştur.

C-YATIRIM FONLARI KATILMA BELGELERİ İLE YATIRIM ORTAKLIKLARI HİSSE SENETLERİNDEN ELDE EDİLEN KAR PAYLARININ ELDE EDENLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ

1-Gerçek Kişiler Yönünden

a-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

GVK'nun 75'inci maddesinin ikinci fıkrasının 1 numaralı bendinde, yatırım fonları katılma belgeleri karşılığı elde edilen kâr payları ile yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen kâr paylarının menkul sermaye iradı olduğu kabul edilmiştir.

Öte yandan 3946 sayılı yasa ile yapılan değişikliklerle, tam mükellef gerçek kişiler için, 1.1.1995 tarihinden itibaren elde edilen her nevi hisse senedi kâr paylarının (yatırım fonları katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan gelirler bu kapsamdadır) 225 milyon TL'ni aşan kısımlarının yıllık beyanname ile beyanı zorunluluğu getirilmiştir. Söz konusu haddin hesabında hisse senetlerinden alınan kâr paylarının 1/3'ü tutarında hesaplanan vergi alacağı da dikkate alınacaktır. Ancak, 1994 yılında elde edilen her çeşit kâr payı beyan

edilmeyecek ve vergi dışı bırakılacaktır.

1995 yılında elde edilecek kâr paylarının beyan edilmesi ile ilgili genel kural bu olmakla birlikte, 3946 sayılı kanunla GVK'na eklenen Mük. Mad. 75/son fıkrada "yatırım fonları katılma belgeleri ile yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen kâr payları dolayısıyla vergi alacağı hesaplanmayacağı" belirtilmiş ve yine aynı kanunla GVK Geçici 27'nci maddeye eklenen fıkra ile de "Yatırım Fonları ve Ortaklıkları, Risk Sermayesi Yatırım Fonları ve Ortaklıkları ile Gayrimenkul Yatırım Fonları ve Ortaklıkları'ndan sağlanan kâr paylarının 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna tutulacağı" hükme bağlanmıştır. Ayrıca, yatırım fonları ve ortaklıklarının kazançlarından GVK Mad. 94/6 uyarınca yapılması gereken tevkifat, bunlar tarafından yapılmayacaktır.

Bu durumda, 31.12.1999'a kadar yatırım fonları katılma belgelerinin elden çıkarılmalarından (fona geri verilmesinden) sağlanan kazançlar ile yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden alınan kâr payları tam mükellef gerçek kişiler tarafından beyan edilmeyecek veya herhangi bir nedenle beyanname verilmesi halinde, bu kazançlar beyannamelere ithal edilmeyecektir. Ayrıca, söz konusu kâr payları anılan tarihe kadar ihtiyari toplama haddi olan 225 milyon liranın hesabında dikkate alınmayacaktır.

b-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Dar mükellef gerçek kişilerin, yatırım fonları katılma belgeleri ile yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde ettikleri kâr payları, tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibi 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur. Bu nedenle söz konusu kâr payları için beyanname verilmeyecek veya ticari ve zirai kazanç dolayısıyla beyanname verilmesi halinde bu kâr payları beyannameye dahil edilmeyecektir.

Ayrıca, GVK Mad. 94/6 uyarınca yapılması gereken tevkifat bunlar tarafından yapılmayacak ve söz konusu kâr payları

31.12.1999'a kadar 225 milyon liralık haddin hesabında dikkate alınmayacaktır.

Görüldüğü gibi, tam ve dar mükellef gerçek kişiler arasında elde ettikleri kâr paylarının vergilendirilmesi bakımından hiç bir fark yoktur.

c-Bir Ticari İşletmeye Dahil Yatırım Fonları Katılma Belgeleri İle Yatırım Ortaklığı Hisse Senedi Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Bilindiği gibi, 3946 sayılı kanunla GVK'nun Mük. 39'uncu maddesinin yürürlükten kaldırılmasıyla birlikte ticari işletmelerin aktiflerine kayıtlı yatırım fonları katılma belgeleri ve yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen kâr payları 1.1.1994'ten itibaren ticari kazançta dahil edilerek vergilendirilecektir.

Öte yandan, GVK Geçici Mad. 27'deki istisna bu kâr paylarını kapsamamaktadır. Anılan maddede; "Türkiye'de veya yabancı memlekette kurulmuş bir ticari işletmeye dahil menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların istisna kapsamında olmadığı" belirtilmiş, ayrıca yatırım fonları katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan gelirler, GVK'nun 75/1'inci bendinde "Menkul Sermaye İradı" olarak kâr payı addolunmuştur.

Bu nedenle yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin, bir ticari işletmeye dahil olması halinde bu ortaklıktan alınan kâr payları ilgili yılın ticari kazancına, vergi alacağı hesaplanmaksızın dahil edilerek vergilendirilecektir.

Diğer taraftan, yatırım fonları katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan gelirlere (yatırım ortaklığı hisse senetlerinden sağlanan gelirler hariç) GVK'nun 38'inci maddesine 3946 sayılı kanunla eklenen son fıkra hükmü uygulanmayacaktır. Yani, "İştirak hisselerinin maliyet bedellerinin yeniden değerlendirme oranı uygulanması sonucu artırılması" hükmü, yatırım fonları katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan gelirlere

uygulanmayacaktır. Çünkü katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan gelirler, vergi uygulaması bakımından kâr payı sayıldığından iştirak hisseleri alım satım kazançlarının bir kısmının vergi dışı bırakılmasına yönelik bu istisnanın, menkul sermaye iradı mahiyetindeki kâr paylarına uygulanmaması gerekmektedir.²¹

2-Kurumlar Yönünden

a-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

KVK'nun 8/6'ncı maddesinde; "A Tipi" Yatırım Fon ve Ortaklıklarının, Risk sermayesi Yatırım Fon ve Ortaklıklarının ve Gayrimenkul Yatırım Fon ve Ortaklıklarının katılma belgeleri ile hisse senetlerinden elde edilen kâr paylarının, dar mükellefiyete tabi kurumlar tarafından da yararlanılmak üzere, Kurumlar Vergisinden müstesna bulunduğu hükme bağlanmıştır. Ayrıca, GVK'nun 75'inci maddesinin 4 numaralı bendinde; KVK uyarınca yıllık veya özel beyanname veren kurumların indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, Kurumlar Vergisi ve fon payı düşüldükten sonra kalan kısım "menkul sermaye iradı" sayılmış ve aynı kanununun 94/6-b bendinde, yapılacak tevkifat nispetleri, dağıtılsın veya dağıtılmasın GVK'nun 75/4'de sayılan menkul sermaye iratlarından; halka açık anonim şirketlerde %10 ve diğerlerinde %20 olarak belirtilmiştir.

Ancak, yukarıda belirtilen ve KVK Mad. 8/6'da sayılan kazançlar GVK Mad. 75/4 kapsamına girmediğinden bu çeşit kâr paylarına GVK Mad. 94/6-b'de belirtilen tevkifat oranları uygulanmayacaktır. Buna karşın, 6 numaralı bentte sayılmayan "B Tipi" fon kâr paylarına %10 oranında tevkifat yapılacaktır.

²¹ HARMANDAR Volkan - ANGIN Erdiç; Gelir Vergisi Mükellefleri ve Ticari İşletmeler Tarafından 1994 ve Müteakip Yıllarda Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlar ile Söz Konusu Menkul Kıymet İratlarının Vergilendirilmesi; Vergi Dünyası Dergisi; Mayıs 1994; S.153 s. 52.

Ayrıca, yatırım fonları katılma belgeleri kâr payları ile yatırım ortaklıkları hisse senetleri kâr payları KVK Mad. 8/1'de yer alan iştirak kazançları istisnası içinde yer almadığından bu tür kâr payları Asgari Kurumlar Vergisine tabi olacaktır.

b-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

Yatırım fonları katılma belgeleri ile yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi, dar mükellef kurumlarda da tam mükellef kurumlarda olduğu gibidir.

Ancak, Türkiye'de daimi temsilcisi ve iş yeri bulunmayan dar mükellef kurumlar, Türkiye'de elde ettikleri bu çeşit kâr paylarını Kurumlar Vergisi Kanununun 20, 22 ve 24'üncü maddeleri gereğince beyan etmeyeceklerdir.

Buraya kadar, tam ve dar mükellef Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançlarının vergilendirilmesi ile Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının çıkarmış olduğu menkul kıymetlerden kâr payı elde edenlerin vergilendirilmesini incelemiş bulunuyoruz. Bu açıklamalara göre, tam ve dar mükellef Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları KVK Mad. 8/4'e ve KVK Mad. 25/1.2 'ye göre Kurumlar Vergisine ve Asgari Kurumlar Vergisine tabi tutulmayacaktır.

Kurum kazançları üzerinden kurum bünyesinde yapılacak Gelir Vergisi tevkifat oranı, "B" Tipi Yatırım Fon ve Ortaklıklarında %10 ve diğerlerinde "0" olarak belirlenmiştir. Kanun koyucu burada "B" Tipi dışında kalan diğer Yatırım Fon ve Ortaklıklarına vergisel bir avantaj sağlamıştır.

Yatırım Fonları Katılma Belgeleri ile Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden elde edilen kâr payları ise, elde edenler yönünden menkul sermaye iradı olarak kabul edilmiştir.

Bu kâr paylarının, tam ve dar mükellef gerçek kişilerce 1994 ve

sonraki yıllarda elde edilmesi halinde beyan edilmeyecek ve vergi dışı bırakılacaktır. Ayrıca bu kazançlar için vergi alacağı hesaplanmayacaktır. Çünkü bu tür kazançlar GVK Geç. Mad. 27'ye göre 13.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur. Bu kâr payları için GVK Mad. 94/6 uyarınca yapılması gereken tevkifat ta yapılmayacaktır. Kısacası, Yatırım Fonları Katılma Belgeleri ile Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden elde edilen kâr payları, tam ve dar mükellef gerçek kişiler tarafından beyan edilmeyecek ve yıllık beyanname ile beyan edilmesi gereken kazanç ve iratlar da elde edilirse verilecek beyannameye, bu kâr payları dahil edilmeyecektir.

Ticari işletmelerin aktifine dahil olan Yatırım Fonları Katılma Belgeleri ile Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden elde edilen kâr payları ile bu menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar hiç bir istisnaya yer verilmeksizin ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecek ve bu tür kazançlar için vergi alacağı hesaplanmayacaktır.

Tam ve dar mükellef kurumlar tarafından bu tür kâr paylarının elde edilmesi durumunda ise, "B" tipi Yatırım Fon ve Ortaklıklarından elde edilen kâr payları hariç, diğerlerinden elde edilen kâr payları Kurumlar Vergisinden müstesna tutulmuştur. Ayrıca bu tür kâr payları GVK Mad. 75/4 kapsamına girmediğinden bunlara GVK Mad. 94/6-b bendindeki tevkifat oranları uygulanmayacaktır. Buna karşın, KVK Mad. 8/6'da yer almayan "B" Tipi Yatırım Fon ve Ortaklıklarından elde edilen kâr payları %10 oranında tevkifata tabi tutulacaktır. Ayrıca bu kâr payları Asgari Kurumlar Vergisine de tabi olacaktır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER VE VERGİLENDİRİLMESİ

I-GENEL OLARAK VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN KAPSAM VE NİTELİKLERİ

A-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN TANIMI VE MENKUL KIYMETLEŞTİRME

Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK) 31 Temmuz 1992 tarihli Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği ile getirilen en yeni sermaye piyasası aracıdır ve SPK'nun 13/A maddesinde düzenlenmiştir. Duran varlıklar ile tüketici kredileri, konut kredileri ve finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar gibi alacaklar karşılık gösterilerek çıkarılırlar.¹ Bu anlamda VDMK'ler alacakların menkul kıymetleştirilmesi temeline dayanır. Menkul kıymetleştirme; gelir üreten varlıkların, bu varlıkların teminatı altında yeniden finanse edilmesi ve bu yolla ortaya çıkan borçlanmanın da yine bu varlıkların ürettiği gelir tarafından itfa edilmesidir. Bu süreç içinde şirketlerin sürekli olarak menkul kıymetleştirme yapması ve bu yolla elde ettiği geliri kredi olarak vermesi ve bunları tekrar kıymetleştirerek büyüyen

¹ Sözü edilen tebliğde, "duran varlıklar"ın da karşılık gösterilerek VDMK ihraç edilebileceğinden bahsedilmesine rağmen, uygulamada henüz bu mümkün olamamıştır.

oranlarda ve miktarlarda fon sağlanması mümkün olabilmektedir.²

Menkulkiymetleştirme uygulamasına ilk defa 1970 yılında A.B.D.'de başlanmıştır. Ülkemizde ise menkulkiymetleştirme denilince iki olgu karşımıza çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, Medeni Kanunumuzun 765'inci maddesinde düzenlenen ve bir türlü uygulamaya geçemeyen "İpotekli Borç ve İrat Senedi" ikincisi de, henüz 1992 yılında yasal çerçevesi tamamlanmış olan "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler"dir.

Bilindiği gibi ipotekli borç ve irat senetleri, sahiplerine gayrimenkullerini teminat göstererek borçlanma olanağı sağlamakta ve mevcut olan bir borç için düzenlenebildiği gibi, borçlanmadan önce de düzenlenebilmektedir.

Varlığa dayalı menkul kıymetler, en fazla bir yıl vadeli borçlanma senetleri şeklinde çıkarılırlar. Bunlar, işletmelerin ve bankaların aktifinde yeralan, belirli bir faiz içeren ve alacakların vadesinden önce paraya çevrilmesine olanak veren bir işleve sahiptir. Teorik olarak, işletmelerin düzenli olarak sağladıkları tüm nakit girişleri karşılığında, varlığa dayalı menkul kıymet çıkarmaları mümkündür.

Varlığa dayalı menkul kıymet ihracındaki asıl amaç; işletmelerin veya bankaların kredilerini, bilançolarının pasifindeki yabancı kaynaklar ile finanse etmek yerine aktifleri menkulkiymetleştirerek, onların sağladığı nakit akımlarını devreye sokmaktır. Böylece, finansman yönünden hem yeni kaynak yaratabilmek, hem de borçlarla alacakları enflasyonist ortamda eşgüdümlemek, yani borçların elde tutma kazançlarını muhafaza ederken, alacakların değer kaybını ortadan kaldırmak mümkün olur.³

² KURMUŞ Orhan; Finansal Kiralama Şirketleri İçin Yeni Bir Fon Kaynağı Olarak VDMK; İktisat İşletme ve Finans Dergisi; Mart 1993; S.84 s. 36.

³ Akmut Özdemir; VDMK'lerin Portföy Getirisi İçindeki Yeri; VDMKve Bankacılık Sektörü Sempozyumunda Sunulan Tebliğ; 30 Ocak 1993.

B-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET İHRACINDA İŞLEME KONU OLABİLECEK ALACAK TÜRLERİ

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet'ler, diğer sermaye piyasası araçlarında ve kıymetli evrakların çıkarılması esaslarında görüldüğü gibi, üzerlerinde yasal olarak bulunması zorunlu bazı unsurları taşırlar.⁴

Bu unsurlardan birini taşımayan bir kıymetli evrak varlığa dayalı menkul kıymet olma özelliğini taşımayacaktır.

Genel Finans Ortaklıklarınca çıkarılacak VDMK'lerde banka garantisi zorunludur.⁵ Garanti şerhleri, teminat mahiyetinde olup teminat senetleri binde beş nispi vergiye tabidir.

SPK'nunda öngörülen unsurları taşıyarak VDMK olma özelliğine sahip olan kıymetli evrakın ihracına konu olabilecek alacak türlerini üç kısımda incelemek mümkündür.

i-Bankaların doğrudan menkul kıymet ihracına konu olabilecek alacak türleri, tüketici kredileri ve konut kredileridir.

Tüketici kredileri, bankaların gerçek kişilere ticari amaçla kullanılmamak kaydıyla mal ve hizmet alımları dolayısıyla açmış

⁴ Sözü edilen unsurlar şunlardır:

- "Varlığa dayalı menkul kıymet" ibaresi.
- İhraç edilen menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacakların türü ,
- İhraç eden şirketin ünvanı ve adresi.
- Belirli bir meblağı kayıtsız ve şartsız ödeme taahhüdü,
- Tanzim yeri, sıra numarası.
- Ödeme yeri, sıra numarası.
- Getirinin türü,
- Saklama kuruluşu,
- Vade,
- Senet hamiline yazılı ise "hamiline" ibaresi, nama yazılı ise ilk lehdarın adı ve ünvanı,
- Garanti veren banka (Bankalarca ihraç edilen VDMK'lerde bu unsur aranmaz)

⁵ Genel Finans Ortaklıkları konusunda daha geniş bilgi için bkz: KONOR Vedat; Sermaye Piyasasında Yer Alan Bazı Kurumlar ve Bunlar Tarafından Çıkarılan Yatırım Araçları; Mükellefin Dergisi; Haziran 1993; S.6 s. 18.

oldukları kredilerdir.

Konut kredileri ise bankaların, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile yaptıkları anlaşma hükümlerine göre; kendi kaynaklarından, hazır konut alan kişilere açtıkları bireysel krediler, ipoteğe dayalı bireysel konut kredileri ile konut sektörünü kredilendirmeye yetkili KİT statüsündeki bankaların kendi mevzuatları çerçevesinde açtıkları kredilerdir.

ii-Finansal kiralamaya yetkili kuruluşların doğrudan menkul kıymet ihracına dayanak teşkil edebilecek alacaklarıdır.⁶ Bunlar, finansal kiralama sözleşmelerinden doğarlar. Finansal kiralama kuruluşları, Finansal Kiralama Kanunu çerçevesinde yaptıkları finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar karşılığında doğrudan VDMK ihraç edebilirler.

iii-VDMK ihracına dayanak teşkil edebilecek diğer alacaklar; ihraç işlemlerinden doğan alacaklar ve diğer alacaklardır.

İhraç işlemlerinden doğan alacaklar; Faktoring işlemleri⁷ yapan anonim şirketlerce temellük edilen (devir alınan) ihracat karşılığındaki belgeye dayalı alacaklardır.

Diğer alacaklar ise bankalar dışındaki, mal ve hizmet üretimi faaliyetlerinde bulunan anonim şirketler ile mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil KİT'lerin müşterilerine yaptıkları taksitli satışlardan doğan senede bağlanmış alacaklardır.

Bunların dışında bir de tarım kredi kooperatifleri aracılığıyla verilen bireysel kredilere ilişkin olarak T.C Ziraat Bankası'nın senede bağlı alacakları karşılık gösterilerek VDMK ihraç edilebilir.

Görüldüğü gibi, bütün bu alacaklar karşılık gösterilerek ihraca yetkili kuruluşlarca VDMK çıkarılabilmektedir. Bu sayılan alacakların dışında herhangi bir alacak karşılık gösterilerek VDMK çıkarılması yasal olarak imkansızdır.

⁶ Finansal Kiralama Şirketleri için bkz: İktisat İşletme ve Finans Dergisi; Mart 1993; S.84; s. 36.

⁷ Faktoring İşlemleri için bkz: İktisat İşletme ve Finans Dergisi; Mart 1993; S.84; s. 31

İhraca konu olabilecek alacak türlerini açıkladığımızı göre şimdi de VDMK ihracına yetkili kuruluşlar ile VDMK'lerin ihrac şekli konusuna geçebiliriz.

C-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET İHRACINA YETKİLİ KURULUŞLAR VE VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN İHRAÇ ŞEKLİ

Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, doğrudan veya alacakların temellükü suretiyle dolaylı olarak ihrac edilebilmektedir. SPK'na göre VDMK çıkarma yetkisi bankalar, finansal kiralama şirketleri ve kurulması öngörülen genel finans ortaklıklarına verilmiş olmakla birlikte, diğer kuruluşların VDMK ihracı banka garantisi koşuluna tabi tutulmuştur. Bankalar tüketici ve konut kredilerini, finansal kiralama şirketleri ise finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklarını karşılık göstererek doğrudan VDMK ihrac edebilirler. Genel Finans Ortaklıkları henüz faaliyete geçmemiştir.

Bankaların bu yolla topladıkları fonlar, mevduatların tersine munzam karşılık ve disponibilitelere gibi mükellefiyetlere tabi olmaması nedeniyle bankalar için maliyeti mevduattan düşük bir fon kaynağıdır.

D-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMET İHRACINA YETKİLİ KURULUŞLARIN FAALİYET İLKELERİ

Varlığa dayalı menkul kıymet ihracına yetkili kuruluşların faaliyet ilkelerini üç başlık altında incelemek mümkündür.

1-Faaliyet İzni

Genel finans ortaklıklarının kuruluş iznini takiben bir ay içinde, bankaların ise yetkili organ kararını takiben, Sermaye Piyasası Kurulu'na baş vurmaları üzerine Sermaye Piyasası Kurulu'na uygun

görüldüğü takdirde, faaliyet iznini içeren yetki belgesi bu kuruluşlara verilir.

2-Alacakların Temellükü ve Temlik Sözleşmesi

Genel finans ortaklıkları ve bankalar, Borçlar Kanunu'nun 162 ve 172'nci maddeleri arasında düzenlenen "alacağın temlik" hükümlerine göre, VDMK'lere konu olacak alacakları temellük edebilirler. Ancak kambiyo senedine bağlı alacakların devri, TTK'nunda düzenlenen özel devir hükümlerine göre yapılır. Temellük edilen alacaklar, üçüncü kişilere temlik edilemez.

Alacakların temlik, alacaklarını temlik eden kuruluş ile genel finans ortaklığı veya banka arasında yapılacak bir temlik sözleşmesi ile gerçekleştirilir.⁸

Temlik sözleşmesinin yanında bir de alacaklar portföyü⁹ nedeniyle yapılacak ihtar, ihbar, protesto, takibat, tahsilat ve ilgili diğer işlemler ile VDMK'lerin vadelerinde ödenmelerini kapsayan bir "vekalet sözleşmesi" yapılması zorunludur. Bu sözleşme, aşağıda belirtilen durumlarda ve yine aşağıda belirtilen taraflar arasında mutlaka yapılmak zorundadır.

Alacakların temlikinde;

-Banka tarafından alacak temlik ediliyor ise; Genel Finans

⁸ Temlik sözleşmesinde en az aşağıdaki bilgilerin bulunması gerekir.

- Sözleşmeye konu olacak alacakların türü ve dökümü,
- Alacakların faiz, şahsi veya aynı teminatları ile birlikte genel finans ortaklığına veya bankaya intikal edeceğine dair hüküm,
- Alacaklarını temlik eden kuruluşun, alacakların varlığından ve borçların temerrüdünden sorumlu olacağına ilişkin taahhüde yer verilmesi,
- Uyuşmazlıklarda izlenecek yol,
- Sözleşme uyarınca yapılacak ihtar ve ihbarlarda izlenecek yol,
- Genel finans ortaklığının veya bankanın alacakları temlik eden kuruluşu yapacağı ödemelere ilişkin esasların, yapılacak temlik sözleşmesinde bulunması gerekir.

⁹ Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan III/14 seri nolu tebliğin 28'inci maddesinde; VDMK'lere karşılık gösterilecek alacaklar "alacaklar portföyü" olarak adlandırılmıştır.

Ortaklığı ile alacakları temlik eden banka arasında,

-Bankalar dışındaki kuruluşlar tarafından alacaklar temlik ediliyor ise; Genel Finans ortaklığı ile alacaklarını temlik eden kuruluşun belirleyeceği banka arasında,

-Finansal Kiralama'ya yetkili kuruluşlar tarafından VDMK'lerin halka arzı halinde ise; bu kuruluşlar ile bunların belirleyeceği bir banka arasında, vekalet sözleşmesi yapılması zorunludur. İhraççının bir banka olması halinde bu hizmetler aynı banka tarafından yerine getirilir.

Vekil sıfatı ile hareket eden banka, vadesinde ödenen temlik edilmiş alacaklar tutarını derhal ilgili kuruluşların hesabına geçirmekle yükümlüdür. Bu yüküm ve sunulacak hizmetlerin ücret ve kapsamına ilişkin şartların vekalet sözleşmesinde açıkça gösterilmesi zorunludur.

Yukarıda belirtilen durum ve taraflar aynen geçerli olmak üzere, taraflar arasında alacaklar portföyünün saklanması amacıyla bir sözleşme yapılır. "Saklama Sözleşmesi" denilen bu sözleşmeye göre, alacaklar karşılık gösterilerek çıkarılan VDMK'lerin vadelerinin bitimine kadar, bu alacaklardan oluşan portföy bir banka nezdinde saklamada tutulur. İhraççının bir banka olması halinde, saklama hizmeti aynı banka tarafından yerine getirilir.

3-Kurul Kaydına Alınma Esasları

İhraç edilecek VDMK'lerin kurul kaydına alınmasına ilişkin esaslar; ihraç limiti, başvuru için gerekli belgeler ve Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuru açısından incelenecektir.

Alacaklar portföyüne dayalı olarak ihraç edilecek VDMK'lerin nominal değerleri toplamı, her bir tertip için, bu tertibin dayalı olduğu alacaklar portföyünde yer alan alacakların ihraç tarihindeki toplam tutarının %90'ını aşamaz.

Alacaklar karşılık gösterilerek ihraç olunacak VDMK'lerin halka

arzu zorunludur. Bu VDMK'leri halka arz etmek isteyen kuruluşlar bir dilekçe ekinde, belirtilen belgelerle birlikte Sermaye Piyasası Kuruluna başvururlar.¹⁰

Gerekli belgeler tamamlandıktan sonra başvuruda bulunan kuruluşların izahnameleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından incelemeye alınır.

Sermaye Piyasası Kurulu, incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığına, gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağına kanaât getirirse gerekçe göstererek, başvuru konusu menkul kıymetleri kurul kaydına almayabilir veya satış işlemlerini geçici olarak durdurabilir.

İncelemeler sonucu, kurul tarafından herhangi bir sakıncalı durum olmadığı sonucuna varılırsa, başvuru konusu menkul kıymetlerin kurul kaydına alınması gerçekleşir.

Halka arz yoluyla satılacak VDMK'lerin Sermaye Piyasası Kurul kaydına alınmasından sonra ihraççı, Sermaye Piyasası Kurulunca onaylanmış izahnameyi kayıt belgesi tarihinden itibaren onbeşgün içinde ticaret siciline tescil ile Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilân ettirir. İzahnamenin tescil tarihinden itibaren en geç bir hafta içinde ise, halkın VDMK'leri satın almaya davet edilmesi amacıyla, Türkiye çapında yayım yapan gazete veya gazetelerde siküler ilan ettirilir.

VDMK'lerin halka arzı dolayısıyla, bu menkul kıymetleri ve kuruluşu tanıtmak ve satışı teşvik etmek amacıyla yapılacak ilân ve reklâmların metinleri, yayım tarihinden itibaren en az ongün önce

¹⁰ Başvuru için sözü edilen gerekli belgeler şunlardır:İhraççı kurumun ana sözleşmesi; İhraç edilecek menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacakların tutar, vade v.b. özellikleri itibarıyla dağılımını içeren tablolar; İhraç Genel Finans Ortaklığı veya banka tarafından yapılıyor ise, temlik sözleşmesinin onaylı bir örneği; vekalet sözleşmesinin onaylı bir örneği; Garantiyi gösterir belgenin onaylı bir örneği (Bu garanti belgesi, Genel Finans Ortaklıklarınca çıkarılacak VDMK'ler için bankadan alınan ve garantiyi gösterir belgedir.); Saklama sözleşmesinin onaylı bir örneği; Satışın ve menkul kıymetlere ilişkin ödemelerin yapılacağı yerlerin adresleri; Menkul kıymetleri imzalamaya yetkili kişilere ait imza ve sirküleri; İhraç edilecek menkul kıymetin bir örneği; Halka arza ilişkin izahnama ve sirküler örneği; Varsa aracılık yüklenim sözleşmesi; Sermaye Piyasası Kurulunca istenen diğer bilgi ve belgeler.

Sermaye Piyasası Kuruluna sunulur. İlân, reklam ve her türlü açıklamada sirkülerde yer alan bilgilere ve izahnameye aykırı düşecek her hangi bir bilgiye yer verilmez. Sermaye Piyasası Kurulu, gerekli gördüğünde metinlerde değişiklik yapılmasını ilgililerden isteyebilir.

E-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN SATIŞ ESASLARI

Valığa Dayalı Menkul Kıymetler iskonto esasına göre satılabileceği gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilir.

VDMK'lerde iskonto veya faiz oranı ve ödeme planı, ihraca dayanak teşkil eden alacakların vade yapısı ve getirileri dikkate alınmak ve vade uyumunu sağlamak kaydıyla, ihraççı taraflarca serbestçe belirlenebilir. Menkul kıymetlerin vadesi ise ihraç sırasında belirlenerek tanzim anında üzerlerine yazılır.

Portföydeki alacakların erken ödenmesi halinde, oluşacak fonun ve VDMK'lere ilişkin ödemeler yapıldıktan sonra vekil banka nezdindeki müvekkil kuruluş veya banka hesabında kalan paranın kullanım esasları, ihraççı tarafından yayımlanacak izahname ve sirkülerde ayrıntılı olarak belirtilir.

Satış süresi içinde satılmayan veya aracı kuruluşlarca da satın alınmayan VDMK'ler, Yatırım Ortaklıkları satış süresinin bitimini izleyen altı işgünü içinde, noter huzurunda tespit ve iptal olunur.

VDMK'leri halka arz eden kuruluşlar, kurul kaydına alınmış bu menkul kıymetler nedeniyle Sermaye Piyasası Kurulunun denetimine tabidirler. İlgili kuruluşlar her ayın bitimini izleyen on gün içinde söz konusu aya ilişkin ödemeleri gösteren bir tabloyu Sermaye Piyasası Kuruluna gönderirler.

VDMK'lerin ikinci el piyasada alım satımı serbesttir. Söz konusu menkul kıymetlerin basımında filigranlı ve silinti, kazıntı ve tahrifata karşı hassasiyeti olan kağıtların kullanılması zorunludur.

Görüldüğü gibi VDMK'ler alacakların menkulkiymetleştirilmesi temeline dayanılarak ihraç edilirler ve en fazla 1 yıllık vadelerle borçlanma senetleri şeklinde çıkarılırlar. Bu kıymetler, doğrudan veya alacakların temellükü ile dolaylı olarak bankalar, finansal kiralama şirketleri ve genel finans ortaklıklarınca ihraç edilirler. İhraca konu olabilecek alacak türleri ise tüketici kredileri, konut kredileri, finansal kiralama işlemlerinden doğan alacaklar ve diğer alacaklardır. Bu kıka değerlendirmeyi yaptıktan sonra şimdi VDMK'lerin vergilendirilmesi konusuna geçebiliriz.

II-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN VERGİLENDİRİLMESİ

GVK'nun 75'inci maddesinin ilk fıkrasına genel ve geniş kapsamlı bir hüküm konulmuş olup, "sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden oluşan sermaye dolayısıyla, elde ettiği kâr payı, faiz, kira v.b. iratlar menkul sermaye iradidir" denilmiştir. Ayrıca, 75/5'de her nevi tahvil faizlerinden sağlanan gelirlerin de menkul sermaye iradı sayıldığı belirtilmiştir. Bu durumda, SPK uyarınca çıkarılan VDMK'lerden sağlanan gelirlerin, özel sektör tahvil faizleri gibi vergilendirilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla GVK açısından VDMK'lerin getirileri menkul sermaye iradı olarak kabul edilecektir.

KVK açısından ise, VDMK gelirleri kurum kazancı içinde değerlendirilerek ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecektir.

Bu açıklamalar ışığında, Gerçek Kişiler, Kurumlar ve Ticari İşletmeler açısından VDMK'lerden elde edilen gelirler ve bunların elden çıkarılmasından sağlanacak kazançların vergilendirme işlemlerinin nasıl olacağı aşağıda ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

A-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN GERÇEK KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ

Çalışmamızın bu kısmında VDMK'lerden elde edilen gelirler ile

VDMK'lerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların gerçek kişiler ve ticari işletmeler açısından vergilendirilmesi incelenecektir.

1-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Gerçek Kişilerde Vergilendirilmesi

Bu kısımda tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile ticari işletmeler tarafından elde edilen VDMK gelirlerinin vergilendirilmesi incelenecektir.

a-Tam ve Dar Mükellef Gerçek kişilerde Vergileme

Özel sektör tahvil faizlerinde olduğu gibi; 1.1.1994 - 1.1.1997 tarihleri arasında VDMK'lerden faiz geliri¹¹ elde edilmesi halinde;

-Vergiye tabi gelir sadece VDMK gelirlerinden oluşuyorsa, yıllık beyanname verilmeyecektir.

-Vergiye tabi gelir VDMK gelirlerinden başka, yıllık beyanname ile beyanı gereken ticari, zirai v.b kazanç ve iratlardan da oluşuyorsa, beyanname verilecek ancak VDMK gelirleri beyannameye dahil edilmeyecektir.

Her iki durumda da GVK Mad. 94/7 uyarınca vergi sorumluları tarafından VDMK gelirleri üzerinden %10 oranında vergi tevkifatı yapılacaktır.

VDMK gelirlerinin 1.1.1997 - 31.12.1999 tarihleri arasında elde edilmesi halinde;

- Vergiye tabi gelir yalnızca VDMK gelirlerinden ibaret ise,
- Tamamen tevkif yoluyla vergilendirilmişse,
- Gayri safi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşmıyorsa,

¹¹ GVK'nun 75'inci maddesinde VDMK gelirlerine ilişkin açık bir hüküm olmamakla beraber, VDMK gelirlerinin tahvil faizi niteliği taşıdığı ve menkul sermaye iradi olduğu kabul edilmiştir. Bu nedenle burada, konunun daha iyi anlaşılabilmesi açısından, kanun maddesinde söz edilmeyen VDMK gelirleri özellikle belirtilmiştir.

-Vergiye tabi gelir VDMK gelirlerinden başka;

i-Tevkif yoluyla vergilendirilmiş ücretlerden .

ii-Tamamı tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayri safi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşmayan, arızı serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ve vergi alacağı dahil olmak üzere kurumlardan elde edilen kâr paylarından oluşuyorsa,

-Götürü usulde vergilendirilen ücretler, ticari ve mesleki kazanç ve iratların birkaçı veya tamamından oluşuyorsa (GVK Mad. 86/1)

Yıllık Gelir Vergisi beyannamesi verilmeyecek ve dolayısıyla Gelir Vergisine tabi tutulmayacaktır. Gelir Vergisi tevkifatı ise %10 oranında olacaktır.

1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında, VDMK gelirleri yanında ticari, zirai ve mesleki kazanç ve iratlar da elde edilirse, bu durumda yıllık Gelir Vergisi beyannamesi verilecek ve beyannameye VDMK gelirleri de dahil edilecektir. Dolayısıyla, VDMK gelirleri Gelir Vergisine tabi tutulacaktır. Ancak, VDMK gelirlerine Maliye Bakanlığınca o yıl için belirlenecek indirim oranının uygulanması sonucu bulunacak kısım 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna tutulacaktır.

Dar mükellef gerçek kişilerde ise, VDMK gelirlerin vergilendirilmesi Tam mükellef gerçek kişilerde olduğunun aynıdır. Aralarında vergilendirme açısından hiçbir farklılık yoktur.

b-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi

VDMK gelirlerinin, Tam ve Dar mükellef gerçek kişilerce elde edilmesi halinde, söz konusu gelirler GVK'nun 75/son fıkrası uyarınca ticari kazanç olarak beyan edilip vergilendirilecektir. Dolayısıyla, 1.1.1994'ten itibaren elde edilen VDMK gelirleri Gelir Vergisine tabi tutulacak, beyannameye dahil edilecek ve beyanname üzerinden hesaplanan Gelir Vergisinden, vergi sorumlularınca %10

oranında yapılan tevkifat tutarı, mahsup edilecektir.

Diğer taraftan, bir ticari işletme kayıtlı VDMK gelirleri için, GVK'nun 39'uncu maddesinin 5 ve 7'nci bentlerinde belirtilen, indirim oranı ve ticari kazanç hükümleri uygulanmayacaktır. Çünkü, her iki bentte de ticari işletmelere dahil gelirlerin kapsam dışı olduğu belirtilmiştir.

2-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılması Sonucu Sağlanan Kazançların Gerçek Kişilerde Vergilendirilmesi

Bu kısımda tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile ticari işletmeler tarafından VDMK'lerin elden çıkarılması sonucu sağlanan kazançların vergilendirilmesi incelenecektir.

a-Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Yukarıdaki bölümde, VDMK'lerden elde edilen gelirlerin menkul sermaye iradı olduğunu belirtmiştik. VDMK'lerin vadesi dolduğunda ihraççı kuruma veya üçüncü bir şahsa satılması halinde elde edilen gelir, menkul sermaye iradı olacaktır.

Ancak, VDMK'lerin vadesinden önce elden çıkarılması durumunda elde edilen gelirin niteliği menkul sermaye iradı olmayacaktır. Şöyleki; GVK Mad. 76'ya göre "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 ikramiyeler menkul sermaye iradı sayılmaz."

Bu durumda VDMK'leri vadesinden önce elden çıkaran gerçek kişi açısından, GVK Mük. Mad. 80/2'ye göre işlem yapmak gerekecektir.

Söz konusu madde hükmüne göre, "borsada kayıtlı olanlar ve ivazsız olarak iktisap edilenler hariç, menkul kıymetlerin iktisap tarihinden itibaren bir yıl içinde veya iktisaptan evvel elden

çıkarılmalarından sağlanan kazançların bir takvim yılı içindeki tutarının 800.000 lirayı aşan kısmı değer artış kazancı" sayılmıştır.

Bu nedenle, VDMK'lerin vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanacak kazancın 800.000 lirayı aşan kısmı değer artış kazancı olarak beyan edilecek ve vergilendirilecektir.

Diğer taraftan, VDMK'lerin menkul kıymet alım satımına yetkili banka, aracı kurum veya borsa komisyoncuları vasıtasıyla elden çıkarılmasından sağlanacak kazançlar değer artış kazancı olarak 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna tutulmuştur.

Söz konusu menkul kıymetin vadesi dolduktan sonra elden çıkarılması sonucu elde edilen kazançların ise, 800.000 lirayı aşım aşmadığına bakılmaksızın tamamı vergi dışı bırakılacaktır.

Ayrıca, VDMK'lerin satışından doğan ve yıllık beyanname ile beyanı gereken değer artış kazançlarına indirim oranının uygulanması sonucu bulunacak kısım 1.1.1997'den 31.12.1999'a kadar Gelir Vergisinden müstesna olacaktır. Bu nedenle, 1.1.1997'den itibaren bu şekilde hesaplanan istisna tutarını aşan kısım, değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

Tam mükellef gerçek kişiler için yukarıda yapılan açıklamalar dar mükellef gerçek kişiler için de geçerlidir. Ancak, dar mükellef gerçek kişilerin yabancı sermaye mevzuatına göre, ilgili mercilerden izin almak suretiyle Türkiye'ye getirdikleri nakdi veya aynı sermaye karşılığında iktisap ettikleri Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin elden çıkarılması halinde, kur farkından doğan değer artış kazançları vergilendirilmeyecektir.¹²

b-Bir Ticari İşletme Aktifine Kayıtlı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

Bir ticari işletme aktifine dahil Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin vadesinden önce elden çıkarılması durumunda, daha önce

¹² Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz: S. 60.

de belirtildiği gibi GVK Mad. 75/son fıkraya uyarınca elde edilecek gelir ticari kazancın tesbitinde dikkate alınacaktır. Esas itibarıyla, ticari işletme tarafından elde edilen bütün gelirler ticari kazancın bir unsurudur. Bu nedenle ticari işletmeye dahil VDMK'lerin elden çıkarılmasından sağlanacak kazançlar GVK Mük. Mad. 80/2 uyarınca değer artış kazancı olarak değil ticari kazanç olarak değerlendirilecektir.

VDMK'lerin 31.12.1999'a kadar menkul kıymet alım satımına yetkili söz konusu kişi ve kurumlar aracılığıyla elden çıkarılmasından sağlanacak değer artış kazançları gelir vergisinden müstesna tutulacaktır. Ancak, ticari işletme aktifine kayıtlı söz konusu menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlara indirim oranı uygulanmayacaktır.

B-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN KURUMLAR YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ

Çalışmamızın bu kısmında VDMK'lerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların tam ve dar mükellef kurumlardaki vergilendirme işlemleri incelenecektir.

1-Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Gelirlerinin Kurumlarda Vergilendirilmesi

Bu kısımda VDMK gelirlerinin tam ve dar mükellef kurumlarda vergilendirilme işlemleri açıklanacaktır.

a-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

VDMK gelirlerinin 1.1.1994 tarihinden itibaren tam mükellef kurumlarca elde edilmesi halinde, özel sektör tahvillerinde olduğu gibi, bu gelirler kurum kazancına dahil edilerek Kurumlar Vergisi

beyannemesi le beyan edilecektir. 1993 yılı uygulamasında olduğu gibi, bu gelirlerin artık ticari kazançtan indirilmesi mümkün değildir.

VDMK gelirlerinin tam mükellef kurumlara ödenmesi sırasında %10 oranında tevkifat yapılacak ve bu şekilde vergi sorumlularınca ödeme anında kesilen Gelir Vergisinin, beyannameye dahil edilen gelire isabet eden kısmı beyanname üzerinden hesaplanan Kurumlar Vergisinden mahsup edilecektir. Mahsup işleminin yapılabilmesi için, verginin kesildiğini gösteren belgenin Kurumlar Vergisi beyannamesine eklenmesi gerekecektir.

b-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

VDMK gelirinin bir dar mükellef kuruma ödenmesi durumunda KVK Mad. 24 uyarınca kurumlar vergisi tevkifatı yapılacaktır. Tevkifat oranı ise %10 olarak belirlenmiştir.

Ancak, dar mükellef kurum Türkiye'de bir ticari faaliyette bulunuyor ve VDMK getirisini de bu faaliyet bünyesinde elde ediyorsa, bu gelir GVK Mad. 75/son fıkra uyarınca ticari kazancın tespitinde dikkate alınacaktır.

VDMK vergiden muaf bir kuruma ait ise, muafiyet dolayısıyla tevkifat yapılmayacaktır.

2-Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Kurumlarda Vergilendirilmesi

Bu kısımda VDMK'lerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların tam ve dar mükellef kurumlarda vergilendirilme işlemleri açıklanacaktır.

a-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

VDMK'lerin elden çıkarılmasından sağlanacak kazançlar KVK Mad. 8'e göre Kurumlar Vergisi kapsamına alınmıştır. Bu nedenle söz

konusu menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanacak kazançlar kurum kazancı olarak vergilendirilecektir. VDMK'lerin iktisap tarihinden itibaren bir yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağlanan kazançların bir takvim yılındaki tutarının 800.000 lirayı aşması önemli değildir. Kısacası, 1994 ve sonraki yıllarda elde edilen bu çeşit kazançlar hiç bir şart ve süreye ait sınırlamalar dikkate alınmaksızın kurum kazancı içinde değerlendirilerek vergilendirilecektir.

b-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

KVK'nun 13'üncü maddesine göre, dar mükellefiyete tabi kurumların, kurum kazançlarının ticari kazanç gibi tespit edilmesi gereken kazanç ve iratlardan oluşması halinde, GVK'nun bu gibi kazanç ve iratların tesbiti hakkındaki hükümleri, kurumlar vergisi matrahının tesbitinde uygulanacaktır.

Buna göre, Türkiye'de bir işyeri açmak suretiyle daimi temsilci vasıtasıyla devamlı olarak VDMK alım satımı ile uğraşan dar mükellef kurumların bu faaliyetlerinden elde edeceği kazançlar ticari kazanç olarak Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır.

Diğer taraftan, Türkiye'de daimi temsilcisi ya da işyeri vasıtasıyla ticari kazanç elde eden dar mükellef kurumlar, ticari faaliyetlerinin yanısıra aktifine kayıtlı VDMK'leri elden çıkarmaları halinde doğan kazançlar ticari kazanç olarak vergilendirileceğinden, kur farkından oluşan tutar kazançtan indirilmeyecektir.

Türkiye'de daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumun VDMK'leri alıp satması halinde elde edilen kazanç değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

Bu vergileme sırasında GVK Mük. Mad. 80/2'de yer alan istisna, kayıt, şart ve süreler ile Maliye Bakanlığı'nca belirlenecek indirim oranı uygulanmayacaktır.

Sonuç olarak, VDMK gelirlerinin ve bunların elden çıkarılması

karşılığında elde edilen kazançların vergilendirilmesi, gerçek kişiler, kurumlar ve ticari işletmeler açısından yukarıda açıklandığı gibi olacaktır.

Bunlara ek olarak, VDMK ihraç edenlerin vergilendirilmesi ise, şu şekilde yapılacaktır:

VDMK ihracı büyük oranda bankalar tarafından yapıldığından, bu konuda herhangi bir istisnanın da olmaması nedeniyle VDMK ihracından elde edilen gelirlerin kurum kazancı içinde dikkate alınması gerekir. Keza, gelir vergisi mükelleflerinin ticari işletmeye dahil VDMK'leri elden çıkarmaları nedeniyle oluşan kâr ve zararlar da ticari kazanç içinde dikkate alınacaktır¹³

Ayrıca, VDMK ihraçları ile ilgili olarak, aracılık sözleşmeleri, saklama ve vekalet sözleşmeleri ile temlik sözleşmeleri için Damga Vergisi oranı "0" olarak uygulanacaktır.

GVK'nun 75'inci maddesinde sözü edilmeyen fakat gelirleri, tahvil faizi niteliği taşıyan VDMK gelirlerinin vergilendirilmesi de şu şekilde olacaktır:

-Tam ve dar mükellef gerçek kişiler, 1.1.1994 ve 1.1.1997 tarihleri arasında VDMK'lerden faiz geliri elde ederlerse hiç bir şekilde vergiye tabi olmayacaklardır. Ancak bunlar üzerinden GVK Mad 94/7 uyarınca %10 oranında vergi tevkifatı yapılacaktır.

VDMK gelirlerinin 1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında elde edilmesi halinde bu gelirlerin yıllık gayrisafi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşıyorsa beyanname verilecek, aksi halde verilmeyecek ve bu gelirler vergilendirilmeyecektir. 1.1.1997'den itibaren 225 milyon lirayı aşan VDMK gelirleri beyannameye dahil edilecek ancak bu gelirlere Maliye Bakanlığı'nın belirleyeceği indirim oranı uygulanacaktır. Bu oranın uygulanması sonucu bulunacak kısım, 31.12.1999'a kadar Gelir Vergisinden müstesna olacak, kalan kısım ise menkul sermaye iradı olarak beyan edilerek vergilendirilecektir. Yine bu gelirler üzerinden %10 oranında Gelir Vergisi Tevkifatı

¹³ ATLIOĞLU İbrahim H.: Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi; Vergi Sorunları Dergisi;1993; S.68 s. 12.

yapılacaktır.

VDMK gelirlerinin kurumlarca elde edilmesi durumunda ise bu gelirler kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilecektir. Kurumların elde ettiği bu gelirler üzerinden ödeme anında %10 tevkifat yapılacak ve bu kesinti daha sonra, hesaplanan Kurumlar Vergisinden mahsup edilecektir.

VDMK'lerin elden çıkarılması işlemlerinde vergileme ise şu şekilde olacaktır:

Tam ve dar mükellef gerçek kişiler açısından; borsada kayıtlı olmayan ve bir bedel karşılığı iktisap edilen VDMK'lerin iktisap tarihinden itibaren 1 yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağlanacak kazançların 800.000 lirası Gelir Vergisinden müstesna olacaktır. Bu tutarı aşan kısım ise, değer artış kazancı olarak beyan edilerek vergilendirilecektir. VDMK'lerin vadesi dolduktan sonra satılmasından sağlanacak kazançlar ise tutarı ne olursa olsun Gelir Vergisinden müstesna olacaktır.

VDMK'lerin satışından doğan ve yıllık beyanname ile beyanı gereken değer artış kazançlarına indirim oranının uygulanması sonucu bulunacak kısım 1.1.1997 - 31.12.1999 tarihleri arasında Gelir Vergisinden müstesna olacak, kalan kısım ise beyannameye dahil edilerek vergilendirilecektir.

Kurumların VDMK'lerin satışından elde ettikleri kazançlar ise, 1994 ve sonraki yıllarda hiç bir istisna, kayıt, şart ve süreye ait sınırlamalar dikkate alınmaksızın kurum kazancı içinde değerlendirilecek ve Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

REPO İŞLEMLERİ VE VERGİLENDİRME

I-REPO KAVRAMI VE REPO İŞLEMLERİNE İLİŞKİN GENEL ESASLAR

A-REPO KAVRAMI

Sermaye piyasası kurulu'nun görev ve yetkilerini düzenleyen 2499 sayılı SPK'nun 22.maddesi 31.7.1992 tarih ve 3794 Sayılı kanunla değiştirilmiştir. Bu değişiklik sonucu söz konusu madde hükmü ile Sermaye Piyasası kuruluna "menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdü ile alım-satımını ilgili sözleşmeleri ve bu sözleşmelere ilişkin faaliyet ilke ve esaslarını belirlemek" yetkisi verilmiştir.

Ülkemizde repo işlemleri, yasal çerçevesine henüz 1992 yılında kavuşmakla beraber mazisi 1981'li yıllara kadar dayanır. O tarihlerde, her türlü denetimden uzak olarak faaliyet gösteren "banker" adı verilen bir takım kişi ve kuruluşlar, çok büyük ölçüde bankaların çıkardıkları tahvillerin "alım satımına" girişerek her nevi menkul kıymetlerin satımını üstlenmesi ve hatta bu kıymetlerin belli bir süre sonra çok yüksek faiz ödeyerek aynen geri alacaklarını da taahüt etmişlerdir. Bu işlem günümüzdeki repo işlemiyle eşdeğerdedir. Sözü edilen bankerlerin, küçük tasarruf sahiplerine çok yüksek oranda faiz vererek tasarruflarına menfaat sağlamaları üzerine talep daha da

artınca bu defa aynı kişiler karşılıksız menkul kıymet alım-satım işlemi yapmaya başlamışlardır. Bu olay da günümüzdeki fiktif repo kavramıyla eş anlamlıdır.¹ Daha sonraları bu işlemlerle başa çıkamaz hale gelen bankerlerin bir biri ardına ödemeleri durdurup, iflas etmeleri üzerine 1982 yılında repo işlemleri yasaklanmıştır.

Bu yasaktan sonra, 1992 yılına kadar geçen süre zarfında, bankalar ve bunların dışında kalan mali kuruluşların, şirketlerin ve kişilerin ellerinde bulunan fonları ve menkul kıymetleri daha iyi değerlendirmek istemeleri ve bunun karşılığında kısa sürede büyük maddi çıkarlar sağlamak hırsına bürünmeleri, repo işlemlerinin yeniden gündeme gelmesine neden olmuştur.

İşte yukarıda sözünü ettiğimiz yasal düzenlemeler, ortaya çıkan bu gereksinimleri karşılamak, repo ile ilgili mevzuatta açıklık ve birlik sağlamak ve uygulamadaki karışıklıkları önlemek amacıyla yapılmıştır. Böylece, bankalar ile banka dışı mali aracı kuruluşların çok sık kullandıkları bir araç yasal bir çerçeveye kavuşturulmuştur.

Repo işlemlerinin gelişim sürecini ve bu işlemlerin yeniden gündeme gelmesine neden olan etkenleri açıkladığımızı göre şimdi de repo ve ters reponun yasal tanımlarını verebiliriz.

1-Repo

Bir sermaye piyasası faaliyeti olarak değerlendirilen repo, belirli bir vade sonunda, belirli bir faiz veya fiyatla önceden geri alma taahhüdünde bulunarak menkul kıymet satış sözleşmesi yapılmasını ifade eder.²

Daha geniş bir anlatımla repo, ellerinde menkul kıymet bulunan ve nakit paraya gereksinim duyan (genellikle kısa vadeli) kuruluşların bu gereksinimlerini karşılamak amacıyla mevcut menkul kıymetlerini belirli bir fiyat üzerinden ve önceden saptanan bir vade sonunda geri

¹ Fiktif repo, elde olmayan menkul kıymetlerin varmışçasına alınıp satılması işlemi olarak değerlendirilmektedir.

² SPK Mad. 30.

almayı taahhüt ederek satmalarıdır.³

Bu iki tanımdan da anlaşılacağı üzere, repo işlemlerinde amaç, repo işlemine konu olan menkul kıymeti belirli bir vade sonunda geri satmak üzere almak, böylece alım-satımdan doğan olumlu bedel farkından yararlanmaktır. Repoyu yapan yetkili kuruluş açısından amaç ise, repo işlemine konu olan menkul kıymeti belirli bir vade sonunda geri almak üzere satmaktır.⁴ Kısacası bir menkul kıymetten, repo işlemi yoluyla vadesi içinde iki defa faiz geliri elde etmektir.⁵

Tasarruflarını veya kısa süreli atıl fonlarını değerlendirmek isteyen kişi veya kurumlar açısından iki çeşit repo yapma olanağı vardır. Bunlar, T.L. ve döviz ile yapılan repo işlemleridir. Bu işlemleri kısaca şu şekilde özetleyebiliriz:

Eğer TL. karşılığında menkul kıymet alınmışsa, bankaya vade sonunda menkul kıymeti iade etmek koşuluyla, önceden belirlenmiş faiz ve anaparayı yatırımcı tahsil edebilmektedir. Bankaya TL. yerine döviz yatırılıp, karşılığında menkul kıymet alınmış ise, klasik repodan farklı olarak, kur riski bankaya ait olur ve vade sonunda normal döviz mevduat faizinden daha yüksek bir oranla anaparanın döviz olarak geri alınması mümkün olur.

Reponun en önemli avantajı bir gecelik bile repo yapılabilmesi ve vade sonunun olmamasıdır. Yatırımcılar istediği zaman ve istediği sürede repo işlemi yapabilir ve yatırdığı paranın büyüklüğüne bağlı olarak değişen miktarlarda kâr elde edebilirler.

2-Ters Repo

Ters repo, menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile alımını

³ KAHRAMAN Abdülkadir: Repo İşlemlerinden Doğan Kazançların Vergilendirilmesi; Vergi Dünyası Dergisi; Ağustos 1993; S. 144 s. 41.

⁴ HARMANDAR-ANGİN; a.g.m.; s. 66.

⁵ DOĞANAY İsmail: Repo İşleminin Hukuki Mahiyeti Nedir?; Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi; Aralık 1993; S. 2 s. 39.

ifade eder ve repo işleminin tersidir. Yani ellerindeki nakdi, getiri elde etmek suretiyle değerlendirmek isteyen kişi veya kurumların bu nakit ile belirli bir fiyat üzerinden ve önceden belirlenen vade sonunda geri satmak kaydıyla menkul kıymet almalarıdır.⁶

Bu anlamda ters repo, nakit fazlası olan yatırımcıya söz konusu nakdi değerlendirebilmek için uygun bir yatırım olanağı yaratmaktadır.⁷

B- REPO İŞLEMLERİNE İLİŞKİN ESASLAR

1-Repo ve Ters Repoya Yetkili Kuruluşlar

Sermaye Piyasası Kanununa göre, repo ve ters repo işlemlerini; Sermaye Piyasası Kurulu'ndan faaliyet izni almış bankalar ile sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde faaliyet gösteren ve ödenmiş sermayesi asgari on milyar T.L. olan aracı kurumlar yapabilirler.⁸ Aracı kurumlar bu konuda faaliyete başlamadan önce Sermaye Piyasası Kurulundan yetki belgesi almak zorundadırlar.

Yetkili kuruluşlar kendi aralarında mevzuata uygun olarak İMKB'da açılacak pazarlarda repo ve ters repo işlemlerini de yapabilirler. Başkaları nam ve hesaplarına repo işlemi yapabilecekleri gibi, kendi nam ve hesaplarına da işlem yapabilirler Ancak yetkili kuruluşların, aynı kişi veya kuruluş ile bu işlem limitlerinin %10'unu aşan miktarda repo işlemi yapmaları yasaktır.

Repo işleminde, menkul kıymetin mülkiyeti alıcıya geçer ve aksine anlaşma yapılmamış ise, menkul kıymetin getirileri de bu kişiye ait olur. Vade sonunda ise, menkul kıymetin mülkiyeti

⁶ AKINCI Kırımhan; Kurumlar Vergisi ve Gelir Vergisi Kanunları Açısından Repo Kâr ve Zararlarının ve Bunlara İlişkin Giderlerin Durumu; Vergi Dünyası Dergisi; Kasım 1993; S. 147 s. 81.

⁷ AK Emel; Repo-Ters Repo; Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi; Mart 1993; S. 1 s. 37.

⁸ Sözü edilen aracı kurumların, sermaye piyasası araçlarının ihraç edilerek halka arz edilmeksizin veya halka arz yoluyla satışına ve daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına yetkili olması gerekir.

karalaştırılan bedelin ödenmesi ile tekrar yetkili kuruluşa geçer.

Repo ve ters repo işlemlerinde, işleme konu olan menkul kıymetler alıcıya teslim edilebileceği gibi, işlemin vadesine kadar yetkili kuruluşun veya saklama hizmeti veren başka bir kuruluşun saklama merkezinde alıcı adına saklanabilir. Bu takdirde yetkili kuruluş veya saklama hizmeti veren kuruluş tarafından yatırımcıya bir saklama makbuzu verilir. Ancak bu makbuz hiç bir zaman, repo işlemine konu olan menkul kıymetlerin yerine kullanılamaz. Çünkü bu tür belgeler kıymetli evrak olma niteliğini taşımazlar.⁹

2-Repo Ve Ters Repo İşlemine Konu Oluşturabilecek Menkul

Kıymetler

Repo ve ters repo işlemine konu oluşturabilecek menkul kıymetler SPK'nunda belirtildiği üzere şu şekilde sıralanabilir:

-Devlet Tahvilleri.

-Hazine Bonoları.

-Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar.

-Kamu Ortaklığı İdaresi ve Toplu Konut İdaresi'nce ihraç edilen borçlanma senetleriyle mahalli idareler ve bunlarla ilgili idare, işletme ve kuruluşların kanun uyarınca ihraç ettikleri borçlanma senetleri.

-Bunlar dışında kalan menkul kıymet borsaları veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören ve borsada tescil edilmiş olan borçlanma senetleridir.

Bunların yanında son zamanlarda katılma belgelerinin de repoya konu olabileceği konusunda görüşler ortaya atılmıştır. Ancak, SPK'nunda belirtildiği üzere repoya konu olan menkul kıymetin borçluluğu temsil eden bir belge olması gerekmektedir. Katılma belgeleri nitelik itibariyle borçluluğu temsil etmediğine göre, bu tür bir menkul kıymetin repoya konu oluşturması mümkün değildir.¹⁰

Bütün bu anlatılanların yanında, taraflar arasında yapılacak

⁹ DOĞANAY; a.g.m.; s. 50.

¹⁰ AK; a.g.m.; s. 38.

repo ve ters repo işlemlerinin genel esaslarını düzenleyen bir çerçeve anlaşmasının yapılması gereklidir.

3-Vade ve Faiz Oranının Belirlenmesi

SPK'na göre vade, ilgili menkul kıymetin itfa tarihini aşmamak şartıyla taraflar arasında serbestçe belirlenebilmektedir. Faiz oranı ise yine SPK'nda belirtildiği üzere taraflar arasında serbestçe belirlenebilmektedir. Ancak, uygulamada faiz oranı repo yapan yetkili kuruluşun kâr marjı da dikkate alınarak ilgili menkul kıymetin üzerinde yazılı faiz oranının 5 ile 10 puan altında belirlenebilmektedir. Bununla beraber piyasadaki para sıkışıklığı veya bolluğu repoda uygulanacak olan faizin belirlenmesinde büyük ölçüde etkili olmaktadır. Bu nedenle, belki de repo yapabilmek için en iyi zaman, maaş ve benzeri ödemeler ile vergi taksitlerinin ödenmesi gereken günler yani, piyasada para darlığının yaşandığı günlerdir. Böyle zamanlarda %50-60 düzeylerinde seyreden oranlar %90 lara kadar çıkabilmektedir.¹¹

Görüldüğü gibi repo ve ters repo işlemleri bir sermaye piyasası faaliyeti olarak, repoya yetkili kuruluşlar ile kişiler ve işletmeler açısından atıl tutulan fonların çok iyi bir şekilde değerlendirilmesi ve işleme konu olan menkul kıymetlerden iki defa gelir elde edilmesine olanak sağlamaktadır.

¹¹ a.g.m.: s. 37.

II-REPO İŞLEMLERİNDEN DOĞAN KAZANÇLARIN VERGİLENDİRİLMESİ

A-REPO İŞLEMLERİNDEN DOĞAN KAZANÇLARIN GERÇEK KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ

1-Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

Repo kazançları, 3946 Sayılı kanun çıkarılmadan önce, menkul sermaye iradı olarak değil, menkul kıymet alım satım kazancı olarak değerlendirilmekteydi. Bu anlayışın temelinde, repo işlemlerinde menkul kıymetin işlemiş faizi ile alım satımının söz konusu olduğu ve bu faizin tahsil edilebilmesi için mutlaka vade sonunu beklemek gerektiği için, repo kazançlarının faiz geliri olarak menkul sermaye iradı değil, menkul kıymet alım satım kazancı niteliğinde değer artış kazancı olarak vergilendirilmesi görüşü yatmaktaydı. Bu görüşün yasal dayanaklarını ise, GVK'nun 76'ncı maddesindeki menkul kıymetlerin kuponlu veya kuponsuz olarak satılmasını menkul sermaye iradı sayılmayacağı ve GVK 75/5'deki ödemenin menkul kıymet gelirleri ile birlikte itfa bedellerini de ihtiva ettiği takdirde itfa edilen kısmın yine menkul sermaye iradı sayılmayacağı şeklindeki hükümler oluşturmaktaydı.

Bununla birlikte, 3946 sayılı kanun ile bu anlayıştan uzaklaşmış, repo kazançları ile elden çıkarma kazançları birbirinden ayrılmıştır. Bunun sonucu olarak, GVK'nun 75'inci maddesinin 2'nci fıkrasına eklenen 14 numaralı bent ile menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılmasından sağlanan menfaatler (repo gelirleri) menkul sermaye iradı sayılmıştır. Öte yandan daha önce tevkifat kapsamında olmayan bu gelirler GVK Mad. 94/14 ile tevkifat kapsamına alınmıştır. Ancak bu gelirler üzerinden yapılacak Gelir Vergisi tevkifat oranı "0" olarak tespit edilmiştir.

Söz konusu tevkifat, 1.1.1994 tarihinden itibaren geri alım veya satım taahhüdü ile iktisap edilen veya elden çıkarılan menkul kıymetler dolayısı ile sağlanan repo kazançlarına uygulanacaktır. Bu tarihten önce geri alım veya satım taahhüdü ile iktisap edilen veya elden çıkarılan menkul kıymetlerin repo gelirleri, 1.1.1994'ten sonra sağlanmış olsa dahi, herhangi bir tevkifat yapılmayacak yani eski hükümler geçerli olacaktır.

Diğer taraftan, 3946 sayılı kanunla GVK'na eklenen Geçici Madde 39/7 gereğince;

1.1.1997'den önce elde edilen repo gelirleri için beyanname verilmeyecek ve diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi halinde bu gelirler beyannameye dahil edilmeyecektir.

Bu gelirlerin 1.1.1997'den sonra elde edilmesi halinde ise, yıllık beyanname verilecek ve bu kazançlara Maliye Bakanlığının belirleyeceği indirim oranının uygulanması sonucu bulunacak kısım, 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisinden müstesna olacaktır. Bu nedenle 1.1.1997'den sonra bu şekilde hesaplanan istisna tutarını aşan kısım vergiye tabi tutulacaktır.

2-Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergileme

1.1.1994 tarihinden sonra dar mükellef gerçek kişilerce elde edilen repo kazançlarının vergilendirilmesi, tam mükellef gerçek kişilerdeki gibi yapılacaktır. Aralarında repo kazançlarının vergilendirilmesi açısından pek fark yoktur.

3-Repo Konusu Menkul Kıymetlerin Bir Ticari İşletme Aktifine Dahil Olması Halinde Vergileme

3946 sayılı kanunla GVK'na eklenen Geçici 39/7'nci madde ticari işletmeye dahil repo gelirlerini madde kapsamı dışında bırakmıştır. Bu nedenle repo konusu menkul kıymetlerin bir ticari işletme aktifine kayıtlı olması halinde, repo gelirleri GVK Mad. 75/son fıkra gereğince

ticari kazancın tespitinde dikkate alınacak ve yıllık beyanname ile beyan edilecektir.

Diğer taraftan bu gelirlere Maliye Bakanlığının belirleyeceği indirim oranı uygulanmayacaktır. Çünkü, bu istisnanın ticari işletmelere dahil bu tür gelirlere şumulü yoktur.

B-REPO İŞLEMLERİNDEN DOĞAN KAZANÇLARIN KURUMLAR YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ

1-Tam Mükellef Kurumlarda Vergileme

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun değişmeden önceki şeklinde kurumların elde ettikleri repo gelirleri, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerin alım satım kazancı olarak değerlendirilmekte ve bu kazançlar KVK Mad. 8/17 gereğince Kurumlar Vergisinden müstesna bulunmakta idi. Bu bakımdan, kurumların 1994 yılından önceki repo gelirleri KVK Geç. Mad. 21-a gereğince Kurumlar Vergisinden müstesna tutulmuştur. Ancak Kurumlar Vergisinden müstesna olan bu kazançlar üzerinden, GVK 94/8 uyarınca Hazine Bonosu gelirleri üzerinden %15, diğerlerinden %10 oranında Gelir Vergisi tevkifatı yapılmıştır. Ayrıca bu gelirler, KVK Mad. 25'e göre, Asgari Kurumlar Vergisinin hesabında dikkate alınmıştır.

Daha önce de değinildiği gibi, 3946 sayılı kanunla repoya konu olan menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile iktisap ve elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar artık menkul sermaye iradı sayılmaktadır. Ancak bu gelirler üzerinden yapılacak tevkifat oranı 1.1.1994'ten geçerli olmak üzere "0" olarak belirlenmiştir.

Bankaların bu tür işlemlerinden doğan kazançları ise tevkifata tabi değildir.

1.1.1994'ten itibaren tam mükellef kurumların repo işlemlerinden doğan kazançları KVK'nun 13'üncü maddesine göre, kurum kazancına

dahil edilerek Kurumlar Vergisi beyannamesi ile beyan edilecek ve söz konusu gelirler Asgari Kurumlar Vergisinin hesabında dikkate alınacaktır.

Kısacası, tam mükellef kurumların elde etmiş olduğu repo kazançları, hiçbir istisnaya yer verilmeksizin kurum kazancına dahil edilecek ve Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır.

2-Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

Türkiye’de bir işyeri açmak suretiyle veya daimi temsilci vasıtasıyla devamlı olarak repo işlemleri ile uğraşan dar mükellef kurumların bu faaliyetlerinden elde edeceği kazançlar KVK’nun 13’üncü maddesi gereğince ticari kazanç olarak Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır.

Türkiye’de daimi temsilcisi ya da işyeri vasıtasıyla ticari kazanç elde eden dar mükellef kurumlar ticari faaliyetlerinin yanı sıra aktiflerine kayıtlı repo konusu menkul kıymetlerden repo yoluyla kazanç elde ederlerse, bu kazançlar yine ticari kazanç olarak vergilendirilecektir.

Diğer taraftan, Türkiye’de daimi temsilcisi ya da işyeri bulunmayan dar mükellef kurumların, Türkiye’de repo geliri elde etmeleri halinde, vergisi tevkif yoluyla alınmış bu menkul sermaye iratları için yıllık ya da özel beyanname vermeleri ihtiyaridir. (KVK Mad. 24/5)

Ayrıca, diğer kazançlar için verilecek yıllık ya da özel beyannamelere repo kazançlarının ithali de ihtiyaridir. Dar mükellef kurumların beyanname vermeleri halinde söz konusu kazançlar hiçbir şekilde Kurumlar Vergisine tabi tutulamayacaktır.

Görüldüğü gibi 3946 sayılı kanunla Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanunlarının ilgili maddelerinde yapılan değişiklik sonucu daha önce alım satım kazancı olarak değerlendirilen repo kazançları, menkul sermaye iradı kapsamına alınmıştır. Ancak bu kazançlar üzerinden

1.1.1994 tarihinden itibaren "0" oranında vergi tevkifatı yapılması öngörülmüştür. Gerçek kişiler, kurumlar ve ticari işletmeler açısından repo kazançlarının vergilendirme işlemleri 1.11.1994'ten itibaren yukarıda açıklandığı şekilde olacaktır.

III-MENKUL KIYMETLERİN VERGİLENDİRİLMESİ KONUSUNDA GENEL BİR DEĞERLENDİRME

Buraya kadar yapılan açıklamalarda hernevi tahviller, hazine bonosu faizleri, TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetler ile hisse senetlerinden elde edilen gelirlerin ve bu menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların Gelir Vergisi, Kurumlar Vergisi ve diğer Vergi Kanunları açısından tam ve dar mükellef kişi ve kurumlarda nasıl vergilendirildiği üzerinde durulmuştur.

Şimdi ise konuya değişik bir açıdan bakılarak, genel olarak menkul sermaye iratlarının vergilendirilmesi ve menkul kıymetlerin satışı sırasında vergilendirilmesi işlemleri üzerinde durulacaktır. Bu durumda, incelemeye esas olarak alınacak irat türleri GVK'nun 75'inci maddesinde menkul sermaye iradı olarak yer almış bulunan türler olacaktır. Bu madde kapsamında yer alan irat türlerinden bazılarının konumuzla direk olarak ilgisi olmasa da bu iratların vergilendirme işlemleri hakkında da bilgiler verilecektir.

Bu bağlamda GVK'nun 75'inci maddesinde menkul sermaye iradı olarak yer almış olan irat türlerinin 1994 ve sonraki yıllar itibariyle vergilendirilme işlemleri aşağıdaki gibi olacaktır:

A-MENKUL SERMAYE İRATLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

i-Hisse Senedi Kâr Payları (GVK. Mad. 75/1)

GVK Mad. 75/1'de yer alan hisse senedi kâr paylarının tam mükellef gerçek kişilerce elde edilmesi halinde, 3946 sayılı kanunla yapılan değişikliğe göre, 1994 yılı içinde elde edilen kâr payları için

tutarı ne olursa olsun beyanname verilmeyecek ve bu kazançlar vergi dışı bırakılacaktır. 1.1.1995'ten itibaren elde edilen kâr paylarının ise yıllık gayrisafi tutarları toplamı 225 milyon lirayı aşıyorsa, bu gelirlerin yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekir. 225 milyon lirayı aşan bu tür kâr paylarının beyanı sırasında bu kâr paylarına isabet eden vergi alacağı da beyannameye dahil edilecek ve vergiye tabi tutulacaktır.

Tam mükellef gerçek kişilerin elde etmiş olduğu hisse senedi kâr payları bu şekilde vergilendirilirken, dar mükellef gerçek kişiler için ise vergi alacağı söz konusu değildir. Bu nedenle, geliri sadece alınan kâr paylarından dar mükellef gerçek kişilerin elde etmiş oldukları bu tür gelirlerin tutarı ne olursa olsun beyan edilmeyecektir. Ancak bu kişiler, kâr payları yanında Türkiye'de ticari ve zirai kazanç ta elde ederlerse, aldıkları kâr paylarını da beyannameye dahil etmek zorundadırlar.

Hisse senedi kâr paylarının tam ve dar mükellef kurumlar tarafından elde edilmesi halinde, kurumların dar mükellef kurumlardan veya yurt dışındaki şirketlerin iştiraklerinden elde ettikleri kâr payları, Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır. Ancak, kurumların tam mükellefiyete tabi kurumlardan elde ettikleri kâr payları, iştirak kazancı istisnası nedeniyle vergiye tabi olmayacaktır.

Yıllık veya özel beyanname veren kurumlar, saptadıkları menkul sermaye iradı üzerinden dağıtılmı dağıtılmasın GVK Mad. 94/6-b uyarınca vergi tevkifatı yapmak zorundadırlar. GVK'nun 75'inci maddesinin 1'inci bendi kapsamında yer alan Yatırım Fonları Katılma Belgeleri kâr payları da gerçek kişilerde gelirin beyanı bakımından esas itibariyle hisse senetlerine uygulanan vergileme rejimine tabidir. Ancak, Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının kâr payları GVK Geç. Mad. 27'ye göre 1999 yılı sonuna kadar Gelir Vergisinden istisna edilmiştir. Bu nedenle gerçek kişilerin elde etmiş oldukları bu tür kâr payları 31.12.1999'a kadar beyan edilmeyecektir.

Yatırım Fonları ve Ortaklıklarından kâr payı elde eden kurumlar açısından vergileme ise şu şekilde olacaktır:

"A" Tipi Yatırım Fonları ve Ortaklıklarından¹² elde edilen kâr payları KVK Mad. 8/6'ya göre Kurumlar Vergisinden istisna edilmiştir. Ayrıca bu kazançlar Asgari Kurumlar Vergisine de tabi değildir. Bu kâr payları nedeniyle kurum bünyesinde vergi tevkifatı yapılmayacaktır.

"B" Tipi Yatırım Fonları ve Ortaklıklarından elde edilen kâr payları için kurumlar açısından herhangi bir istisna bulunmadığından, bu kâr payları Kurumlar Vergisi matrahına dahil edilecek ve ayrıca kurum bünyesinde vergi tevkifatı yapılacaktır.

Yatırım Fonları ve Ortaklıklarının kendi kazançları ise, Kurumlar Vergisinden müstesna tutulmuştur.(KVK Mad. 8/4) Ancak bu kazançlar üzerinden "A" Tipi Yatırım Fonları ve Ortaklıklarında "0", "B" Tipi Yatırım Fonları ve Ortaklıklarında ise %10 oranında vergi tevkifatı yapılacaktır.

ii-İştirak Hisselerinden Doğan Kazançlar (GVK Mad. 75/2)

Bu bendin kapsamına Limited Şirket Ortaklarının kâr payları, Komanditerlerin kâr payları ve İş Ortaklıkları Ortaklarının kâr payları ile kooperatiflerin dağıttıkları kazançlar girmektedir. Buna göre:

-Limited Şirket Ortaklarının Kâr Payları:

Bu tür kâr paylarının vergileme rejimi hisse senedi kâr payları ile benzerlik göstermektedir. Bu şirketlerden elde edilecek kâr payları da 225 milyon lirayı aştığı takdirde vergi alacağı ile birlikte beyan edilecek ve vergilendirilecektir.

Kurumların diğer kurumlara iştiraklerinden sağladıkları kazançlar ise iştirak kazancı istisnası nedeniyle Kurumlar Vergisine tabi olmayacaktır.

¹² "A Tipi" ve "B Tipi" Yatırım Fon ve Ortaklıklarının mahiyeti II. Bölümde açıklanmıştır. Ancak, Kurumlar Vergisi Kanununda "A Tipi" ve "B Tipi" tanımlaması yapılmamakla birlikte bu kavramlar literatürde bu şekilde kullanılmaktadır.

-Komandit Şirketlerde Komanditerlerin Kâr Payları:

Hisseli komandit şirketlerde komanditer ortağın kâr payının vergilendirilmesi hisse senetlerinde olduğu gibidir.

Adi komandit şirketler ise kurum statüsünde olmadıkları için Kurumlar Vergisine tabi değildirler. Komanditer ortağın kâr payı tevkifata tabi tutulmamaktadır. Ancak GVK Mad. 85 uyarınca bu kâr paylarının yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir.

Hisseli komandit şirketlerde komanditer ortağın kâr payının bir ticari işletmenin bilançosuna dahil olması halinde bu kâr payları iştirak kazancı olarak değerlendirilerek Kurumlar Vergisinden müstesna tutulacaktır.

Adi komandit şirketlerde ise bu tür kâr payları, ticari kazançtan indirilmez ve diğer kazançlarla birlikte vergilendirilir.

-İş Ortaklıkları Ortaklarının Elde Ettikleri Kâr Payları:

Bu tür kâr paylarının vergilendirilmesi Limited Şirket Ortaklarının kâr paylarında olduğu gibidir.

-Kooperatif Ortaklarının Elde Ettikleri Kâr Payları:

Bu tür kâr paylarının vergilendirilmesi, hisse senetleri kâr paylarının vergilendirilmesine benzemektedir. Ancak KVK'na göre belli şartları taşıyan kooperatifler vergiden muaf tutulmuştur. Kooperatiflerin ortaklara dağıttıkları risturnlar ise bazı şartlarda Kurumlar Vergisinden istisna edilmiştir.¹³ Bu bakımdan kâr payları üzerindeki vergi yükü çok azdır.

iii-Kurumların yönetim kurulu başkan ve üyelerine verilen kâr payları da hisse senedi kâr payları gibi vergilendirilmektedir. (GVK Mad. 75/3).

iv-Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık beyanname veren kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum

¹³ Sözü edilen şartlar için bkz: KVK Mad. 8/2.

kazancından bu kanuna göre hesaplanan Kurumlar Vergisinin indiriminden sonra kalan kısım menkul sermaye iradı olarak beyan edilecek ve vergilendirilecektir. (GVK Mad. 75/4).

v-Bu bendin kapsamına hernevi tahvil faizleri ve hazine bonusu faizleri ile TKİ ve KOİ'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler girmektedir. (GVK Mad. 75/5).Şimdi bunları kısa kısa açıklamaya çalışalım:

-Hernevi Tahvil Faizleri, Devlet Tahvili Faizi ve Hazine Bonusu Faizleri:

Adı geçen menkul kıymet gelirlerinin tam ve dar mükellef gerçek kişilerce 1.1.1997'ye kadar elde edilmesi halinde yıllık beyanname verilmeyecek ve bu gelirler vergi dışı bırakılacaktır. Söz konusu iratlar 1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında elde edilirse GVK Mad. 85/2 ve Geçici 39'uncu maddelerdeki şartlar gerçekleştiğinde bu gelirler için yine beyanname verilmeyecektir. Adı geçen maddelerdeki şartlar gerçekleşmeyecek olursa, bu durumda beyanname verilecek ve bu iratlar da Gelir Vergisine tabi tutulacaktır. Beyannameye dahil edilen bu gelirlere indirim oranı uygulanacak ve istisna tutarını aşan kısım menkul sermaye iradı olarak vergilendirilecektir. İndirim oranının uygulanması sonucu bulunacak kısım 31.12.1999'a kadar Gelir Vergisinden müstesna olacaktır.

Bu her iki durumda da adı geçen menkul kıymet gelirleri üzerinden GVK Mad. 94/7 uyarınca vergi tevkifatı yapılacaktır.

Söz konusu menkul kıymet gelirlerinin tam ve dar mükellef kurumlar tarafından elde edilmesi durumunda ise bu gelirler kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilecektir. Bu tür gelirlerin kurumlara ödenmesi sırasında, vergi sorumlularınca GVK Mad. 94/7 uyarınca vergi tevkifatı yapılacaktır.

-TKİ ve KOİ'nce Çıkarılan Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirler:

Bu tür gelirler de yukarıda sözü edilen menkul kıymet gelirleri ile aynı vergileme rejimine tabidir.

vi-Alacak Faizleri (GVK Mad. 75/6)

Konumuzla ilgili olmamakla birlikte alacak faizleri gerçek kişiler açısından GVK Mad. 85 gereğince verilecek yıllık beyannamelere dahil edilerek vergilendirilecektir. Alacak faizleri için GVK'nun 94'üncü maddesinde tevkifat öngörülmemiştir.

Kurumlar açısından ise, alacak faizleri yine verilecek beyannamelere dahil edilecek ancak, bunlar üzerinden %10 oranında Kurumlar Vergisi tevkifatı yapılacaktır.

vii-Mevduat Faizleri (GVK Mad. 75/7)

Mevduat faizlerinin, kanunda belirtilen belli bir tutarı aşması halinde yıllık beyanname ile beyanı esası geçerlidir. Ancak, beyan sırasında faizlerin enflasyona isabet eden kısmı 1999 yılı sonuna kadar beyan dışı bırakılarak vergilendirilmeyecektir. İndiriminin sonra kalan kısım ise Gelir Vergisine tabi tutulacaktır. (GVK Geç. Mad. 39/5). Bu uygulama 1.1.1997'den itibaren elde edilen gelirler için geçerli olacaktır. Bu nedenle 1.1.1997'ye kadar mevduat faizleri beyan edilmeyecektir.

Gerçek kişilere ve kurumlara ödenen mevduat faizlerinden 1.1.1994'ten itibaren %5 oranında Gelir Vergisi tevkifatı yapılmaktadır. Kurumlara ödenen faizler üzerinden yapılan vergi tevkifatı, bunlar tarafından verilen beyanname üzerinden hesaplanan Kurumlar Vergisinden mahsup edilmektedir.

viii-Hisse Senetleri ve Tahvillerin Vadesi Gelmemiş Kuponlarının Satışından Elde Edilen Bedeller (GVK Mad. 75/8)

Bu bedeller, tevkifata tabi olmayıp yıllık beyanname ile beyan edilerek vergilendirilmektedir.

ix-İştirak Hisselerinin Sahibi Adına Henüz Tahakkuk Etmemiş Kâr Paylarının Devir ve Temlik Karşılığında Alınan Para ve Ayınlar (GVK Mad. 75/9)

Bunlar da bir önceki bentte yer alan bedeller gibi tevkifata tabi olmayıp, yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekir.

x-Her Çeşit Hisse Senetlerinin İskonto Edilmesi Karşılığında Alınan İskonto Bedelleri (GVK Mad. 75/10)

Bu bedeller de 8 ve 9'uncu bentlerdeki bedellerin vergileme rejimine tabidirler.

xi-Bu bendin kapsamına faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları, kâr-zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kâr payları ile özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığı ödenen kâr payları girmektedir. (GVK Mad. 75/12).

-Faizsiz Kredi Verenlere Ödenen Kâr Payları:

Bu tür kâr payları, tahvil gelirleri ile aynı vergileme rejimine tabidir. Bu iratlar üzerinden GVK Mad. 94 uyarınca %10 vergi tevkifatı yapılır. Dar mükellef kurumlara ödenen kâr paylarından da KVK Mad. 24 gereğince %10 oranında vergi tevkifatı yapılmaktadır.

-Kâr-Zarar Ortaklığı Belgesi Karşılığı Ödenen Kâr Payları:

Kâr-zarar ortaklığı belgesi karşılığı elde edilen gelirler, Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanunlarında, tahvil gelirlerinin vergilendirilmesine benzer bir vergileme rejimine tabi tutulmuştur.

Bu kâr paylarından da GVK Mad. 94/9 ve KVK Mad. 24 gereğince %10 oranında tevkifat yapılmaktadır.

-Özel Finans Kurumlarınca Kâr ve Zarara Katılma Hesabı Karşılığı Ödenen Kâr Payları:

Bu paylar da aynen kar-zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen

kâr payları gibi vergilendirilmektedir.

xii-Vergi Alacağı (GVK Mad. 75/13)

Vergi alacağı, 3946 sayılı kanunla menkul sermaye iradı olarak kabul edilmiştir. Buna göre, mükelleflerin beyan edecekleri menkul sermaye iradının 1/3'ü vergi alacağı olarak hesaplanacak ve beyannameye dahil edilecektir. Daha sonra, mükellefin beyannamesinde ortaya çıkacak vergiden, ilave edilen vergi alacağı mahsup edilecektir.

xiii-Repo Gelirleri (GVK Mad. 75/14)

3946 sayılı kanunla, GVK'nun 75/5 numaralı bendinde yer alan menkul kıymetlerin iktisap veya elden çıkarılmasından sağlanan menfaatler (repo gelirleri) de menkul sermaye iradı olarak kabul edilmiştir.

Repo gelirlerinin tam ve dar mükellef gerçek kişiler tarafından elde edilmesi halinde, 1.1.1997'ye kadar elde edilen bu tür gelirler için beyanname verilmeyecektir.

1.1.1997'den sonra elde edilen gelirler için ise, indirim oranı uygulanacak ve bulunacak kısım 31.12.1999'a kadar Gelir Vergisinden müstesna olacaktır. Kalan kısım ise beyannameye dahil edilerek vergilendirilecektir.

Tam mükellef kurumların elde ettikleri repo gelirleri, hic bir istisnaya yer verilmeksizin kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilecektir.

Dar mükellef kurumların ise, Türkiye'de daimi temsileisi ya da işyeri varsa, bunların elde ettikleri repo gelirleri Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır. Aksi halde bu gelirlerin beyannameye ithali ihtiyaridir.

Repo gelirleri üzerinden GVK'nun 94/4'üncü maddesi gereğince bankalar dışında, tam mükellef kurumlara ödenenler dahil olmak üzere bu gelirler üzerinden "0" oranında vergi tevkifatı yapılmaktadır.

GVK'nun 75'inci maddesinde açık olarak adı geçmemekle birlikte gelirleri, menkul sermaye iradı olarak kabul edilen VDMK'lerden elde edilen kazançlar da 1.1.1994 ve 1.1.1997 tarihleri arasında vergiden müstesna tutulacaktır. 1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında elde edilen VDMK gelirleri ise, yine indirim oranına tabi tutulacak ve kalan kısım da menkul sermaye iradı olarak vergilendirilecektir.

B-MENKUL KIYMETLERİN SATIŞI SIRASINDA VERGİLEME

i-Tam Mükelleflerin İktisap Ettikleri Menkul Kıymetlerin ve İştirak Hisselerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi:

Daha önce de açıklandığı gibi,tam mükellef gerçek kişilerin, borsada kayıtlı olan ve ivazsız olarak iktisap ettikleri menkul kıymetlerin satışından doğan değer artış kazançları GVK Mük. Mad. 80/2'ye göre hiç bir şarta tabi olmadan vergilendirilecek değer artış kazançlarının dışında tutulmuştur.

Bunların dışında kalan yani, borsada kayıtlı olmayan ve bir ivaz karşılığı iktisap edilen menkul kıymetlerin iktisap tarihinden itibaren 1 yıl geçtikten elden çıkarılmasından doğan kazançlar, değer artış kazancı sayılmayarak tutarı ne olursa olsun vergi dışı bırakılacaktır.

Bu şekilde iktisap edilen menkul kıymetlerin iktisap tarihinden itibaren 1 yıl içinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından sağlanan kazançların bir takvim yılındaki tutarının 800.000 lirayı aşması halinde, aşan kısım değer artış kazancı olarak vergiye tabi tutulacaktır. Yıllık beyanname ile beyanı gereken değer artış kazançlarına indirim oranı uygulanacak ve bulunacak kısım 1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında Gelir Vergisinden müstesna tutulacaktır. İstisna tutarını aşan kısım ise değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

Burada belirtilmesi gereken nokta, GVK Mad. 75/5'de yer alan hernevi tahviller, hazine bonoları ve TKİ ve KO'nce çıkarılan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların yukarıda

sözü edilen istisnanın dışında olduğudur.

Repo işlemlerinden elde edilen gelirler ise, menkul sermaye iradı olarak kabul edildiğinden, değer artış kazancı olarak değerlendirilmeyecek ve 1.1.1997'ye kadar bu gelirler vergi dışı bırakılacaktır. 1.1.1997'den itibaren ise bu gelirlere indirim oranı uygulanacak ve bulunan kısım 31.12.1999'a kadar Gelir Vergisinden müstesna olacaktır. Kalan kısım ise, beyannameye dahil edilerek vergiye tabi tutulacaktır.

Tam mükellef kurumların iktisap ettikleri iştirak hisseleri ve menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğacak kazançlar ise, hiç bir istisnaya yer verilmeksizin Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır.

ii-Dar Mükelleflerin İktisap Ettikleri Menkul Kıymetlerin ve İştirak Hisselerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi:

Dar mükellef gerçek kişilerin iktisap ettikleri menkul kıymetlerin ve iştirak hisselerinin elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançları da tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibi vergilendirilecektir.

Dar mükellef kurumlar ise, bu tür kazançlarından dolayı hiç bir istisnadan yararlanamayacak ve ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecektir.

Ancak, dar mükellef gerçek kişi ve kurumların yabancı sermaye mevzuatına göre Türkiye'ye getirdikleri nakdi veya aynı sermaye karşılığında iktisap ettikleri menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan değer artış kazancının hesabında kur farkı dikkate alınmayacaktır. Fakat, dar mükelleflerin bu tür kazançlarının yanında ticari ve zirai kazançları da varsa bu durumda kur farkları da dikkate alınarak ticari kazanç hükümlerine göre vergileme işlemleri yapılacaktır.

Ayrıca, menkul kıymet alım satımıyla devamlı olarak uğraşan dar mükellef kişi ve kurumların elde ettikleri bu tür değer artış kazançlarının hesabında kur farkları da dikkate alınacaktır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Ülkelerin ekonomik kalkınmalarındaki en önemli unsurlardan birisi sermayedir. Sermaye, ülkenin iktisadi faaliyetleri sonucu oluşan tasarruflardır. Bu tasarruflar, ekonomik kalkınmanın ikinci önemli halkası olan yatırımları destekleyerek ekonomide bir lokomotif görevi yaparlar. Ancak bu tasarrufların, yatırımlara dönüşebilmesi için çeşitli şekillerde ekonomiye kazandırılması gerekmektedir. İşte bu yollardan birisi, tasarrufu bulunan kişi ve kurumlarca menkul kıymet olarak nitelendirilen kıymetli evrakların ihraç edilmesi suretiyle alınması, satılması ve el değiştirmesidir. Bu alım, satım ve el değiştirme işlemleri ise, mali piyasanın önemli bir dalı olan Sermaye Piyasasında gerçekleşir. Sermaye Piyasası, orta ve uzun vadeli fonların arz ve talebinin karşılaştığı bir piyasadır.

Ülkemizdeki mazisi yaklaşık on yıllık bir dönemi kapsayan Sermaye Piyasasının, vazgeçilmez araçları durumunda olan menkul kıymetler, "Ortaklık ve alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraklardır."

Bu yasal tanımın yanında, menkul kıymetleri "Her hangi bir ticari ve sınai teşebbüse katılmayı ve borç ilişkisini gösteren, piyasada tedavül eden kıymetli evraklar" şeklinde de tanımlamak mümkündür. Menkul kıymetlerin bir kısmı (hisse senetleri gibi) sahibine, bu kıymetleri ihraç eden kurumun ortaklık hakkını ve kâr-zarara katılma

hakını verirken, bir kısmı da (tahviller gibi) sahibine, sadece menkul kıymeti çıkaran kurumdan bir alacak hakkı sağlamaktadır.

Ekonomik gelişme ve değişmeler sonucu yatırım alternatiflerinde meydana gelebilecek artışlar nedeniyle menkul kıymet çeşitlerini sınırlamak mümkün olmamakla birlikte, halen geçerliliğini koruyan menkul kıymetleri; Hisse Senetleri, Tahviller, Kâr-Zarar Ortaklığı Belgesi, İntifa Senedi ve Katılma İntifa Senedi, Kâra İştirakli Tahviller, Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller, İpotekli Borç ve İrat Senetleri, Banka Bonosu ve Banka Garantili Bonolar, Finansman Bonoları, Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili, Gelir Ortaklığı Senedi, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Oydan Yoksun Hisse Senetleri, Depo Edilen Menkul Kıymet Sertifikaları ve Vadeli İşlem Sözleşmeleri olarak sıralayabiliriz.

Menkul kıymetler, çıkarılışlarından itfalarına kadar bir kaç defa el değiştirebilmekte ve sahip olundukları sürece bunlardan elde edilen gelirler ile bunların elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, intikaller ve el değiştirmeler çeşitli şekillerde vergilemenin konusuna girmektedir.

Bilindiği üzere, 3946 sayılı kanunla Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanunlarında önemli değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler sonucunda yerine göre daha önce hiç vergi kapsamına alınmayan bazı menkul kıymet gelirleri vergiye tabi tutulurken bazı menkul kıymet gelirlerinin de tamamı veya bir kısmı belirli sürelerle kısıtlı olmak kaydıyla vergi dışı bırakılmıştır.

Yapılan bu çalışmada görüldüğü üzere, tam ve dar mükelleflerin menkul kıymetlerden elde ettikleri gelirlerin ve bu kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlayacakları kazançların büyük bir kısmı, 1.1.1994 ve 1.1.1997 tarihleri arasında vergi dışı tutulmuştur. 1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında elde edilecek bu tür gelirlerin ise büyük bir kısmı bazı indirim ve istisnalar nedeniyle vergilendirilmeyecektir. Yani bu tür gelirler için bir vergi ertelemesine gidilmiştir.

Yatırım fonları ve ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan

kazançları da Kurumlar vergisi ve Asgari Kurumlar vergisinden muaf tutulmuş ve sadece "B Tipi" Yatırım Fon ve Ortaklıklarında %10'luk bir vergi tevkifatı ile yetinilmiştir.

Bu fon ve ortaklıkların katılma belgeleri ve hisse senetlerini elde eden ve bunlardan gelir sağlayan tam ve dar mükellefler 31.12.1999'a kadar bu gelirlerini beyan etmeyeceklerdir. Kısaca, bu tür kazançlar 31.12.1999 tarihine kadar Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi dışında tutulmuştur. Ancak, bahsedilen bu gelirler KVK'na göre Asgari Kurumlar Vergisine tabi tutulacaktır.

SPK çerçevesinde çıkarılan en yeni finansal araçlar arasında değerlendirilen ve gelirleri menkul sermaye iradı olarak kabul edilen VDMK'lerden elde edilen gelirler de yine 1.1.1994 ve 1.1.1997 tarihleri arasında tamamen vergi dışı tutulmuştur. 1.1.1997'den sonra elde edilecek VDMK gelirleri ise indirim oranına tabi tutularak bir vergi erteleme yoluna gidilecektir. VDMK'lere uygulanacak vergi tevkifatı oranı ise %10 olacaktır. Bunun dışında 1.1.1997'ye kadar bu tür kazançlar tam ve dar mükellef kişi ve kurumlarda vergilendirilmeyecektir.

Sermaye Piyasası faaliyetleri arasında değerlendirilen repo işlemlerinden elde edilen gelirler de 1.1.1994 ve 1.1.1997 tarihleri arasında tam ve dar mükellef kişi ve kurumlar açısından vergi borcu doğurmayacaktır. 1.1.1997'den sonra ise bu gelirlere indirim oranı uygulanacak ve kalan kısım vergiye tabi tutulacaktır.

Kurumların elde etmiş olduğu repo kazançları ise, hiç bir istisnaya yer verilmeksizin kurum kazancına dahil edilerek vergiye tabi tutulacaktır.

Görüldüğü gibi bu çalışmanın kapsamı içine alınmış olan bütün menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin ve bu kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların tamamı 1.1.1994 ve 1.1.1997 tarihleri arasında Gelir ve Kurumlar Vergisinden müstesna tutulmuştur. 1.1.1997 ve 31.12.1999 tarihleri arasında elde edilecek gelirler için ise çeşitli istisnalar getirilmiş ve devlet tarafından vergi erteleme bulunuşu.

Devletimizin en çok vergi gelirlerine ihtiyacı olan bir dönemde, bu kıymetlerin gelirlerinden elde edeceği vergilerden büyük oranda vaz geçmesi, üzerinde durulması ve tartışılması gereken bir konudur. Bunu yapmakta, devletin ekonomi ile ilgili bazı amaçları olmakla birlikte konumuzla ilgili genel bir değerlendirme yaparak devletin, Sermaye Piyasasını yavaş yavaş bir geçiş dönemine tabi tuttuğunu ve Sermaye Piyasasının ülkemizdeki gelişimini tamalayabilmesi için bir fırsat yaratılmaya çalışıldığını söyleyebiliriz.

Ancak, Sermaye Piyasasının gelişimini sağlamakta sadece menkul kıymetlerden sağlanacak vergi gelirlerinden vaz geçmek veya vergi ertelemesinde bulunmak yeterli değildir. Sermaye Piyasasının hem araçları, hem kurumları ve hem de faaliyetleri ile birlikte, bir bütün olarak geliştirilmesi gerekmektedir. Eğer bu piyasanın normal işlemesi ve gelişmesi isteniyorsa, siyasal organların almış olduğu bir günlük kararla piyasanın alt-üst olması önlenmeli, faiz oranlarındaki ani iniş ve çıkışlar engellenmeli, özelleştirmenin bu piyasa üzerindeki olumsuz etkileri azaltılmalı yani kamunun borsaya müdahalesi en alt düzeye indirilmeli, fiyatların normal ekonomik koşullara göre oluşması sağlanmalı ve asıl önemlisi çıkarılmış olan finansal araçların gerektiği gibi ve doğru biçimde kullanılması sağlanmalıdır. Bu yanlış kullanıma en yeni örnek VDMK uygulamasıdır.

Bilindiği gibi, yatırımcılar açısından bir alternatif yatırım aracı olan VDMK'ler büyük oranda bankalarca ihraç edilmektedir. Bu kıymetlere uygulanan faizin mevduat munzam karşılığı ve dispoñibilite gibi yasal yükümlülüklerden muaf olması nedeniyle bir yatırım aracı olarak değil, mevduattan kaçış aracı haline gelmiştir. Bu sayılan yükümlülükleri taşımayan VDMK'lere uygulanan faiz oranı doğal olarak yüksek olacağından VDMK ihracında bulunmayan ya da bulunamayan diğer bankalar, zorunlu olarak mevduat faizlerinde bir artırıma gidecekler ve ekonomide bir faiz yarışı sürüp gidecek, böylece de ekonomik göstergeler olumsuz yönde işlemeye başlayacaktır. VDMK'lerin yaratmış olduğu bu bankalar arası haksız rekabetten

ekonominin zarar görmemesi için ya VDMK ihracında bulunmayan bankaların katlanmak zorunda olduğu bazı yasal yükümlülükler hafifletilmeli ya da VDMK ihracı için bir kısım yasal yükümlülükler getirilmelidir.

VDMK ihracının bir sözleşmeler zinciri olması nedeniyle ihraçları bir çok işlemi gerektirmekle birlikte, bu sözleşmeler için Damga Vergisi oranının "0" olması ihraç sırasındaki masrafları artırmamaktadır. Buna rağmen, kurulması öngörülen ve yegane faaliyet alanı alacakların temlik suretiyle VDMK ihracı olan Genel Finans Ortaklıklarının henüz faaliyete geçememiş olması VDMK sisteminin yanlış işlemesine neden olmaktadır.

Sermaye Piyasası faaliyetleri arasına yeni katılmış olan repo işlemi, SPK'nunda tanımlanırken, repo'nun vadesi ile ilgili olarak "belirli bir vade" ibaresine tatışmasız olarak yer verilirken, uygulamada taraflar arasında sözleşmenin belli bir vade ihtiva etmeden düzenlendiği ve tarafların istedikleri tarihte sona erdirebildikleri bir repo işlemi tesis etmeleri mümkündür. Mutlaka ki bu gelişme, repo işlemlerinin daha da yaygınlaşması ve kullanımının gelişmesi açısından olumlu bir olaydır. Çünkü yatırımcılar, ihtiyaçları olduğu anda gidip paralarını alabilmekteler ve hiç bir kayba da uğramamaktadırlar.

Repo işlemi sayesinde bankalar, aracı kurumlar, yatırım fonları ve sigorta şirketleri gibi kuruluşlar, portföylerindeki menkul kıymetleri finanse edebilme imkanına kavuşmuşlardır. Orta ölçekli işletmeler ise, kısa vadeli fon fazlalıklarına, bu yolla risk almaksızın getiri imkanı sağlamış olmaktadır. Uzun vadeli menkul kıymetlerin repo işleminde kullanılması, piyasada kolaylıkla nakde dönüştürülemeyen veya dönüşümü kayba neden olabilen menkul kıymetlerin kolaylıkla el değiştirmesini yani likidite kazanmasını mümkün kılmaktadır. Bununla birlikte repo işlemlerinin eleştirilen tek yönü, bu işlemlerden sadece büyük tasarruf sahiplerinin yararlanabildiği, küçük tasarruf sahiplerinin ise yararlanamadığıdır.

Kanımızca, bunun nedeni de repo işlemlerinde alt limitlerin bir hayli yüksek tutulmuş olmasıdır.

Sermaye Piyasasının araçları ve faaliyetlerinden başka, bir de bu piyasada aracılık ve danışmanlık görevi yapan Sermaye Piyasası kurumları vardır. Ancak, bu kurumların gereği gibi çalışabilmesi için burada görev yapan elemanların bu konularda deneyimli ve eğitilmiş olmaları ve yatırımcılara sağlıklı bilgiler verebilmeleri gerekir.

İşte, Sermaye Piyasasının gerektiği gibi işleyebilmesi, bu piyasanın bünyesinde barındırdığı bir takım eksikliklerden ve yanlış uygulamalardan kurtulmasına bağlıdır. Bu iyileştirme çabaları devam ederken mutlaka ki devletin de buna, bazı vergi gelirlerinden vaz geçerek veya bu vergileri erteleyerek katkıları olacaktır. Bu çalışmada görüldüğü gibi devlet, menkul kıymetlerden elde edeceği vergi gelirleri için 31.12.1999 tarihine kadar bir vergi erteleme yoluna gitmiştir. Ancak, bu vergilerden vaz geçmek veya erteleme yapmak her ne kadar Sermaye Piyasasının gelişimi açısından son derece önemli ise de bu kazançların vergilendirilmemesi bir ikilemi ortaya çıkarmaktadır. Bu nedenle, bu tür gelirlerin en kısa sürede Gelir Vergisinin üniter yapısına uygun olacak biçimde vergilendirilmesi gerekmektedir. 1999 yılı sonuna kadar büyük oranda vergi dışı tutulan bu menkul kıymet gelirlerinin 2000'li yıllarda mutlaka vergilendirilmesi gerekmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

KİTAPLAR

- AYTAÇ Zühtü : "Semaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri", Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, ANKARA 1988.
- BOLAK Mehmet : "Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi", Beta Basım Yayın Dağıtım, İSTANBUL 1991.
- BÜKER Semih-AŞIKOĞLU Rıza : "Finansal Yönetim", ESKİŞEHİR 1993.
- BÜYÜKERŞEN Yılmaz : "Vergi Tesirlerinin Mikro İktisat Analizi", Anadolu Üniversitesi İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını, ESKİŞEHİR 1969.
- CERRAHOĞLU Fadil : "Menkul Kıymetler Hukuku", İSTANBUL 1978.

- CEYLAN Ali-KORKMAZ Turhan : "Uygulamalı Portföy Yönetimi", Ekin Kitabevi, BURSA 1993.
- CIVAN Mehmet : "Türk Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler", Türkiye Bankalar Birliği Yayını, ANKARA 1994.
- ÇAPANOĞLU M. Birol : "Türkiye'de ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymetler Borsaları" Beta Basım Yayın A.Ş. İSTANBUL 1993.
- ERGÜLEN Güneri : "Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi", Doçentlik Tezi, Anadolu Üni. Yayını, ESKİŞEHİR 1991.
- EROLGAÇ Yılmaz : "Profesyonel Para Yönetimi", İnkılâp Yayınevi, İSTANBUL 1993.
- FABOZZI J. Frank : "Bond Markets. Analysis And Strategies", Prentice Hall International Edition, LONDON 1993.
- FİSCHER Donald-JORDAN Ronald : "Security Analysis And Portfolio Managament", Prentice Hall International Edi., LONDON 1987.
- GÜCENME Ümit : "Türk Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler", Türkiye Bankalar Birliği Yayını, ANKARA 1994.

- KARAŞIN Gültekin : "Menkul Kıymetler Hukuku", İSTANBUL 1991.
- KARSLI Muharrem : "Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler", Kral Matb., İSTANBUL 1989.
- KIRMAN Ahmet : "Menkul Kıymet Yatırım Fonları ve Vergilendirme", Türkiye Bankalar Birliği Yay., ANKARA 1990.
- ÖCAL Tezel-ÇOLAK O. Faruk : "Para ve Banka", İmge Kitabevi Yayınları, ANKARA 1988.
- PARASIZ İlker : "Para, Banka ve Finansal Piyasalar", Ezgi Kitabevi Yayınları, BURSA 1994.
- TARGAN Ünal : "Dünyada ve Türkiye'de Menkul Kıymet Borsaları", İSTANBUL 1990.
- TUNCER Selahattin : "Türkiye'de Sermaye Piyasası (Teori, Uygulama)", İSTANBUL 1985.
- UĞUZ Murat : "Menkul Kıymet Seçimi ve Yatırım Yönetimi", TÖBANK Yayını, İSTANBUL 1990.
- ÜNAL O. Kürşat : "Menkul Kıymetler", Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enst. Yayını, ANKARA 1988.

- YASAMAN Hamdi : "Menkul Kıymetler Borsası Hukuku", İSTANBUL 1992.
- YAZICI Mehmet; : "Sermaye Piyasası ve Denetimi". Met-Er Matb., İSTANBUL 1987.
- YİĞİT Behican; : "Türkiye'de VDMK Uygulaması ve Muhasebeleştirilmesi", Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üni. Yayını, ESKİŞEHİR 1994.
- YÜKSEL A. Sait-RODOPLU Gültekin : "Sermaye Piyasası". Formül Matb., İSTANBUL 1980.

MAKALELER

- AK Emel : "Repo-Ters Repo". Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi, S.1, Mart 1993.
- AKBAY Levent : "Sanayi Kuruluşlarında Varlığa Dayalı Menkul Kıymet İhraç İmkanı". Dünya Gazetesi, 8 Temmuz 1993.
- AKINCI Kırımhan : "Kurumlar ve Gelir Vergisi Kanunları Açısından Repo Kâr ve Zararlarının Durumu", Vergi Dünyası Dergisi, S. 147, Kasım 1993.
- AKMUT Özdemir : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Portföy Getirisi İçindeki Yeri". İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 84 Mart 1993.
- AKYÜZ Abdullah : "Repo-Ters Repo İşlemlerinde Uygulamanın Düzene Girmesi", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 96, Mart 1994.
- APAK Sudi : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetleştirmenin Tüketici Kredileri Kapsamında Uygulanması", Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, Aralık 1992.

- ATLIOĞLU İbrahim : "Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi", Vergi Sorunları Dergisi, S. 68, 1993.
- ATLIOĞLU İbrahim : ""Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 159, Kasım 1994.
- AYAYDIN Aydın : "Türk Sermaye Piyasasının Gelişimi ve Konumu", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S.87, Haziran 1993.
- AYAYDIN Aydın : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymet ve Bankacılık Sektörü", Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi, S. 1, Mart 1993.
- AYDOĞAN Kürşat : "VDMK ve Yurt Dışı Uygulamaları", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 84, Mart 1993.
- AYTAÇ Zühtü : "Risk Sermayesi", Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi, S. 2 Haziran 1993.
- BABAŞÇU Şenol : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymet ve Bankacılık Sektörü", Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi, S. 1, Mart 1993.
- BAKIRHAN Cafer : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymet ve Bankacılık Sektörü", Uzman

- Gözüyle Bankacılık Dergisi, S. 1, Mart 1993.
- BAKIRHAN Cafer : "Menkul Kıymetleştirme", Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi, S. 4, Haziran 1993.
- BAŞ S. Ahmet : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 138, Şubat 1993.
- BAŞ S. Ahmet-AK Sani : "Sermaye Piyasasında Yeni Bir Müessese Olarak VDMK'ler", Vergi Dünyası Dergisi, S. 134, Ekim 1992.
- BAŞARAN Fehmi : "Gelir Ortaklığı Senetleri", Vergi Dünyası Dergisi, S. 40, Aralık 1984.
- BELET N. Özkan : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetleştirmenin Tüketici Kredileri Kapsamında Uygulanması", Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, Aralık 1992.
- BİLİR Şule : "Riskten Korunmada Güncel Bir Yol Olarak Menkul Kıymetleştirme", Bankacılar Dergisi, S. 13, Ekim 1990.
- BOZKURT Ünal : "Menkul Kıymet Yatırımı Yöne-

timi". İktisat Bankası Eğitim Yayınları; S. 4, Nisan 1988.

BÜYÜKİŞİK Pınar

: "Ana Vergi Kanunlarında Yapılan Değişiklikler (1). (GVK)", Vergi Dünyası Dergisi, S. 150, Şubat 1994.

BÜYÜKİŞİK Pınar

: "Ana Vergi Kanunlarında Yapılan Değişiklikler (2). (KVK)", Vergi Dünyası Dergisi, S. 151, Mart 1994.

ÇEMBER Erol

: "Kurumlar Vergisi İstisnasında Yapılan Değişiklikler", Vergi Sorunları Dergisi, S. 70, Ocak-Şubat 1994.

ÇINAR Kemal

: "Repo İşlemleri Ve Vergi Yasaları Karşısındaki Durumu", Vergi Sorunları Dergisi, S. 66, Mayıs-Haziran 1994.

DAĞDELEN Ülkü

: "Risk Sermayesi Yatırım Fonları", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 72, Mart 1992.

DİVİTOĞLU Cenk

: "Dar Mükelleflerin Türkiye'de Elde Ettikleri Menkul Kıymet Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 159, Kasım 1991.

- DOĞANAY İsmail : "Repo İşlemlerinin Hukuki Mahiyeti Nedir?", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, S. 2, Aralık 1993.
- DOĞUKANLI Hatice : "Oydan Yoksun Hisse Senedi", Bankacılar Dergisi, S. 11, Nisan 1993.
- DÖLARSLAN A.Yılmaz-KOCAMAN Ünal: "Repo İşlemleri ve Vergisel Yönü", Vergi Dünyası Dergisi, S. 116, Nisan 1991.
- EGESoy Muzaffer : "Menkul Sermayeler Ve Çeşitleri", Mükellefin Dergisi, S. 8, Ağustos 1993.
- EKE A. İzzet : "GVK'nun Vergi Tevkifatı İle İlgili 94'üncü Maddesinde 3946 Sayılı Kanunla Yapılan Değişiklikler ve Değerlendirme", Vergi Dünyası Der. S. 152, Nisan 1994.
- EKESAN Nur : "Kâra İştirakli Tahviller", Vergi Dünyası Dergisi, S. 10 Haziran 1982.
- ERÇOKLU Y. Ziya : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymet İhracının Hukuki Mesnedi", Maliye ve Sigorta Yorumları Dergisi, S. 163, Kasım 1993.
- ERDEM Sami : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

- ve Bankacılık Sektörü", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 84. Mart 1993.
- ERİNÇ Yeldan-SAK Güven : "VDMK Uygulamalarında Türkiye Deneyimi Üzerine Bazı Gözlemler", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 87, Haziran 1993.
- ERKUŞ Esat : "Leasing Sektörü Açısından Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Önemi", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 84, Mart 1993.
- ESER Serdar : "Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı", Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi, S. 3. Eylül 1993.
- GÜR MEN M. Yener : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler", Maliye Yazıları Dergisi, Temmuz 1992.
- GÜVEN Sevil : "Portföy Yatırımlarında Risk Analizi", Kütanya İ.İ.B.F. Yılığı, KÜTAHYA 1991.
- HARMANDAR Volkan-ANGIN Erdinç : "Kurumlar Vergisi Mükellefleri Tarafından 1993. 1994 ve Müteakip Yıllarda Bazı Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlar İle Söz Konusu Menkul Kıymet

- İratlarının Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 152, Nisan 1994.
- HARMANDAR Volkan-ANGIN Erdiñç : "Gelir Vergisi Mükellefleri ve Ticari İşletmeler Tarafından 1994 ve Mûteakip Yıllarda Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlar ile Söz Konusu Menkul Kıymet İratlarının Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 153, Mayıs 1994.
- KABA Yasemin T. : "Menkul Kıymetleştirme", Kalkınma Dergisi, S. 38, Eylül 1991.
- KAHRAMAN Abdülkadir : "Repo İşlemlerinden Doğan Kazançların Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 144, Ağustos 1993.
- KAYA Turgay : "Vergi Alacağı Esası", Vergi Sorunları Dergisi, S. 70, Ocak-Şubat 1994.
- KONOR Vedat : "Sermaye Piyasasında Yer Alan Bazı Kurumlar Tarafından Çıkarılan Yatırım Araçları", Mükellefin Dergisi, S.6, Haziran 1993.
- KONOR Vedat : "Genel Finans Ortaklıkları ve Bunlar Tarafından Çıkarılacak

- Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler". Mükellefin Dergisi, S. 6, Haziran 1993.
- KORKMAZ Osman : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler". Vergi Sorunları Dergisi, S. 62, Eylül-Ekim 1993
- KULA Yaşar : "Kurum Kazançlarının Vergilendirilmesi", Vergici ve Muhasebeci İle Diyalog Dergisi, Eylül 1994.
- KURMUŞ Orhan : "Finansal Kiralama Şirketleri İçin Yeni Bir Fon Kaynağı Olarak VDMK'ler", İktisat İşletme Ve Finans Dergisi, S. 84, Mart 1993.
- KURT Hasan : "Repo-Ters Repo ve VDMK Kağıtlarında Damga Vergisi". Vergi Dünyası Dergisi, S. 141, Mayıs 1993.
- KURTÇU Zeki : "Dar Mükellefiyette Kurumların Menkul Kıymet Satışı ve Özel Beyan Esası". Vergi Dünyası Dergisi, S. 121, Eylül 1991.
- MERCİMEKÇİ Yener : "Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi". Vergi Dünyası Dergisi, S. 159, Kasım 1994.
- ÖRMECİ Musa : "Repo Kazançlarının Kurumlar

- Vergisi Karşısındaki Durumu", Vergi Dünyası Dergisi, S. 148, Aralık 1993.
- ÖRMECİ Musa : "Kurumlarda Yeni Vergileme Sistemi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 159, Kasım 1994.
- ÖRMECİ Musa : "Yatırım Fonları Ve Ortaklıklarından Elde Edilen Kâr Paylarının Vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 161, Ocak 1995.
- ÖZMEN Tahsin : "Menkul Kıymetlerin Avantaj ve Dezavantajları", Dünya Gazetesi 14.01.1993
- ÖZÇAM Mustafa-EMEK Abdülkerim : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymet İhracı ve Muhasebe Uygulaması", Vergi Dünyası Dergisi, S. 143, Temmuz 1993.
- ÖZTÜRK Bünyamin : "Repo İşlemlerinden Doğan Kazançların Vergilendirilmesi", Vergi Sorunları Dergisi, S. 68, Eylül-Ekim 1993.
- ÖZTÜRK Orhan : "Yatırım Fonları Katılma Belgeleri Kâr Paylarının Vergileme Rejimi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 138, Şubat 1993.

- PETEN Tayyip : "Repo ve Repoya İlişkin Vergilendirme Esasları", Vergici ve Muhasebeci İle Diyalog Dergisi, S. 10, 1994.
- REİSOĞLU Seza : "Yeni Yasal Düzenleme Açısından Repo", Bankacılar Dergisi, S. 9, Temmuz 1992.
- REİSOĞLU Seza : "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler", Bankacılar Dergisi, S. 11, Nisan 1993.
- SAYIN Mahmut : "3946 Sayılı Kanunla Vergi Kanunlarında Yapılan Değişiklikler", Vergi Sorunları Dergisi, S. 70, Ocak-Şubat 1994.
- SEMERCİGİL Murat : "Gayri Menkul Yatırım Fonları ve Gayri Menkul Yatırım Ortaklıkları", Vergi Dünyası Dergisi, S.132, Ağustos 1992.
- SEMERCİGİL Murat : "3824 Sayılı Kanunla Getirilen Değişiklikler", Vergi Dünyası Dergisi, S. 132, Ağustos 1992.
- SÖZEN H. Zeki : "Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasının vergilendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 18, Şubat 1983.
- ŞENGÜL Selami : "Repo ve Ortaya Çıkan Sorunlar",

İktisat İşletme Ve Finans Dergisi,
S. 88, Temmuz 1993.

ŞENGÜL Selami

: "Şirketlerin Menkul Kıymet İhraç Etmeme Nedenleri", Bankacılar Dergisi, S.12, Temmuz 1993.

ŞİRİN Mehmet

: "Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesine Toplu Bir Bakış", Vergi Dünyası Dergisi, S. 72, Ağustos 1987.

TANAY Ferruh

: "Varlığa Dayalı Bir Finansman Tekniği Factoring ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymet", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 84, Mart 1993.

TEKİNALP Ünal-ÇAMOĞLU Ersin

: "3794 Sayılı Kanunla Değişik Sermaye Piyasası Kanunu ve Açıklamalar", Beta Basım-Yayın Dağıtım, İSTANBUL 1993.

TUNCER Selahattin

: "Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları ve Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Mahiyeti", Vergi Dünyası Dergisi, S. 130, Haziran 1992.

TURAN Cemalettin

: "Menkul Kıymet Alım Satımından Elde Edilen Kazançların Gelir Vergisi Açısından Değer-

lendirilmesi", Vergi Dünyası Dergisi, S. 105, Mayıs 1990.

TÜRK İsmail-TEKBAŞ Şükrü

: "Finans Sektörüne Yapılanlar Reform mu?", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, S. 80, Kasım 1992.

TÜRKİŞ İbrahim

: "3946 Sayılı Kanunla Gelir Vergisi Kanununun 94'üncü Maddesinde Yapılan Değişiklikler", Vergi Sorunları Dergisi, S. 70, Ocak-Şubat 1994.

USLU Yakup

: "Enson Vergi Düzenlemeleri Karşısında Tam Mükellefiyete Tabi Yatırım Fonları Ve Ortaklıkları ile Bunlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi", Vergici ve Muhasebeci İle Diyalog Dergisi, Haziran 1994.

USLU Yakup

: "3946 Sayılı Kanunla Yapılan Düzenlemeler Karşısında Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Portföy Kazançları İle Bunlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi", Maliye Postası Dergisi, S. 332, Temmuz 1994.

ÜNAL O. Kürşat

: "Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Menkul Kıymet Piyasalarının Teşekkülü ve Bazı Prob-

lemleri", İktisat İşletme Ve Finans Dergisi, S. 23, Şubat 1988.

YALÇIN Hüseyin

: "Yatırım Ortaklıkları ve Yatırım Fonlarının Vergi Mevzuatı Karşısındaki Durumu", Vergi Sorunları Dergisi, S. 66, Mayıs-Haziran 1993.

YELMENOĞLU İbrahim-YILMAZ Celali : "İMKB İçin Bir Vergi Önerisi(Hisse Senedi Alım Satım Vergisi)", Vergi Dünyası Dergisi, S. 160, Aralık 1994.

YERELİ A. Burçin-MERİÇ Metin : "Kurumsal Yatırımcı Olarak Yatırım Fonları Ve Yatırım Ortaklıkları", İktisat İşletme ve Finans Der., S. 85, Nisan 1993.

YEŞİLADA Atilla

: "Risk Sermayesi", Eskişehir Sanayi Odası Yayını, S. 273, Haziran 1994.

DİĞER YAYINLAR

- CAN Ahmet-KAVAK Ahmet : “Kaynakçalı Vergi Kanunları”, İSTANBUL 1994.
- KOCAHANOĞLU O. Selim : “Gerekçeli Sermaye Piyasası Kununu Uygulamaları”, Temel Yayınları, İSTANBUL 1993.
- TUNCER Selahattin : “Menkul Kıymet Yatırım Fonları”, Seminer Tebliği, İSTANBUL 1994.
- _____ : “3794 Sayılı SPK Tebliği”, Seri no: 5/7, 31 Temmuz 1992.
- _____ : “VDMK’ler Tebliği”, Vergici ve Muhasebece İle Diyalog Dergisi, S. 11, 1992.
- _____ : “Menkul Kıymetlerin Geri Alma Veya Satma Taahhüdü İle Alım Satımı (Repo-Ters Repo) Tebliği”, Vergici ve Muhasebeci İle Diyalog Dergisi, S. 12, 1992.
- _____ : “Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği”, Vergici ve Muhasebeci İle Diyalog Dergisi, S. 12, 1992.