**T. C.**
**İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ**
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**
**MALİYE ANABİLİM DALI**
**MALİ HUKUK BİLİM DALI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

# TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUM VE ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

**GÜLŞEN KARADAĞ**
**2501060838**

**TEZ DANIŞMANI**
**Prof. Dr. S. Ateş OKTAR**

**İstanbul – 2010**

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüz **MALİ HUKUK** Bilim Dalında **2501060838** numaralı **GÜLŞEN KARADAĞ'IN** hazırladığı **"TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUM VE ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ"** konulu **YÜKSEK LİSANS/** ~~**DOKTORA TEZİ**~~ ile ilgili **TEZ SAVUNMA SINAVI,** Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 15.Maddesi uyarınca **14/05/2010 CUMA** günü **Saat: 16:00'da** yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin .....kabulü.....'ne* **OYBİRLİĞİ /**~~**OYÇOKLUĞUYLA**~~ karar verilmiştir.

| JÜRİ ÜYESİ | KANAATİ(*) | İMZA |
|---|---|---|
| PROF.DR.S.ATEŞ OKTAR | Kabul | |
| PROF.DR.FİLİF SONSUZOĞLU | Kabul | |
| DOÇ.DR.UFUK BAKKAL | Kabul | |
| DOÇ.DR.NAGİHAN OKTAYER | Kabul | |
| YRD.DOÇ.DR.ZAFER ERTUNÇ ŞİRİN | Kabul | |

Besim Ömer Paşa Caddesi Beyazıt-34452-İstanbul
Tel:0212 440 00 00 14221 – Fax: 0212 440 03 40

**GÜLŞEN KARADAĞ**

**TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUM VE ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ**

# ÖZ

Sermayenin küreselleştiği ve uluslararası sermaye hareketlerinin tamamen liberalleştiği, teknolojinin geliştiği bir ortamda sermaye daha karlı olabileceği alternatif piyasalara daha kolay ve serbestçe hareket edebilmektedir. Bu anlamda yatırım tercihini önemli ölçüde etkileyen sermaye piyasası kurum ve araçlarının vergilendirilme rejimi, üzerinde hassasiyetle durulması gereken konulardan biridir. Sermaye piyasası kurum ve araçlarının vergilendirilme rejimi tasarruf sahipleri için büyük önem taşımakta olup çeşitli tarihlerde sermaye piyasası kurum ve araçlarının vergileme sisteminin karmaşık yapısını basitleştiren ve yatırımcıların hızlı karar alabilmelerine yardımcı olan düzenlemelere gidilmiştir. Bu düzenlemelerden en önemlisi bu çalışmanın da temelini oluşturan ve 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girip çeşitli tarihlerde bazı değişikliklere uğrayan stopaj usulü ile vergilemedir.

Bu çalışmada Türkiye'de sermaye piyasası kurumlarının portföy kazançları ve sermaye piyasası araçlarından gelir elde eden tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumların vergileme rejimi KVK ve GVK hükümleri çerçevesinde ele alınmıştır. Sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirler GVK'da menkul sermaye iradı ve değer artış kazancı olarak vergilendirilmektedir. Bu nedenle çalışmada tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumların vergileme rejimi elde edilen gelir türlerine göre açıklanmıştır.

Sonuç olarak, vergileme sisteminde basitlik ve harmonizasyonu getirmesi amaçlanan, stopaj usulü ile vergilendirmeyi benimseyen ve GVK'ya 01.01.2006–31.12.2015 tarihleri arasında uygulanmak üzere eklenen Geçici 67. madde beklentileri karşılayamamıştır. Ayrıca sermaye piyasası araçlarının bir kısmının eski hükümlere tabi olması ve sık değişen stopaj oranlarının da sistemi daha karmaşık bir yapıya soktuğu görülmektedir.

**GÜLŞEN KARADAĞ**

**TAXATION OF THE CAPITAL MARKET INSTITUTIONS AND INSTRUMENTS IN TURKEY**

# ABSTRACT

In an environment where technology develops, globalization of capital and international capital movements become completely liberal, capital can move easily and freely to alternative markets which can be more profitable. In this sense, the taxation regime of capital market institutions and instruments which significantly affects the investment profile is one of the issues that have to be necessarily emphasized. Taxation regime of capital market institutions and instruments for depositors has taken great importance. In various dates regulations have been done for simplifying the complex structure of taxation system of the capital market institutions and instruments and helping investors to take a quick decision. The most important part of these regulations is also the basis of this study and that is the taxation with withholding procedure which is subject to changes on different dates that come into force on the date of 01.01.2006.

In this study, taxation regime of capital market organizations' profits and full fledged and foreign-based taxpayer natural persons and institutions which are deriving revenues from capital market instruments are analyzed in accordance with KVK and GVK clauses in Turkey. Revenues which are derived from capital market instruments are to be taxed as security capital gain and earnings from increment value. Therefore, in this study taxation regime of full fledged and foreign-based taxpayer natural persons and institutions are illustrated according to the types of income.

In conclusion, temporary clause 67 is added to GVK to be applied in dates between 01.01.2006 and 31.12.2015, which aimed to supply harmonization and simplicity in taxation system, adopt to fiscalize according to withholding system couldn't meet the expectations. Besides, it is seen that some of capital market instruments being subject to previous clauses and varying withholding rates get into the system in a more complex situation.

# ÖNSÖZ

Ülkelerin ekonomik büyüme ve gelişimlerinin devamı, artan bir ivmeyle yatırımların devamlılığının sağlanabilmesiyle mümkündür. Bu noktada, ekonomik büyüme ve gelişimin devamlılığını sağlayacak yatırımların finansmanının karşılanabilirliği önem kazanmaktadır. Yatırımların finansman kaynağını oluşturacak olan iç ve dış fonların bu amaca hizmet edebilecek verimli alanlara kanalize edilmesi gerekmektedir. Ülkelerin ekonomik büyümeleri için büyük öneme sahip olan finansal fonları, verimli alanlara yönlendirebilecek araçların başında sermaye piyasası gelmektedir. Sermaye piyasasının ulusal ekonomilerin büyüme ve gelişimini hızlandırıcı bir etki yaratabilmesi için gerekli büyüklüğe ulaşabilmesi siyasi, ekonomik istikrarın sağlanmasının yanı sıra özendirici vergisel teşviklerin getirilmesine bağlıdır. Vergisel teşviklerin yanı sıra vergisel düzenlemelerinin de yatırımcıyı caydırıcı yönde olmaması ve sermaye piyasası araçlarına olan talebi etkilememesi gerekmektedir.

Ülkemizde sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesiyle ilgili düzenlemelerin sık sık değişmesi sistemi karmaşık bir yapıya sokmuş aynı zamanda kırılgan bir yapıya sahip olan sermaye piyasasını kuşkusuz etkilemektedir. Bu karmaşık yapıyı basitleştirmek adına yapılan en köklü düzenleme stopaj usulünü benimseyen Geçici 67. maddenin 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe konulmasıdır. Çalışmada, sermaye piyasası kurum ve araçlarıyla ilgili vergileme rejimi 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren, stopaj usulünü benimseyen GVK Geçici 67. madde çerçevesinde incelenmiş ve bu inceleme yapılırken eski düzenlemenin yanı sıra Geçici 67. maddenin yürürlüğünden sonraki kanun değişikliklerine de yer verilerek incelenmiştir.

Tez çalışması sürecinde danışmanlığımı üstlenerek bana yol gösteren, değerli hocam Sayın Prof. Dr. S. Ateş Oktar'a, tez çalışmamın başından sonuna kadar benden desteğini esirgemeyen mesai arkadaşım Emin Koruk, üstadım Mehmet Şahin ve İsmet Özdemir ile her daim yanımda olan değerli aileme sonsuz teşekkür ederim.

Gülşen KARADAĞ
İSTANBUL, 2010

# İÇİNDEKİLER

**Sayfa No.**

**ÖZ** ..... **ii**
**ABSTRACT** ..... **iii**
**ÖNSÖZ** ..... **iv**
**İÇİNDEKİLER** ..... **v**
**TABLOLAR LİSTESİ** ..... **xi**
**KISALTMALAR LİSTESİ** ..... **xii**
**GİRİŞ** ..... **1**

## BİRİNCİ BÖLÜM

## TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI

1.1. FİNANSAL PİYASALAR ..... 4
1.1.1. Para Piyasası ..... 5
1.1.2. Sermaye Piyasası ..... 5
1.1.3. Para ve Sermaye Piyasalarının Karşılaştırılması ..... 6
1.1.4. Sermaye Piyasalarının Türleri ..... 7
1.1.5. Türkiye'de Sermaye Piyasası Kanunu ile Getirilen Düzen ..... 8
1.2. SERMAYE PİYASASI İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR ..... 10
1.2.1. İhraç, İhraççı ve Halka Arz ..... 10
1.2.2. Kayıtlı Sermaye ve Esas Sermaye ..... 11
1.2.3. Halka Açık Anonim Ortaklık ..... 12
1.2.4. Kurul Kaydına Alma ..... 12
1.2.5. Kar Dağıtımı ..... 12
1.3. SERMAYE PİYASASINDAN ELDE EDİLEN GELİR TÜRLERİ VE TEVKİFAT UYGULAMASIYLA İLGİLİ ESASLAR ..... 13
1.3.1. Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirler ..... 13
1.3.1.1. Menkul Sermaye İradı ..... 13
1.3.1.1.1. Mutlak Olarak Menkul Sermaye İradı Sayılan Gelirler ..... 13
1.3.1.1.2. Menkul Sermaye İradı Sayılmayan Gelirler ..... 15
1.3.1.1.3. Menkul Sermaye İratlarında İndirim Oranı Uygulaması ..... 16
1.3.1.1.4. Menkul Sermaye İratlarında Safi Tutarın Tespiti ..... 16
1.3.1.2. Değer Artış Kazançları (Alım-Satım Kazançları) ..... 17

1.3.1.2.1.Değer Artış Kazancının Tespiti ..... 17
1.3.1.2.2. Vergilendirilmeyecek Değer Artış Kazançları ..... 19
1.3.1.2.3. Değer Artış Kazançlarında Safi Tutarın Tespiti ..... 19
1.3.2. Mükellefiyet ..... 20
1.3.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişi ..... 20
1.3.2.2. Tam ve Dar Mükellef Tüzel Kişi ..... 22
1.3.3. Tevkifat Uygulaması ..... 22
1.3.3.1. Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçlarının Elden Çıkarılması ve Elden Tutulması Sürecinde Elde Edilen Gelirler Üzerinden Yapılacak Tevkifat ..... 22
1.3.3.2. Tevkifat Yapmak Zorunda Olanlar ..... 24
1.3.3.3. Gelirleri Üzerinden Tevkifat Yapılacak Kişiler ..... 25
1.3.3.4. Tevkifat Oranı ve Tevkifatın Uygulanacağı Dönem ..... 25
1.3.3.5. Beyan ve Ödeme ..... 27
1.3.3.6. Maliye Bakanlığı'na Yapılacak Bildirimler ..... 28

## İKİNCİ BÖLÜM

## TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUM VE ARAÇLARI

2.1. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUMLARI ..... 29
2.1.1. Anonim Şirketler ..... 29
2.1.2. Aracı Kurumlar ..... 30
2.1.2.1. Aracı Kurumların Kuruluş Şartları ve Faaliyetleri ..... 30
2.1.3. Yatırım Fonları ..... 32
2.1.3.1. Yatırım Fonlarının Kuruluşu ve Yönetimi ..... 36
2.1.3.2. Borsa Yatırım Fonları ..... 36
2.1.2.3. Emeklilik Yatırım Fonları ..... 37
2.1.4. Yatırım Ortaklıkları ..... 37
2.1.4.1. Yatırım Ortaklıklarının Kuruluş Şartları ve Faaliyetleri ..... 39
2.1.4.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) ..... 40
2.1.4.3. Girişim (Risk) Sermayesi Yatırım Ortaklıkları (GSYO) ..... 42
2.1.5. Diğer Sermaye Piyasası Kurumları ..... 44
2.2. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI ..... 44
2.2.1. Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları ..... 44
2.2.1.1. Hisse Senetleri ..... 46
2.2.1.1.1. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri ..... 47
2.2.1.1.2. Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri ..... 47
2.2.1.1.3. Kurucu ve İntifa Senetleri ..... 48
2.2.1.1.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri ..... 48
2.2.1.1.5. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri ..... 48
2.2.1.2. Hisse Senedi Türevleri ..... 49
2.2.1.2.1. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri (KZOB) ..... 49
2.2.1.2.2. Oydan Yoksun Hisse Senetleri (OYHS) ..... 49
2.2.1.2.3. Katılma İntifa Senetleri ..... 50
2.2.1.3. Tahviller ..... 51

2.2.1.3.1. Devlet Tahvilleri ve Özel Sektör Tahvilleri …… 53
2.2.1.3.2. Garantili ve Garantisiz Tahviller ……. 54
2.2.1.3.3. Primli ve İskontolu Tahvil ……... 54
2.2.1.3.4. İkramiyeli Tahviller ……. 55
2.2.1.3.5. Değişken Faizli ve Sabit Faizli Tahviller ……. 55
2.2.1.3.6. Endeksli Tahviller …… 55
2.2.1.3.7. Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller …… 56
2.2.1.4. Tahvil Türevleri …… 56
2.2.1.4.1. Rüçhan Haklı Tahviller …… 56
2. 2.1.4.2. Kara İştirakli Tahviller …… 56
2.2.1.4.3. Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahviller (HDT) …… 57
2.2.1.5. Bonolar …… 59
2.2.1.5.1. Hazine Bonoları ……... 59
2.2.1.5.2. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar ……..… 59
2.2.1.5.3. Finansman Bonoları ……. 60
2.2.1.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK) …… 62
2.2.1.7. Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS) …… 63
2.2.1.8. Gayrimenkul Sertifikaları ……. 64
2.2.1.9. İpotekli Borç ve İrat Senetleri ……... 65

# ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

# TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUM VE ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

3.1. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUMLARININ VERGİLENDİRİLMESİ ……... 69
3.1.1. Anonim Şirketlerin Vergilendirilmesi ……... 69
3.1.2. Aracı Kurumların Vergilendirilmesi …….. 71
3.1.3. Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi …….. 71
3.1.3.1. Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi ……..... 72
3.1.3.1.1. Tam Mükellef Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi ……. 72
3.1.2.1.2. Dar Mükellef Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi ……. 76
3.1.3.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi …….. 78
3.1.3.3. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi ... 78
3.1.3.4. Borsa Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi ……. 79
3.1.2.5. Emeklilik Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi …….. 79

3.2. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ …….. 80
3.2.1. Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi …….. 83

3.2.1.1. Hisse Senedi Kar Paylarının Vergilendirilmesi …… 83
3.2.1.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …….. 84
3.2.1.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……... 87
3.2.1.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …….. 87
3.2.1.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……... 89
3.2.1.2. Hisse Senedi Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi …. 90
3.2.1.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……... 90
3.2.1.2.1.1. 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi ……... 90
3.2.1.2.1.2. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi ……... 91
3.2.1.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……... 93
3.2.1.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …….. 95
3.2.1.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……... 96
3.2.2. Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi ……. 97
3.2.2.1. Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi ……. 98
3.2.2.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …….. 98
3.2.2.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……. 101
3.2.2.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 102
3.2.2.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 104
3.2.2.2. Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi …….. 105
3.2.2.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …… 105
3.2.2.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……. 107
3.2.2.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …… 108
3.2.2.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 108
3.2.3. Özel Sektör Tahvillerinden (Tahvil, VDMK, Finansman Bonosu) Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi ……... 109
3.2.3.1. Özel Sektör Tahvilli Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi ….. 109
3.2.3.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …… 109
3.2.3.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……. 110
3.2.3.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …… 111
3.2.3.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 111
3.2.3.2. Özel Sektör Tahvilleri (Tahvil, VDMK, Finansman Bonosu) Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi …… 112
3.2.3.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …… 112
3.2.3.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……. 112
3.2.3.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …… 113
3.2.3.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 113
3.2.4. Hazine Müsteşarlığı Tarafından İhraç Edilen Eurobondlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi ……... 114
3.2.4.1. Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi …… 114

3.2.4.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …… 115
3.2.4.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme ……. 116
3.2.4.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …… 116
3.2.4.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 117
3.2.4.2. Eurobond Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi …… 118
3.2.4.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …… 118
3.2.4.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme …….. 119
3.2.4.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …… 120
3.2.4.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 120
3.2.5. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi …….. 121
3.2.5.1. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Fona İadesinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi ……... 121
3.2.5.1.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .. 121
3.2.5.1.2. Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …… 123
3.2.5.2. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Değer Artış Kazançların Vergilendirilmesi …… 124
3.2.5.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .. 125
3.2.5.2.2. Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme …… 126
3.2.5.3. Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi …… 126
3.2.6. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi …….. 127
3.2.6.1. Yatırım Ortaklığı Hisse Senedi Kar Paylarının Vergilendirilmesi ……... 127
3.2.6.1.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme . 127
3.2.6.1.2.Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 129
3.2.6.2. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetleri Değer Artış Kazançların Vergilendirilmesi ……. 130
3.2.6.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme . 130
3.2.6.2.2. Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 131
3.2.6.3. Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi …….. 132
3.2.6.3.1.Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme . 132
3.2.6.3.2.Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme ……. 133

3.2.7.Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi ……. 133
3.2.7.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme 135
3.2.7.2. Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme 135
3.2.8. Mevduat Faizlerinin Vergilendirilmesi …… 136
3.2.9. Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi ……... 138
3.2.10. Diğer Vergi Kanunlarına Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ……... 139
3.2.10.1. Katma Değer Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ……... 139
3.2.10.2.Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye

Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi …… 140
3.2.10.3. Damga Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi …….. 142
3.2.10.4. Sermaye Piyasası Araçlarından Alınan Harçlar …… 144

**SONUÇ ……. 147**

**KAYNAKÇA …… 153**

# TABLOLAR LİSTESİ

**Tablo-1** **:** Para ve Sermaye Piyasalarının Karşılaştırılması …….. 7

**Tablo-2** **:** Hisse Senetleri ve Tahvillerin Karşılaştırılması …… 58

**Tablo-3** **:** Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Kurumlar Vergisinden İstisna Kazançları Üzerinden Yapılacak Tevkifat Usulü ……. 80

**Tablo-4** **:** 2010 Yılında Uygulanacak Finansal Faaliyet Harçları ……. 144

# KISALTMALAR

**a.e.** : Aynı Eser
**a.g.ç.** : Adı Geçen Çalışma
**a.g.e.** : Adı Geçen Eser
**a.g.m.** : Adı Geçen Makale
**a.g.t.** : Adı Geçen Tez
**A.Ş.** : Anonim Şirket
**AYM** : Anayasa Mahkemesi
**BKK** : Bakanlar Kurulu Kararı
**BSMV** : Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
**DVK** : Damga Vergisi Kanunu
**GOS** : Gelir Ortaklığı Senetleri
**GSYO** : Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı
**GVK** : Gelir Vergisi Kanunu
**GYO** : Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
**HAAO** : Halka Açık Anonim Ortaklık
**HDT** : Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahvil
**IMKB** : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
**KDV** : Katma Değer Vergisi
**KHK** : Kanun Hükmünde Kararname
**KİS** : Katılma İntifa Senedi
**KİT** : Kamu İktisadi Teşebbüsü
**KOİ** : Kamu Ortaklığı İdaresi
**KVK** : Kurumlar Vergisi Kanunu
**KZOB** : Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi
**Md.** : Madde
**MKYF** : Menkul Kıymet Yatırım Fonu
**MKYO** : Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı
**Mük.** : Mükerrer

**OYHS** : Oydan Yoksun Hisse Senedi

**Öİ** : Özelleştirme İdaresi

**R.G.** : Resmi Gazete

**s** : sayfa

**SPK** : Sermaye Piyasası Kurulu

**SPKn** : Sermaye Piyasası Kanunu

**TCMB** : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

**TEFE** : Toptan Eşya Fiyat Endeksi

**TL** : Türk Lirası

**TOKİ** : Toplu Konut İdaresi

**TSPAKB** : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği

**TPKK** : Türk Parasının Kıymetini Koruma

**TTK** : Türk Ticaret Kanunu

**TÜİK** : Türkiye İstatistik Kurumu

**ÜFE** : Üretici Fiyat Endeksi

**VDMK** : Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

**VOB** : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası

**VUK** : Vergi Usul Kanunu

# GİRİŞ

Günümüzde ekonomilerin kalkınmasında sermaye piyasalarının rolü her geçen gün önem kazanmakta ve global sermaye piyasaları kurumsal ve hatta bireysel finansman ihtiyaçları alanında geleneksel bankacılık sisteminin yerini ulusal ekonomilere sunduğu avantajlar nedeniyle sermaye piyasalarının yeterli derinlik ve genişliğe sahip olduğu ülkelerde almaktadır. Ekonomilerde meydana gelen değişim ve gelişim süreci finansal piyasaları önemli ölçüde etkileyerek finansal piyasalardaki gelişim sürecine ivme kazandırmaktadır. Finansal piyasalardaki hızlı değişimin en önemli nedenlerinden biri, yalnız ulusal ekonomilerin değil bütün dünya ekonomilerinin etkisine açık olmasından kaynaklanmaktadır. Bu anlamda sermaye piyasası kurum ve araçları günümüzde bu değişim dinamiğinden etkilenmekle beraber bu değişime ayak uydurabilen ülkelerde para ve sermaye piyasasında yeterli genişlik ve derinlik sağlanabilecek ve ekonomilerin kalkınması için tasarrufların etkin yatırımlara dönüştürülmesinde sermaye piyasası kurum ve araçları önem kazanacaktır.

Sermaye piyasası kurum ve araçlarının temel işlevi, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamaktır. Ulusal birikimlerin çoğaltılarak yatırımların finansmanı için sağlıklı kaynaklar yaratılması hedeflenirken tasarrufu özendirici politikalar sunularak sermaye piyasasının etkin, çekici, geniş katılımlı olmasının sağlanması gerekmektedir.

Vergi politikaları sermaye piyasasına katılımı etkileyen temel etkenlerden biridir. Ülkemizde vergileme sisteminin karmaşık yapısı ve birçok ülkeye göre yüksek olan vergi oranları yatırım tercihlerini etkileyerek sermaye piyasasının gelişimini engelleyecek bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Günümüzde, ülkemizde uygulanacak vergileme politikaları ulusal karar olmaktan çıkıp uluslar arası vergi rekabetine ayak uydurmak adına uluslararası trende göre belirlenmektedir. Ülkemizde sermaye piyasasının arz tarafını oluşturan özel sektör kurumları yeterli derinliğe sahip olmadığından sermaye piyasasında

etkinlik sağlanamamakta ve bu piyasa gelişememektedir. Bu piyasanın talep tarafını oluşturan bireysel ve kurumsal yatırımcılarda sermaye piyasasını yeterli ilgiyi göstermemektedirler.

Sermaye piyasasının gelişimi hem arz hem de talep tarafını cazip kılacak teşvikleri gerektirmektedir. Ülkemizde özellikle sermaye piyasası araçlarında vergileme sisteminin basitleştirilmesi, vergi oranlarının makul düzeylerde olması ve vergisel teşvikler bu piyasanın canlanmasını kuşkusuz etkileyecektir.

Sermaye piyasası kurum ve araçları açısından sermaye piyasalarına ilişkin olarak getirilecek vergisel düzenlemeler ile bu kaynaklardan sağlanacak gelirler üzerindeki yüklerin farklılaştırılması aynı zamanda vergide genellik ve eşitlik ilkeleri açısından kabul edilebilir sınırlar içerinde olmalıdır. Sermaye piyasasını geliştirmeye yönelik bir takım teşvikler bulunmakla birlikte bu teşviklerin geçici olması, uygulanan vergi politikalarının sık sık değiştirilmesi yatırımcı nezdinde güvensizlik yaratarak arzulanan sonuca ulaşmada engel teşkil etmektedir.

Sermaye piyasası kurum ve araçlarının vergilendirilmesine ilişkin esaslar vergileme sistemimizde çeşitli tarihlerde önemli değişikliklere uğramış hatta bazen sadece sermaye piyasalarına özgü değişikliklere ve düzenlemelere gidilmiştir. Sermaye piyasası kurum ve araçlarına yönelik vergisel düzenlemelerle; sermaye piyasasının gelişmesine katkıda bulunmak, yeni oluşturulan sermaye piyasası kurum ve araçlarının yerleşmesine yardımcı olmak, bireysel ve kurumsal tasarrufların sermaye piyasasında değerlendirilmesine olanak sağlamak ve bu sayede reel sektörün finansman ihtiyacına cevap vermek amaçlanmıştır.

Sermaye piyasası kurum ve araçlarının vergilendirilmesi konusunda 5281 sayılı kanunla önemli değişiklikler yapılmıştır. Söz konusu kanunda vergileme sisteminde basitlik getiren ve tasarruf sahiplerinin yatırım tercihlerini hızlandırması düşünülen stopaj usulü benimsenmiştir.

Sermaye piyasalarına yönelik vergisel düzenlemelerin önemli bir bölümü KVK ve GVK'da yapılan değişikliklerden oluşmaktadır. Bu çalışmada sermaye piyasası

kurum ve araçlarıyla ilgili vergisel düzenlemeler kanun değişikliklerine de yer verilerek incelenecektir.

Çalışmanın birinci bölümde; Türkiye'de sermaye piyasası başlığı altında para ve sermaye piyasası araçları, sermaye piyasasıyla ilgili temel kavramlar ve sermaye piyasasından elde edilen gelir türleri ve tevkifat uygulamasıyla ilgili esaslara yer verilecektir.

İkinci bölümde; Türkiye'de sermaye piyasası kurumları olarak aracı kurumlar, yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları açıklandıktan sonra, sermaye piyasası yatırım araçları olan hisse senetleri, tahviller, bonolar, gelir ortaklığı senetleri, gayrimenkul sertifikaları, ipotekli borç ve irat senetleri, varlığa dayalı menkul kıymetler açıklanacaktır.

Üçüncü bölümde ise; ikinci bölümde açıklanan sermaye piyasası kurum ve araçlarına ilişkin vergisel düzenlemeler her bir kurum ve araç bazında tam ve dar mükellef gerçek kişiler ve kurumlar yönünden Gelir Vergisi Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu hükümleri çerçevesinde incelenecektir. Bölümün sonunda, diğer vergi kanunlarında sermaye piyasasıyla ilgili yer alan düzenlemelere değinilecektir.

# BİRİNCİ BÖLÜM

# TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI

## 1.1. FİNANSAL PİYASALAR

İktisadi yönden piyasa, alıcı ve satıcıların birbirleriyle karşılıklı iletişim içinde olduğu ve alım satımın yapıldığı yer olarak tanımlanır.[1]

Piyasanın üç temel unsuru vardır. Bu unsurlar; Alıcı, satıcı ve alım satım konusu olan objedir. Piyasanın temel işlevi arz ve talebi bir araya getirerek, karşılaşmalarını sağlamak ve mübadelenin gerçekleşmesi için ortam hazırlamaktır. Alım satım konusu olan objenin niteliğine göre piyasalar gerçek piyasalar ve finansal piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır.[2]

Finansal Piyasalar; tasarruf fazlası olan kişilerin tasarruflarını, tasarruf açığı olan kişilerin kullanımına sundukları yani fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır.[3] Finansal piyasalar, gelişme ve büyüme isteğinde olan işletmelere dönen varlık ve duran varlık yatırımları için gerekli kaynakların karşılandığı, sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü piyasalar olarak kabul edilmektedir[4]. Finansal piyasalar beş ana unsurdan oluşur.[5]

i) Tasarruf sahipleri (fon arz edenler)

ii) Yatırımcılar (fon talep edenler)

iii) Yatırım ve finansman araçları

iv) Yardımcı kuruluşlar

---

[1] **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, 19. Basım, İMKB Yayınları, İstanbul, Mayıs 2006, s. 1.

[2] Tarık Polat İŞOĞLU, "Türk Hukukunda Menkul Kıymet Borsaları", Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1999, s. 4.

[3] Celal ŞAHİN, "Finansal Araç Kavramının Türkiye Muhasebe Standartları, Bankacılık Mevzuatı, TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından İrdelenmesi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 329, Ocak 2009, s. 94.

[4] Gültekin RODOPLU, **Türkiye'de Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, Yayın No: 459-692, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, İstanbul, 1993, s. 1.

[5] **A.e.,** s. 5.

v) Hukuki ve idari düzen

Ekonomide fon fazlası olan tasarruf sahipleriyle fon ihtiyacı içindeki ekonomik birimler arasındaki fon alışverişini bütünüyle kapsayan finansal piyasalar, kurum ve araçları ile birlikte serbest pazar ekonomisinde fon fazlası olanların fonlarını fon ihtiyacı olanlara aktarma gibi temel fonksiyonlara sahip bulunmaktadır.[6] Bu çerçevede sermaye piyasası, ekonomideki fon akımını yönlendirerek tasarrufların yatırımlara kanalize edilmesini sağlayan önemli bir unsurdur.

Finansal piyasalar, bu piyasalarda el değiştiren fonlar ile fonları kullanmak isteyenlerin gereksinimlerine ya da bu piyasalarda işlem gören finansal araçların sürelerine göre para ve sermaye piyasası olarak ayrıma tabi tutulurlar.[7]

### 1.1.1. Para Piyasası

Kısa vadeli (en çok 1 yıl) fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasaya para piyasası denir.[8] Bu piyasanın kurumları ticaret bankaları ve devlet kurumlarıdır.[9] Bu piyasanın araçları ise; mevduata dayalı belgeler, kısa vadeli ticari senetler ve devletin çıkardığı hazine bonoları gibi araçlardır. Para piyasasının kaynaklarını kısa vadeli fonlar ve genellikle mevduat bankalarında biriken tasarruflar oluşturur.[10] Bu piyasada bankalar kanalıyla oluşan işlemler örgütlenmiş para piyasasını, bankalar dışında işletmelerin birbirleriyle ya da müşterileriyle olan kredi ilişkileri ise örgütlenmemiş para piyasasını oluşturmaktadır.[11]

### 1.1.2. Sermaye Piyasası

Sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Geniş anlamı ile sermaye piyasası, tasarrufların yatırımlara yöneltilme faaliyetleri ile

---

[6] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler**, Detay Yayıncılık, Ankara, 2009, s. 3.
[7] Gültekin RODOPLU, **a.g.e.,** s. 8.
[8] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 1.
[9] Mehmet BOLAK, **Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi,** Beta Yayınları, İstanbul, 2001, s. 8.
[10] Nihal KARGI, **Ekonomik Kalkınma, Tasarruf ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği,** Yayın No: 115, SPK Yayınları, Ankara, Mart 1998, s. 37.
[11] Mehmet BOLAK, **a.g.e.,** s. 8.

bu faaliyetleri yürüten kurumları içeren piyasadır.[12] Sermaye piyasasında fonlar genellikle tahvil, hisse senedi gibi uzun veya sonsuz vadeli finansal varlıklar karşılığında el değiştirir.[13] İşletmeler sermaye piyasasına uzun süreli yatırım projelerini finanse etmek ve sermayelerini artırmak amacıyla başvurmaktadırlar. Sermaye piyasalarında süre, para piyasalarına göre uzun olduğu için risk ve buna bağlı olarak faiz oranı yüksektir.[14]

### 1.1.3. Para ve Sermaye Piyasalarının Karşılaştırılması

Para ve sermaye piyasalarını birbirlerinden kesin çizgilerle ayırabilmek mümkün değildir. Geniş anlamdaki sermaye piyasası kavramına para piyasası da dahil olmaktadır. Bu durumda gerek kredi arzı, gerekse kredi talebi para piyasasından sermaye piyasasına ya da sermaye piyasasından para piyasasına kolayca kayabilir.[15]

Hisse senedi ve hisse senedi türevleri ile tahvil ve tahvil türevlerinin alınıp satıldığı menkul kıymetler piyasası ile sermaye piyasası çok defa iç içe giren ya da eş anlamlı olarak kullanılan kavramlardır. Ancak; sermaye piyasasında fonlar, menkul kıymetler piyasasında ise hisse senedi, tahvil gibi kağıtlar el değiştirmektedir. Bunun yanı sıra menkul kıymetler piyasasında bir hisse senedinin fiyatı düştüğü halde talebinin de düştüğü dolayısıyla arz-talep kanunun geçerli olmadığı durumlar söz konusu olabilir. Bu farklılıklar göz önüne alındığında, menkul kıymetler piyasasının sermaye piyasasının içinde, onun bir parçası olduğunu söylenebilir.[16]

Para ve sermaye piyasaları kendi içinde organize finansal piyasalar ve organize olmamış finansal piyasalar olarak da sınıflandırılabilir. Organize olmuş finansal piyasalar para piyasaları açısından bir bankalar sistemidir. Çünkü işletmelerin nakit ihtiyacı çoğunlukla ticari bankalar tarafından karşılanmaktadır. Organize olmamış finansal piyasalar ise banka sisteminin dışında kalan piyasalardır. Bankalar dışındaki

---

[12] Gültekin RODOPLU, **a.g.e.,** s. 9.
[13] Mehmet BOLAK, **a.g.e.,** s. 8.
[14] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 7.
[15] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 3.
[16] Muharrem KARSLI, **Sermaye Piyasası, Borsa Menkul Kıymetler**, Alfa Yayıncılık, İstanbul, 2004, s. 331.

kişi ve kuruluşlar da bazen işletmelere kısa vadeli fon sağlarlar.[17] Menkul kıymet borsaları sermaye piyasası açısından organize finansal piyasalardır.[18]

Para ve sermaye piyasalarının başlıca farkları aşağıdaki tablodaki gibi özetlenebilir:

**Tablo 1: Para ve Sermaye Piyasalarının Karşılaştırılması**

| | **Para Piyasası** | **Sermaye Piyasası** |
|---|---|---|
| **1. Süre Yönünden** | Kısa süreli | Uzun süreli |
| **2. Kullanma Yönünden** | Dönen varlıkların finansmanı | Duran varlıkların finansmanı |
| **3. Kaynak Yönünden** | Birikim sahipleri, vadesiz, resmi, ticari, tasarruf mevduatı | Birikim sahipleri, vadeli(yılı aşan) resmi ticari ve tasarruf mevduatı |
| **4. Araç Yönünden** | Ticari senetler | Pay senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçları |
| **5. Faiz Oranı Yönünden** | Düşük | Yüksek |

**Kaynak:** Gültekin RODOPLU, **Türkiye'de Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, Yayın No: 459-692, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, İstanbul, 1993, s. 13.

### 1.1.4. Sermaye Piyasalarının Türleri

Sermaye piyasaları birincil, ikincil, üçüncül ve dördüncül piyasalar olarak ayrımlara tabi tutulmaktadır.

Birincil piyasa, hisse senedi ve tahvil gibi menkul değerleri ihraç eden şirketler ile alıcı durumundaki tasarruf sahiplerinin doğrudan karşılaştıkları piyasadır. Şirketler ile tasarruf sahiplerinin aracı olarak bankaları ya da aracı kurumları

[17] Cevat SARIKAMIŞ, **Sermaye Pazarları**, Alfa Yayıncılık, İstanbul, 2000, s. 5.
[18] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin Yayınevi, Bursa, 2007, s. 44.

kullanmaları, yapılan alış işlemlerinin birincil piyasadan sayılmamasına neden olmaz.[19]

Birincil piyasada ihraç edilen menkul kıymetler, menkul kıymetleri ihraçtan alanlar tarafından tekrar paraya çevrilmek istendiğinde, kişiler arasında alım satıma konu teşkil eder. Sermaye piyasasında daha önce sunulmuş ve halen dolaşımda olan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalara ikincil piyasa adı verilmektedir.[20]

İkincil piyasalar (menkul kıymet borsaları), daha önce ihraç edilmiş ve halen dolaşımda bulunan menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalardır.[21] Menkul kıymetleri ihraçtan alanlar, bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde hisse senetlerinde hiçbir zaman, tahvillerde ise vadeden önce bunları ihraç eden kuruluşa müracaat edemezler. İkincil piyasa bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasadır ve menkul kıymet borsaları bu piyasayı tanımlamada en iyi örneklerdir.[22] İkincil piyasalar ekonomik birimlerin hızla ve etkin bir şekilde işlem yapabilecekleri merkezileştirilmiş piyasalardır. Bu piyasalar alıcılara ve satıcılara likidite kadar fiyatlar ya da yatırımların değeri hakkında enformasyon sağlar.[23]

Üçüncül piyasalar; borsaya kayıtlı hisse senetlerinin borsa dışında alınıp satılmasıyla oluşan piyasadır.[24] Dördüncül piyasalar ise en yeni piyasalardır. Bu piyasalarda aracı kurumlar tamamen ortadan kalkmakta ve işlemler doğrudan kurumsallaşmış yatırımcılar arasında gerçekleşmektedir.[25]

### 1.1.5. Türkiye'de Sermaye Piyasası Kanunu ile Getirilen Düzen

Ülkemizde 1981 yılına kadar tam bir hukuki boşluk içinde olan sermaye piyasası 30.07.1981 yılında 17416 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun uygulamaya konulması ile

---

[19] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 3.
[20] Muharrem ÖZDEMİR, **Finansal Yönetim**, Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1997, s. 467.
[21] Nihal KARGI, **a.g.e.,** s. 43.
[22] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 3.
[23] M. İlker PARASIZ, **Finansal Kurumlar ve Piyasalar**, Ezgi Kitapevi Yayınları, 2007, s. 21.
[24] Melikşah YASİN, **Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri**, Seçkin Yayıncılık, 2002, s. 35.
[25] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.,** s. 51.

yasal zemine kavuşmuştur. Bu düzen kuruluncaya kadar sermaye piyasası ve menkul kıymetler konusu sadece Türk Ticaret Kanunu (TTK) ile Medeni Kanun ve Borçlar Kanunu'nun genel hükümleri ve Merkez Bankası tebliğleri ile yetersiz şekilde düzenlenmekteydi.[26]

SPKn'nun 1. maddesinde kanunun çıkarılmasındaki amacın; tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak ve sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemek olduğu belirtilmiştir. Kanunda günün koşullarına göre yapılan değişiklikler ile piyasanın gelişmesine katkıda bulunulmuştur.[27] 1980 yılı ile birlikte SPKn'nun çıkarılması ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) kurulması ile değişik yatırım araçları ortaya çıkmış ve günün değişen koşullarına göre çeşitli kanuni düzenlemeler yapılmıştır.

Sermaye Piyasası Kanunu, sermaye piyasasına aşağıdaki kavram ve düzenlemeleri getirmiştir.[28]

- Sermaye piyasası araçları,
- Sermaye piyasası araçlarının halka arzı ve satışı,
- Sermaye piyasası araçları halka arz olunan anonim ortaklıklar ve bunların denetimi,
- Hisse senetleri halka arz olunan anonim ortaklıklar ve bunların denetimi,
- Kayıtlı sermaye sistemi,
- Tahvil ve diğer borçlanma senedi ihracı,
- Kar dağıtımı esasları,
- Kamunun aydınlatılmasında özel durumlar,
- Sermaye Piyasası Kurulu,
- Sermaye piyasası faaliyetleri ve sermaye piyasası kurumları,

---

[26] "Sermaye Piyasaları ve IMKB", (Çevrimiçi), http://www.ekodialog.com/Konular/borsa_yatirim/sermaye_piyasalari_imkb.html, 20.06.2009.
[27] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 34.
[28] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.**, s. 11.

- Denetim, ceza ve müeyyideler.

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 13.05.1992 tarihli 21227 no.lu R.G.'de yayınlanarak yürürlüğe giren 3794 sayılı kanun ve 1995 yılında 558 sayılı Kanun Hükmünde Kararname (KHK) ile değişikliğe uğramıştır. 18.12.1999 yılında 23910 no.lu R.G.'de yayınlanarak yürürlüğe giren 4487 sayılı kanun ile de değişiklikler yapılmıştır.[29]

Sermaye piyasasıyla ilgili yasal düzenlemeler yalnız Sermaye Piyasası Kanunu ve söz konusu kanunu değiştiren kanunlarla değil aynı zamanda Bankacılık Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu (TTK) ile de yakın ilişki içindedir. Sermaye piyasasıyla ilgili kimi düzenlemeler anılan kanunlarda hüküm altına alınmıştır. Sermaye piyasasıyla ilgili kanunların haricinde çeşitli tarihlerde Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Maliye Bakanlığı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) tarafından yayınlanan tebliğ, yönetmelik ve kararnameler mevcuttur.[30] 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile kurulan SPK, düzenleme yapma yetkisini tebliğler yayınlayarak kullanmıştır. [31]

## 1.2. SERMAYE PİYASASI İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR

### 1.2.1. İhraç, İhraççı ve Halka Arz

İhraç; SPKn'nun 3/c. maddesinde "sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı" olarak tanımlanmıştır.

İhraççı; SPKn'nun 3/h. maddesinde "anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler" olarak tanımlanmıştır. İhraççılar, faaliyet ve niteliklerine uygun sermaye

[29] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 53.
[30] **A.e.,** s. 54.
[31] **A.e.,** s. 207.

piyasası araçları ihracı suretiyle ulusal ve uluslararası sermaye piyasalarından fon toplayabilirler.[32]

Halka arz; SPKn'nun 3/c. maddesinde "sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulması, halkın bir anonim şirkete katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesi, hisse senetlerinin borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesi, halka açık anonim şirketlerin sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışı" şeklinde tanımlanmaktadır.

### 1.2.2. Kayıtlı Sermaye ve Esas Sermaye

TTK' ya göre anonim ortaklıkların sermaye sistemi esas sermaye sistemidir. Bu sistemde, yönetim kurulunca esas sözleşmesinin sermaye maddesinin değişikliğini içeren madde tadil tasarısı hazırlanır ve madde değişikliği için kurulun onayını takiben TTK hükümleri dahilinde genel kurulca sermaye artırım kararı alınır.[33]

Kayıtlı sermaye sistemi ise; Sermaye Piyasası Kanunu'nun 12. maddesinde ve SPK'nın Seri: IV, No: 7 sayılı tebliği ile düzenlenmiştir. Kayıtlı sermaye; anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile TTK'nın esas sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın çıkarabilecekleri hisse senedi azami miktarını gösteren Ticaret Sicili'ne tescil edilmiş sermayeleridir.[34] Kayıtlı sermaye sistemine geçiş için esas sözleşmede hüküm bulunması gerektiğinden, kayıtlı sermaye sistemine geçmek isteyen şirketlerin esas sözleşmede gerekli değişikliği yapmalıdırlar.[35]

---

[32] Mehmet BOLAK, **a.g.e.**, s. 87.
[33] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 41.
[34] Reha TANÖR, **Türk Sermaye Piyasası**, Beta Yayıncılık, 1. cilt, İstanbul, Ağustos 1999, s. 122.
[35] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 68.

### 1.2.3. Halka Açık Anonim Ortaklık (HAAO)

Hisse senetleri SPKn'nundaki prosedür dahilinde halka arz edilen şirketler ve ortak sayısı 250'yi aşan veya 250'yi aştığı herhangi bir şekilde anlaşılan şirketler bu tanım dahilinde olup SPKn'na tabidirler ve SPK denetimine girerler.[36]

### 1.2.4. Kurul Kaydına Alma

SPKn'nun 4. maddesine göre, ihraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının kurula kaydettirilmesi zorunludur.

Kurul, başvuruları izahname ve sirkülerlerin ortaklık ve halka arz olunacak hisse senetlerine ilişkin mevzuatta öngörülen bilgileri içerip içermediklerini dikkate alarak kamunun aydınlatılması çerçevesinde inceler ve uygun görülen hisse senetlerini Kurul kaydına alır.[37]

### 1.2.5. Kar Dağıtımı

Hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıklar genel kurullarının alacağı karara bağlı olarak kar paylarını tamamen nakden dağıtma, tamamen hisse senedi olarak dağıtma, belli oranda nakit, belli oranda hisse senedi olarak dağıtma ve kalanı ortaklık bünyesinde bırakma, nakit ya da hisse senedi olarak dağıtmadan ortaklık bünyesinde bırakarak dağıtmış olurlar.[38]

Kar dağıtılması için TTK ve SPKn'na göre kar oluşması gerekir. Bilançoda kar gözüküyorsa, TTK'ya tabi anonim şirketlerde genel kurul kar dağıtıp dağıtmama konusunda serbest iken, SPKn'na tabi şirketlerde genel kurulun böyle bir serbestisi yoktur. Ancak bilançoda eski dönemlere ait zarar varsa bu zarar kapatılmadıkça şirket kar dağıtmaya mecbur değildir.[39]

---

[36] **A.e.**, s. 95.

[37] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: I, No: 26 sayılı, **"Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği"**, md. 16, ( 15.11.1998 tarihli ve 23524 sayılı R.G.).

[38] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: IV, No: 27 sayılı, "**Sermaye Piyasası Kanunu 'na Tabi Olan Halka Açık Anonim Ortaklıkların Temettü ve Temettü Avansı Dağıtımında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ",** md.14, (13.11.2001 tarihli ve 24582 sayılı R.G.).

[39] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 73.

## 1.3. SERMAYE PİYASASI'NDAN ELDE EDİLEN GELİR TÜRLERİ VE TEVKİFAT UYGULAMASIYLA İLGİLİ ESASLAR

### 1.3.1. Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirler

#### 1.3.1.1. Menkul Sermaye İradı

Menkul sermaye iradı, GVK'nın 75. maddesinde; sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde ettiği kar payı, faiz, kira ve benzeri iratlar şeklinde tanımlanmıştır.

Tanımdaki ana unsurlar; değerlendirilecek sermayenin nakdi sermaye veya hisse senedi, tahvil gibi para ile temsil edilebilen nev'iden bir sermaye olması ve bunun ticari, zirai veya mesleki işletme dışında değerlendirilmesidir.[40]

##### 1.3.1.1.1. Mutlak Olarak Menkul Sermaye İradı Sayılan Gelirler

GVK'nın 75. maddesinin birinci fıkrasında menkul sermaye iradının tanımı yapıldıktan sonra, ikinci fıkrada menkul sermaye iradının tanımındaki unsurları taşımasa dahi, kaynağına ve durumuna bakılmaksızın mutlak olarak menkul sermaye iradı sayılacak gelir unsurları sayılmıştır. Buna göre;[41]

1. Her nevi hisse senetlerinin kar payları,
2. İştirak hisselerinden doğan kazançlar[42],

---

[40] Yılmaz ÖZBALCI, **Gelir Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Oluş Yayıncılık, Nisan 2007, s. 597.

[41] Serpil YAŞAR, "1980 Sonrasında Türkiye'de Sermaye Piyasalarına Yönelik Olarak Yapılan Vergi Düzenlemeleri", SYA-2008/2, **SPK Araştırma Raporu,** 11.07.2008, s. 13.

[42] 5520 sayılı KVK'nın 7. maddesine göre; (1)Tam mükellef gerçek kişi ve kurumların doğrudan veya dolaylı olarak ayrı ayrı ya da birlikte sermayesinin, kar payının veya oy kullanma hakkının en az %50'sine sahip olmak suretiyle kontrol ettikleri yurt dışı iştiraklerinin kurum kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın aşağıdaki şartların birlikte gerçekleşmesi halinde, Türkiye'de kurumlar vergisine tabidir.
a) İştirakin toplam gayrisafî hasılatının % 25 veya fazlasının faaliyet ile orantılı sermaye, organizasyon ve eleman istihdamı suretiyle yürütülen ticarî, ziraî veya serbest meslek faaliyeti dışındaki faiz, kâr payı, kira, lisans ücreti, menkul kıymet satış geliri gibi pasif nitelikli gelirlerden oluşması.

3. Kurumların idare meclisi başkan ve üyelerine verilen kar payları,
4. Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK) uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısmı,
5. Her türlü tahvil faizleri, hazine bonoları ile Toplu Konut İdaresi (TOKİ) ile Kamu Ortaklığı İdaresi (KOİ) ve Özelleştirme İdaresi (Öİ) tarafından çıkarılan menkul kıymet gelirleri,
6. Her türlü alacak faizi,
7. Mevduat faizleri,
8. Hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponlarının satış bedelleri,
9. İştirak hisselerinin sahibi adına tahakkuk etmemiş kar payı, devir ve temlik bedelleri,
10. Her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri,
11. 3239 sayılı kanunun 57. maddesiyle bu bent kaldırılmıştır.[43]
12. Faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları ile kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kar payları ve özel finans kurumlarınca kar ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kar payları,
13. 4842 sayılı kanunun 37/1-e maddesiyle yürürlükten kaldırılmıştır.[44]

---

b) Yurt dışındaki iştirakin ticarî bilânço kârı üzerinden % 10'dan az oranda gelir ve kurumlar vergisi benzeri toplam vergi yükü taşıması.
c) Yurt dışında kurulu iştirakin ilgili yıldaki toplam gayrisafî hasılatının 100.000 TL karşılığı yabancı parayı geçmesi.
(2) Birinci fıkrada yer alan toplam vergi yükü, Kanunun 5 inci maddesinin birinci fıkrasının (b) bendindeki tanıma göre tespit edilir.
(3) Kontrol oranı olarak, ilgili hesap dönemi içinde herhangi bir tarihte sahip olunan en yüksek oran dikkate alınır.
(4) Birinci fıkradaki şartların gerçekleşmesi durumunda yurt dışında kurulu iştirakin elde etmiş olduğu kâr, yurt dışı iştirakin hesap döneminin kapandığı ayı içeren hesap dönemi itibarıyla tam mükellef kurumların, kurumlar vergisi matrahına hisseleri oranında dahil edilir.
(5) Bu maddeye göre Türkiye'de vergilenmiş kazancın yurt dışındaki kurum tarafından sonradan dağıtılması durumunda, elde edilen kâr paylarının vergilenmemiş kısmı kurumlar vergisine tâbi tutulur.

[43] Mülga: 01.12.1985, 3239 sayılı kanunla kaldırılmadan önce 2361 sayılı kanun'un 52. maddesiyle yapılan düzenleme gereği, GVK'nın 75. maddesinin 11 numaralı bendinde "77. maddede yazılı vergi alacağı"'nın menkul sermaye iradı olduğu hükme bağlanmıştır.

[44] (4842 sayılı kanunla yürürlükten kalkmadan önceki bent). Mükerrer 75. maddede yazılı vergi alacağı.

14. Bu maddenin ikinci fıkrasının 5 numaralı bendinde yer alan menkul kıymetlerin geri alım ve satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında sağlanan menfaatler,
15. Tüzel kişiliğe haiz emekli sandıkları, yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından;
    - On yıl süreyle prim, aidat veya katkı payı ödemeden ayrılanlara yapılan ödemeler,
    - On yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar ile diğer sandık ve sigortalardan on yıl süreyle prim veya aidat ödeyenlere ve vefat, maluliyet

      veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler,
    - Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler.

GVK'nın 75/2. maddesinde 15 bent halinde sayılan yukarıdaki iratlar, bunları sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı bulunduğu takdirde, ticari kazancın tespitinde dikkate alınacaktır.

#### 1.3.1.1.2. Menkul Sermaye İradı Sayılmayan Gelirler

GVK'nın 76/1. maddesinde "menkul sermaye iradı sayılmayan hallere" yer verilmiştir. Aşağıda nitelikleri belirtilen gelirler bir anlamda menkul sermaye iratlarının istisnalarını oluşturmaktadır.

- Menkul kıymetlerin kuponlu veya kuponsuz olarak satılması,
- İştirak hisselerinin devir ve temliki karşılığı sağlanan iratlar,
- Menkul kıymetlerde, iştirak hisselerinin tamamen veya kısmen itfası karşılığı alınan paralarla, itfa dolayısıyla verilen ikramiyeler, menkul sermaye iradı sayılmamaktadır.

#### 1.3.1.1.3. Menkul Sermaye İratlarında İndirim Oranı Uygulaması

GVK'nın 76/1. maddesinde 'irat sayılmayan haller' yukarıda açıklandığı gibi hüküm altına alınmış ve söz konusu maddenin ikinci fıkrasında ise 'indirim oranı' uygulamasına yer verilmiştir. Bu fıkra hükmü 5281 sayılı kanunla yürürlükten kaldırılmıştır.[45] 01.01.2006 tarihinden itibaren iktisap edilen menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçları ile 01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen devlet iç borçlanma senetlerinden elde edilecek gelirlere uygulanmak üzere, 01.01.2006 tarihinden itibaren 5281 sayılı kanun ile yürürlükten kaldırılan indirim oranı uygulamasına göre; GVK'nın 75. maddesinde yer alan menkul kıymet faiz gelirlerinden her türlü tahvil ve hazine bonosu faizleri ile TOKİ, KOİ ve Öİ tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerden, alacak senetlerinden sağlanan faiz gelirlerinin ve yatırım ortaklığı hisse senetleri kar paylarının indirim oranı uygulanmak suretiyle bulunacak kısmı menkul sermaye iradı sayılmayacaktır. İndirim oranı uygulamasının amacı söz konusu gelirlerin enflasyondan kaynaklanan kısmını vergilendirme dışında bırakmaktır. Ancak döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak ihraç edilen devlet tahvilleri ile hazine bonolarından sağlanan faiz gelirlerinde indirim oranı uygulaması yoluyla enflasyondan arındırma yapılması söz konusu değildir.[46]

#### 1.3.1.1.4. Menkul Sermaye İratlarında Safi Tutarın Tespiti

Menkul sermaye iradının tespiti, indirilecek giderlerin pek fazla olmaması ve olanların da oldukça açık olması nedeniyle pek güç değildir. Menkul sermaye iratlarının safi tutarlarının tespitinde GVK'nın 75. maddesinde sayılan iratların,

---

[45] 5281 sayılı kanunun 44/4-a maddesiyle 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen gelirlere uygulanmak üzere yürürlükten kaldırılan fıkra, Yürürlük: 01.01.2006.

[46] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 156.

gayrisafi tutarından GVK'nın 78. maddesinde belirtilen ve aşağıda yer alan giderler düşülerek yapılır.[47]

- Menkul kıymetlerin muhafaza giderleri,
- Kar payı ve faizlerin tahsil giderleri,
- Vergi, resim ve harçlar.

Hisse senedi ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponlarını satın alıp vadesinde tahsil etmek suretiyle gelir sağlayanlar safi tutarın tespitinde tahsil ettikleri bedelden alış bedelini düşerler. Bu durumda elde edilen gelir menkul sermaye iradı değil ticari kazanç veya diğer kazanç ve irat olarak vergilendirilecektir.[48]

#### 1.3.1.2. Değer Artış Kazançları (Alım-Satım Kazançları)

Değer artış kazançlarına ilişkin temel düzenleme GVK'nın mükerrer 80. maddesinde yapılmıştır. Buna göre alım-satım kazançları arızi kazançlar ile birlikte gelire giren diğer kazanç ve iratları oluşturmaktadır. GVK'nın 80/1. maddesinde; "ivazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançların"[49] değer artış kazancı olduğu hüküm altına alınmıştır.

Ayrıca, 5281 sayılı kanunla GVK'ya eklenen Geçici 67. maddede de menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlara ilişkin düzenleme yapılmıştır.

##### 1.3.1.2.1. Değer Artış Kazancının Tespiti

---

[47] Doğan ŞENYÜZ, **Türk Vergi Sistemi,** Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2007, s. 208.
[48] Yılmaz ÖZBALCI, **a.g.e.,** s. 619.
[49] 5281 sayılı kanunun 27. maddesi ile değişiklik yapılan bent ve fıkra hükümleri 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen gelirlere uygulanmak üzere 01.01.2006 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

GVK'nın mükerrer 80. maddesinde altı bent halinde sayılmış olan, mal ve hakların elden çıkarılmasından doğan kazanç ve iratlar değer artış kazancı olarak vergiye tabi tutulmaktadır.

GVK'nın mükerrer 80.maddesine göre değer artış kazançları aşağıdaki gibidir.[50]

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

2. 70. maddenin birinci fıkrasının (5) numaralı bendinde yazılı hakların (ihtira beratları hariç) elden çıkarılmasından doğan kazançlar.
3. Telif haklarının ve ihtira beratlarının müellifleri, mucitleri ve bunların kanunî mirasçıları dışında kalan kimseler tarafından elden çıkarılmasından doğan kazançlar.

4. Ortaklık haklarının veya hisselerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar.

5. Faaliyeti durdurulan bir işletmenin kısmen veya tamamen elden çıkarılmasından doğan kazançlar.

6. İktisap şekli ne olursa olsun (ivazsız olarak iktisap edilenler hariç) 70. maddenin birinci fıkrasının (1), (2), (4) ve (7) numaralı bentlerinde yazılı mal (gerçek usulde vergiye tabi çiftçilerin zirai istihsalde kullandıkları gayrimenkuller dahil) ve hakların, iktisap tarihinden başlayarak beş yıl içinde elden çıkarılmasından[51] doğan kazançlar (Kooperatiflerin ortaklarına bu sıfatları dolayısıyla tahsis ettikleri gayrimenkulleri tahsis tarihinde ortak tarafından satın alınmış sayılır.).

---

[50] Cem TEKİN, "İvazsız Olarak İktisap Edilen Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlar Üzerinden Tevkifat Yapılamaz", **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, sayı: 38, s. 61.

[51] Elden çıkarma; söz konusu mal ve hakların satılması, bir ivaz karşılığında devir ve temliki, trampa edilmesi, takası, kamulaştırılması, devletleştirilmesi, ticaret şirketlerine sermaye olarak konulmasını ifade etmektedir., Atakan ŞEN, "Diğer Kazanç ve İratların Vergilendirilmesi ve Beyanı", **Vergi Dünyası Dergisi**, sayı: 319, Mart 2008. s.130.

#### 1.3.1.2.2. Vergilendirilmeyecek Değer Artış Kazançları

GVK'nın 4369 sayılı kanunla değişik 81. maddesi uyarınca aşağıda yazılı kazançlar değer artış kazancı olarak vergilendirilmeyecektir:

1. Ferdi bir işletmenin sahibinin ölümü halinde, kanuni mirasçılar tarafından işletmenin faaliyetine devam olunması ve mirasçılar tarafından işletmeye dahil iktisadi kıymetlerin kayıtlı değerleriyle (bilanço esasına göre defter tutuluyorsa bilançonun aktif ve pasifi ile bütün halinde) aynen devir alınması.

2. Kazancı bilanço esasına göre tespit edilen ferdi bir işletmenin bilançosunun bir sermaye şirketine aktif ve pasifiyle bütün halinde devrolunması, devir alan şirketin bilançosuna aynen geçirilmesi ve devredilen ferdi işletmenin sahip veya sahiplerinin şirketten, devir bilançosuna göre hesaplanan öz sermayesi tutarında ortaklık payı alması (Bu ortaklık payını temsil eden hisse senetlerinin nama yazılı olması şarttır).

3. Kolektif ve adi komandit şirketlerin bu maddenin (2) numaralı bendinde yazılı şartlar dâhilinde nev'i değiştirerek sermaye şirketi haline dönüşmesi (Kolektif ve adi komandit şirketlerin şekil değiştirerek anonim şirket haline dönüşmesi halinde şekil değiştiren kolektif ve adi komandit şirketlerin ortaklarının anonim şirketteki ortaklık paylarını gösteren hisse senetlerinin nama yazılı olması şarttır).

#### 1.3.1.2.3. Değer Artış Kazançlarında Safi Tutarın Tespiti

Değer Artış kazançlarında, safi tutar esas itibariyle, elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve para ile temsil edilebilen her türlü menfaatlerin tutarından, elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri ile elden çıkarma

dolayısıyla yapılan ve satıcının uhdesinde kalan giderlerin ve ödenen vergi ve harçların indirilmesi suretiyle bulunur.[52]

GVK'nın mükerrer 81. maddesinin son fıkrasına göre; mal ve hakların elden çıkarılmasında iktisap bedelinin, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere Devlet İstatistik Enstitüsü (5429 sayılı kanun ile Türkiye İstatistik Enstitüsü-TÜİK) tarafından belirlenen Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE) artış oranında artırılarak tespit edileceği ve anılan fıkraya 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere eklenen cümle ile endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının %10 veya üzerinde olması şartı aranmıştır. VUK'un mük. 298. md.'nin c alt bendinde, vergi kanunlarında yer alan "toptan eşya fiyat endeksi" ibaresi "üretici fiyatları genel endeksi" ve TEFE ibaresinin ÜFE olarak uygulanacağı hüküm altına alınmıştır. Bu nedenle; 01.01.2006 tarihinden sonra yapılan endekslemelerde Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) kullanılacak ve 01.01.2006 sonrası ihraç ve iktisap edilen menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarına endeksleme yapılabilmesi için endeks artış oranının %10 ve üzerinde olması şartı aranacaktır.[53]

### 1.3.2. Mükellefiyet

Vergi Usul Kanunu (VUK)'nun 8. maddesine göre, mükellef; "vergi kanunlarına göre kendisine vergi borcu düşen gerçek veya tüzel kişi" olarak tanımlanmaktadır. Vergi sorumlusu ise "verginin ödenmesi bakımından, alacaklı vergi dairesine karşı muhatap olan kişi" olarak ifade edilmektedir**.**

#### 1.3.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişi

Tam ve dar mükellef ayrımı bu kişilerin farklı vergilendirme rejimine tabi olmasından kaynaklanmaktadır. Üçüncü bölümde, sermaye piyasası kurum ve araçlarının vergilendirilme sistemi açıklanırken tam ve dar mükellef gerçek kişi ve

---

[52] Yılmaz ÖZBALCI, **a.g.e.,** s. 634.
[53] Tuncel ATABEY,"Gelir Vergisi Rehberi", **Vergi Sorunları Dergisi,** Özel Ek, Sayı: 246, Mart 2009, s. 181.

kurum ayrımı, vergilendirme rejimini belirlemede esas unsur olduğundan burada kısaca bu ayrıma değinilecektir.

GVK'nın 3.maddesine göre;

-Türkiye'de yerleşmiş olanlar,[54]

-Resmi daire ve müesseselere veya merkezi Türkiye'de bulunan teşekkül ve teşebbüslere bağlı olup, adı geçen daire, müessese, teşekkül ve teşebbüslerin işleri dolayısıyla yabancı memleketlerde oturan Türk vatandaşları, tam mükellef olarak vergilendirilir. Bunlar, bulundukları memleketlerde elde ettikleri kazanç ve irat üzerinden ayrıca vergilendirilmezler.

GVK'nın 6.maddesinde ise dar mükellef gerçek kişinin tanımı yapılmıştır. Buna göre; Türkiye'de yerleşmiş olmayan gerçek kişiler sadece Türkiye'de elde ettikleri kazanç ve iratlar üzerinden vergilendirilirler.

Dar mükelleflerin, Türkiye'den kazanç elde etmiş sayılabilmesi için, Türkiye'de işyerinin bulunması, daimi temsilci bulundurması, kazancı bu işyerinde veya temsilciler aracılığı ile sağlamış olması gereklidir.

GVK'nın 5. maddesine göre aşağıda yazılı yabancılar memlekette altı aydan fazla kalsalar bile, Türkiye'de yerleşmiş sayılmazlar.

-Belli ve geçici görev veya iş için Türkiye'ye gelen iş, ilim ve fen adamları, uzmanlar, memurlar, basın ve yayın muhabirleri ve durumları bunlara benzeyen diğer kimselerle tahsil, tedavi, istirahat veya seyahat amacıyla gelenler,

-Tutukluluk, hükümlülük veya hastalık gibi elde olmayan sebeplerle Türkiye'de alıkonulmuş veya kalmış olanlar.

---

[54] GVK'nın 6. maddesinde yerleşme ölçütü açıklanmıştır. Buna göre; ikametgahı Türkiye'de bulunanlar ve bir takvim yılı içinde Türkiye'de devamlı olarak altı aydan fazla oturanlar (geçici ayrılmalar Türkiye'de oturma süresini kesmez) Türkiye'de yerleşmiş sayılır.

#### 1.3.2.2. Tam ve Dar Mükellef Tüzel Kişi

5520 sayılı KVK'nın 3/1. maddesi uyarınca, kanuni veya iş merkezi Türkiye'de bulunan kurumlar, tam mükellef statüsüne sahip olup, bu kurumların gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında elde ettikleri kazancın tamamı kurumlar vergisine tabi tutulur. Kurumlar vergisi mükelleflerinin tam ya da dar mükellefiyet esasında vergilendirilmesinde kanuni veya iş merkezlerinin Türkiye'de bulunup bulunmaması belirleyicidir.[55]

5520 sayılı KVK'nın 3/2. maddesinde ise dar mükellefiyet tanımlanmış. Buna göre; aynı kanunun 1. maddesinde sayılı kurumlardan kanuni ve iş merkezlerinin her ikisi de Türkiye'de bulunmayanların dar mükellef tüzel kişi olacakları ve bu kurumların sadece Türkiye'de elde ettikleri kazançları üzerinden kurumlar vergisine tabi tutulacakları belirtilmiştir.[56]

### 1.3.3. Tevkifat Uygulaması

Tevkifat uygulamasıyla ilgili esaslar aşağıdaki alt başlıklarda açıklandığı gibidir.

#### 1.3.3.1. Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçlarının Elden Çıkarılması ve Elden Tutulması Sürecinde Elde Edilen Gelirler Üzerinden Yapılacak Tevkifat

GVK'nın 75. maddesinde menkul sermaye iradının tanımı yapılmış ve söz konusu maddede hangi gelir unsurlarının menkul sermaye iradı sayılacağı açıklanmıştır. Buna göre; sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden oluşan sermaye dolayısıyla elde ettiği kar payı, faiz, kira ve benzeri iratlar menkul sermaye iradı sayılmaktadır.

---

[55] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları,** Maliye ve Hukuk Yayınları, Nisan 2007, s. 38.
[56] **A.e.,** s. 39.

GVK'nın 75. maddesinin ikinci fıkrasının (7), (12) ve (14) numaralı bentlerinde yer alan menkul sermaye iratları ve Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymet yatırım fon (MKYF) ve menkul kıymet yatırım ortaklıkları (MKYO)'nın kurumlar vergisinden istisna kazançlarının vergilendirilmesine yönelik olarak 5281 sayılı "Vergi Kanunları'nın Yeni Türk Lirası'na Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" ile 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak ve 2006-2015 yılları arasında uygulanmak üzere yeni bir sistem belirlenmiştir.

5281 sayılı kanun ile 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere GVK'ya eklenen Geçici 67/1. maddede, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının 01.01.2006-31.12.2015 tarihleri arasında elden çıkarılması ve elde tutulması sürecinde elde edilen kazanç ve iratlar üzerinden yapılacak gelir vergisi tevkifatına ilişkin usul ve esaslar hüküm altına alınmıştır.

Bu kapsamda olmak üzere; 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren Geçici 67/1. madde hükmüne göre; Bankalar ve aracı kurumlar,[57]

- Alım-satımına aracılık ettikleri menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark,
- Alımına aracılık ettikleri menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve itfa bedelleri arasındaki fark,
- Menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının tahsiline aracılık ettikleri dönemsel getirileri (herhangi bir menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracına bağlı olmayan),
- Aracılık ettikleri menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının ödünç işlemlerinde, ödünç veren tarafın lehine kalan tutar

[57] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi,** Yaklaşım Yayıncılık, Ankara 2007, s. 82.

üzerinden %15 oranında vergi tevkifatı yapmak zorunda oldukları hüküm altına alınmıştır. Ancak bu oran, 23.07.2006 tarihinden itibaren 2006/10731 sayılı BKK ile tam mükellefler gerçek kişi ve kurumlar için %10 ve 5527 sayılı kanunla yapılan değişiklik ile dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için 07.07.2006 tarihinden itibaren uygulanmak üzere %0 olarak yeniden belirlenmiştir.

#### 1.3.3.2. Tevkifat Yapmak Zorunda Olanlar

5281 sayılı kanunun 30. maddesi ile GVK'ya eklenen Geçici 67/1. madde uyarınca, Bankalar ile aracı kurumların takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılması ve elde tutulması sürecinde elde edilen gelirler üzerinden tevkifat yapmak zorunda oldukları hüküm altına alınmıştır.[58]

GVK'nın 67/12. maddesinde, tevkifat yapacak olan banka ve aracı kurum kavramından ne anlaşılması gerektiği hüküm altına alınmıştır. Söz konusu madde hükmüne göre; *"banka" kavramı 18.06.1999 tarihli ve 4389 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında Türkiye'de faaliyette bulunan bankalar ile Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasını, "aracı kurum" kavramı ise 28/07/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında Türkiye'de faaliyette bulunan aracı kurumları ifade eder.*

Banka ve aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilecek tevkifat, banka ve aracı kurumların elde edilmesine aracılık ettikleri kazançlar ile sınırlıdır. Bankalar ve aracı kurumların kendi lehlerine menkul kıymet alım satımı yapmaları ve bunları elde tutmalarından dolayı gerçekleşecek kazançlar nedeniyle kendi portföylerindeki menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının gelirlerinden dolayı tevkifat yapmaları söz konusu değildir. Ancak bir banka veya aracı kurumun başka bir banka veya aracı kurum vasıtasıyla gelir elde etmesi durumunda, aracılık faaliyetini

---

[58] Ata DİLİÇIKIK, "2008 Yılında Elde Edilen Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi" **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 331, Mart 2009, s. 104.

gerçekleştiren banka veya aracı kurumun tevkifat yapma zorunluluğu bulunmaktadır.[59]

#### 1.3.3.3. Gelirleri Üzerinden Tevkifat Yapılacak Kişiler

GVK'nın Geçici 67/5. maddesinde, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılması ve elde tutulması sürecinde ortaya çıkan kazanç ve iradı elde eden gelir sahibinin gerçek veya tüzel kişi ya da dar veya tam mükellef olmasının, vergi mükellefiyeti bulunup bulunmamasının, vergiden muaf olup olmamasının ve elde edilen kazancın vergiden istisna olup olmamasının yapılacak olan tevkifatı etkilemeyeceği belirtilmiştir.[60]

Bu durumda, GVK 67/5. madde uyarınca Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan borsa yatırım fonları ve emeklilik yatırım fonlarının kazançları hariç olmak üzere, menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının 01.01.2006-31.12.2015 tarihleri arasında elden çıkarılması veya elde tutulması sürecinde ortaya çıkan kazanç ve iradı elde eden tüm gerçek ve tüzel kişilerin söz konusu gelirleri üzerinden banka ve aracı kurumlar ya da ödemeyi gerçekleştirenlerce %10[61] oranında tevkifat yapılacaktır.[62]

#### 1.3.3.4. Tevkifat Oranı ve Tevkifatın Uygulanacağı Dönem

Bankalar ve aracı kurumlar tarafından yapılacak tevkifat oranı Geçici 67. madde ile %15 olarak belirlenmiştir. Bu oran 07.07.2006 tarihinden itibaren 5527 sayılı kanunla dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için %0 olarak ve 23.07.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı (BKK) ile de tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar için %10 olarak yeniden belirlenmiştir. 14.11.2008 tarihli ve 27053 sayılı R.G.'de yayımlanan 2008/14272 sayılı BKK ile tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından elde edilen, 193

---

[59] **A.e.,** s. 86.
[60] Yılmaz ÖZBALCI, **a.g.e.,** s. 1003.
[61] 01.01.2006 tarihinden itibaren uygulanmak üzere %15 olarak belirlenen oran 23.07.2006 tarih 2006/10731 sayılı BKK ile %10 olarak yeniden belirlenmiştir.
[62] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 93.

sayılı GVK'nın Geçici 67. maddesinin (1), (2) ve (3) numaralı fıkralarında yer alan gelirlerden hisse senetlerine ilişkin olanlar ile ihtiyari beyanname ile beyan edilecek hisse senedi alım-satım kazançları için uygulanacak vergi oranı 14.11.2008 tarihinden itibaren %0 olarak belirlenmiştir.[63]

Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında 31.12.2008 tarihine kadar yapılan işlemlerden elde edilen kazançlar için tevkifat oranı % 0 olarak uygulanmış ve 2009 yılı başından itibaren %10 olarak tevkifat yapılmaktadır. Ancak, 03.02.2009 tarihli R.G.'de yayınlanan 2009/14580 sayılı BKK ile tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından, hisse senetlerine veya hisse senedi endekslerine dayalı olarak yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden sağlanan kazançlara uygulanacak tevkifatın oranı %0'a indirilmiştir.

Geçici 67/1. maddeye göre, söz konusu tevkifat takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle yapılacaktır.[64]

Üç aylık dönem içerisinde aynı türden menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracı ile ilgili olarak birden fazla alım satım işlemi yapılması halinde tevkifatın gerçekleştirilmesinde bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınacaktır. Örneğin üç aylık dönem içerisinde çeşitli şirketlere ait hisse senetlerinin alım satımı yapılmışsa, tevkifat her bir işlem için dikkate alınarak değil, üç aylık süreç içerisinde yapılan işlemler dikkate alınarak belirlenecektir. Bu nedenle bir alım satım işlemi sonucu oluşan negatif fark, bir diğer işlemden oluşan pozitif farktan düşülecektir. Aynı türden menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracı alım satımından doğan zararlar bir takvim yılını aşmamak kaydıyla izleyen dönemlerin tevkifat matrahından mahsup edilir. Dolayısıyla takvim yılı aşılması durumunda, bu zararların izleyen yıllara taşınması ve mahsuba konu edilmesi mümkün değildir.[65] Aynı tür menkul

---

[63] Deloitte, **Menkul Sermaye Gelirleri, 2009 yılı Vergi Rehberi**, s. 26.

[64] Özlem Gözde KARABULUT, "Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçlarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde 5281 Sayılı Kanun İle Yapılan Düzenlemeler", **Vergi Sorunları Dergisi,** Sayı: 199, Nisan 2005, s. 139.

[65] Özlem Gözde KARABULUT, **a.g.m.,** s. 139.

kıymet ve diğer sermaye piyasası aracının değerlendirilmesinde aşağıdaki sınıflandırma esas alınacaktır.[66]

I) Sabit getirili menkul kıymetler

II) Değişken getirili menkul kıymetler

III) Diğer Sermaye Piyasası Araçları

IV) Yatırım Fonları Katılma Belgeleri ve Yatırım Ortaklıkları Hisse Senetleri[67]

Menkul kıymetlerle yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde sınıflandırma, işlemle ilişkilendirilen menkul kıymetin dahil olduğu gruba göre yapılacaktır. Menkul kıymete bağlı olmaksızın yapılan işlemler ise III. gruptaki vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri kapsamında değerlendirilecektir.[68]

#### 1.3.3.5. Beyan ve Ödeme

Banka ve aracı kurumların, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının elde tutulması ve elden çıkarılmasından sağlanan kazanç ve iratlar üzerinden GVK'nın Geçici 67/1. maddesi uyarınca tevkif ettikleri vergileri internet ortamında, şekli ve muhteviyatı Maliye Bakanlığınca belirlenecek bir beyanname ile tevkifat dönemini izleyen ayın 20. günü akşamına kadar bağlı oldukları vergi dairesine beyan etmeleri ve 26. günü akşamına kadar ödemeleri gerekmektedir.[69] Banka ve aracı kurumlarca sorumlu sıfatıyla vergi tevkif edilerek üçer aylık dönemler itibariyle de beyan edilecek gelir unsurları için mükellefler beyanname

---

[66] G.V.K. Geçici 67. Madde Uygulaması İle İlgili Olarak Gerçek Kişilere Yönelik Vergi Rehberi (2009), s. 6.

[67] 06.12.2008 Tarihli, 269 Seri No.lu Gelir Vergisi Genel Tebliği ile2008/14272 sayılı Bakanlar Kurulu Kararının yürürlük tarihi olan 14/11/2008 tarihinden itibaren "Yatırım fonları katılma belgeleri" sınıfı "Yatırım fonları katılma belgeleri ve yatırım ortaklıkları hisse senetleri" olarak değiştirilmiştir.

[68] Özkan ATİLA, "Sermaye Piyasası Araçlarının Satışında Tevkifat Matrahının Tespitine İlişkin Sorunlar", **Vergi Dünyası Dergisi**, sayı: 298.

[69] Yılmaz ÖZBALCI, **a.g.e.,** s. 1001.

vermeyeceklerdir. Bu durumda banka ve aracı kurumlarca sorumlu sıfatıyla beyan edilecek vergiler mükellefler açısından nihai vergi olacaktır.[70]

#### 1.3.3.6. Maliye Bakanlığı'na Yapılacak Bildirimler

GVK'nın Geçici 67. maddesinin (1) numaralı fıkrasında menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı, bu kıymetleri başka bir banka veya aracı kuruma aktarması halinde, söz konusu menkul kıymetlerin alış bedeli ve alış tarihi aktarma yapılan kuruma bildirilir. Buna göre; Aktarmanın başka bir kişi veya kurum adına yapılması halinde (aynı banka veya bir başka banka veya aracı kuruma), menkul kıymetin sahibi tarafından fiziken teslim alınması halinde ve menkul kıymetin sahibi tarafından fiziken teslim edilmesi halinde alış bedeli ve alış tarihinin ilgili banka veya aracı kuruma bildirilmesinin yanı sıra Maliye Bakanlığı'na da bildirilmesi gerektiği kanun hükmünde düzenlenmiştir.

---

[70] Serbülent BAYRAK, "2006 ve Sonrasında Banka ve Aracı Kurumlarca Gerçekleştirilecek Vergi Tevkifatı ve Sonuçları", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 208, Ocak 2006, s. 43.

# İKİNCİ BÖLÜM

# TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUM VE ARAÇLARI

## 2.1. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUMLARI

Yatırımcıların gerek ulusal gerekse küresel alan içinde en verimli yatırımı yapmalarını sağlayacak ve sermaye piyasasının etkinliğini artıracak kurumlara ihtiyaçları vardır. Ülkemizde sermaye piyasasının bu işlevini yürüten kurumlar, Sermaye Piyasası Kurumları olarak SPKn'nun 32. maddesinde sayılmıştır. Bunlar;

1. Aracı kurumlar
2. Yatırım ortaklıkları
3. Yatırım fonları
4. Sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlar'dır.

Sermaye piyasasında faaliyet gösteren diğer kurumlar ibaresi ile bu kurumlar için sınırlandırma getirilmemiştir. Böylelikle piyasanın ihtiyaçlarını giderecek yeni kurumların kurul tebliğleriyle ihdası mümkün kılınmıştır.

### 2.1.1. Anonim Şirketler

Sermaye Piyasası araçlarını çıkaran şirketler kanunda ihraççı ve halka açık anonim ortaklık olarak tanımlanmıştır. Anonim ortaklıklar hisse senetlerini halka arz etmeleri veya halka arz edilmiş sayılmaları veya ortak sayılarının 250'yi aşması durumunda halka açık anonim ortaklık kapsamına dahil olacaklardır. Tahvil ve diğer borçlanma senedi ihraç eden anonim ortaklıklar ile mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler ise "ihraççı" kapsamında kanuna tabi olacaklardır.[71] Anonim Şirket TTK'da "bir ünvana sahip, esas sermayesi muayyen paylara bölünmüş olan ve borçlarından

[71] TSPAKB, **Sermaye Piyasası Mevzuatı ve İlgili Mevzuat, Ticaret Hukuku ve Borçlar Hukuku, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı Eğitimi,** Ocak 2010, s. 76-77

dolayı yalnız mal varlığı ile sorumlu bulunan bir şirket" olarak tarif edilmektedir. Sermaye piyasası kurum ve araçları açısından ise anonim ortaklıkların halka açık yapıda olması bu şirketleri SPKn'na tabi kılmakta ve böylelikle SPK denetimine girmektedirler.[72] HAAO'lar bu bağlamda en önemli sermaye piyasası kurumlarından sayılmaktadır. Sermaye piyasası kanununa tabi anonim ortaklıkların uyacakları esaslar 19.03.3008 tarihli R.G. de yayımlanan Seri:IV, No:41 sayılı tebliğ ile düzenlenmiştir.

### 2.1.2 Aracı Kurumlar

Sermaye Piyasası Kanunu aracı kuruluşları; aracı kurumlar ve bankalar olarak tanımlamıştır. Aracı kuruluşların kuruluş ve faaliyete geçme esasları SPKn'nun 33. maddesinde genel esaslarıyla belirlenmiş olup ayrıntıları SPK'nın Seri: V, No: 46 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği" ile düzenlenmiştir.

Tebliğe göre aracı kuruluşlar, SPKn'nun 30/1. maddesinde sayılan faaliyetlerinden en az birini icra etmek için SPK'dan izin alarak kurulan kurumlar ve bu amaçla SPK'dan izin almış bankaları ifade etmektedir.[73]

#### 2.1.2.1. Aracı Kurumların Kuruluş Şartları ve Faaliyetleri

Aracı kuruluşların kuruluş şartları ve faaliyetleri, Sermaye Piyasası Kanunu ile Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği ile düzenlenen konular arasındadır.

SPKn'nun 33. maddesine göre; aracı kurumların kuruluşuna SPK tarafından izin verilebilmesi için anonim ortaklık şeklinde kurulmuş olmaları, hisse senetlerinin tümünün nama yazılı olması, hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması, sermayenin belirlenen miktardan az olmaması, kurucuların müflis olmadıklarının ve

[72] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 95.
[73] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 117.

yüz kızartıcı suçlardan hükümlülüklerinin olmaması, ana sözleşmelerinin sermaye piyasası kurulu tarafından belirlenen şartları taşıması gerekmektedir.[74]

SPKn'nun 34. maddesine göre; aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerine ilişkin esaslar kurul tarafından düzenlenir. Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği'ne göre; sermaye piyasasında aracılık, sermaye piyasası araçlarının yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına (dealer fonksiyonu), başkası nam ve hesabına veya kendi namına, başkası hesabına (broker fonksiyonu) ticari amaçla alım satımıdır. Aracılık faaliyetleri ise tebliğe göre halka arza aracılık ve alım satıma aracılıktır. [75]

Aracı kurumlar her bir ayrı faaliyet için kuruldan yetki belgesi almak şartıyla aşağıdaki işlemleri yapabilirler.[76]

- Sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla veya halka arz edilmeksizin satışı,
- İhraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının alım-satımına aracılık yapmak,
- Portföy işletmeciliği veya yöneticiliği faaliyetinde bulunmak,
- Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımına aracılık,
- Yatırım danışmanlığı yapmak,
- Repo ve ters repo işlemleri yapmak.

Aracı kurumların yapamayacağı işlemler de vardır. Aracı kurumlar;[77]

- Mevzuatın imkan verdiği haller hariç olmak üzere borçlanmayı içeren, kendi mali taahhütlerini içeren evrak çıkaramazlar.
- SPK'dan izin alınan faaliyetler ve bunlara ilişkin işlemler dışında hiçbir ticari, sinai ve zirai faaliyette bulunamazlar.

---

[74] Mehmet İNAM, **Sermaye Piyasası**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2007, s. 159.
[75] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 120.
[76] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 50.
[77] **A.e.,** s. 51.

- Mevduat toplayamazlar.
- Sermaye piyasası araçlarının belli bir getiri sağlayacağı yönünde herhangi bir yazılı ve sözlü taahhütte bulunamazlar.
- Fiktif hesap açamaz ve işlemlerini kayıt dışı bırakamazlar.

Sermaye Piyasası Kanunu, aracı kurumların anonim ortaklık şeklinde kurulmalarından sonra SPK'dan izin ve yetki belgesi alması şartıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (IMKB)'nda işlem yapabilmek içinde borsa üyelik belgesi alma şartını getirmektedir. Kurulun kuruluş işlemleri sırasında verdiği izin, bir ön izin niteliğindedir. Bu izin sadece kuruluş işlemleri ile sınırlıdır. Bu nedenle faaliyete geçiş için tekrar SPK'ya başvurup faaliyet izni alma şartı getirilmiştir.[78]

### 2.1.3 Yatırım Fonları

Mevzuatımızda yatırım fonları SPKn'nun 37. ve 38. maddelerinde ve Yatırım Fonlarına İlişkin Seri: VII, No: 10 sayılı SPK Tebliği ile düzenlenmiştir. Fonlar, Sermaye Piyasası Kanunu ve bu kanuna dayanılarak SPK tarafından çıkartılan tebliğ esaslarına göre kurulup işletilmektedir. Ülkemizde yürürlükteki mevzuata göre bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri, emeklilik yardım sandıkları, bazı vakıflar, SPK'dan izin almak kaydıyla fon kurabilirler.[79]

SPKn'nun 37/1. maddesi; yatırım fonunu "halktan katılma belgeleri karşılığı toplanacak paralarla belge sahipleri hesabına riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığı" olarak tanımlamaktadır.

Yatırım fonlarının yapısı; fon yöneticisi, fon tarafından katılımcılar ya da hissedarlar hesabına tutulan malvarlığı ve bu varlıkların saklandığı saklamacı kuruluş

---

[78] Öznur YILDIRIM, "Aracı Kurumların Kuruluş ve Faaliyet Şartları", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 124, s. 30.
[79] Muharrem KARSLI, **a.g.e.**, s. 183.

olmak üzere üç ana bölümden oluşmaktadır.[80] Fonun tüzel kişiliği yoktur. Ancak mal varlığı, kurucunun mal varlığından ayrıdır, yani katılma belgesi alarak fona ortak olanlar, kurucunun diğer mal varlıkları üzerinde hiçbir hakka sahip değildirler. Yatırım fonlarını yatırım ortaklıklarından ayıran en temel fark budur.[81]

Yatırım fonlarının portföyleri şu kıymetlerden oluşabilir: [82]

- Türk şirketlerine ait hisse senetleri, özel ve kamu borçlanma senetleri,
- TPKK hakkında 32 sayılı karar hükümleri çerçevesinde alım-satımı yapılabilen yabancı özel ve kamu borçlanma ve hisse senetleri,
- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlerle bunlara dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları, repo, ters repo, futures, opsiyon ve forward sözleşmeleri.

Fonlar, bu varlıklardan oluşan portföyü işletmek dışında başka bir işle uğraşamazlar.

Yatırım fonları, A tipi ve B tipi yatırım fonları olarak iki tipte kurulabilir. A Tipi yatırım fonlarının aylık ortalama bazda portföylerinin en az % 25'i devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınan KİT'ler dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerinden oluşur. Diğerleri ise B tipi yatırım fonları olarak adlandırılırlar.[83]

Yatırım fonları, A ve B tipi olmak üzere ikiye ayrılırken bunun haricinde çeşitli türlere de ayrılmaktadır. Fonun türü portföyün ağırlıklı olarak hangi varlıklardan oluştuğunu göstermektedir.

---

[80] Erdal KOYUNCU, "Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 236.
[81] Mehmet BOLAK, **a.g.e.**, s. 116.
[82] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 181.
[83] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a. g. e.**, s. 120.

Yatırım Fonlarından;[84]

**Fon portföyünün en az % 51'ini devamlı olarak;**

- Kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırılmış fonlar, "Tahvil ve Bono Fonu",
- Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırılmış fonlar, "Hisse Senedi Fonu",
- Belirli bir sektörü (örneğin, çimento, tekstil gibi) oluşturan ortaklıkların menkul kıymetlerine yatırılmış fonlar, "Sektör Fonu",
- Kurucunun iştiraklerince çıkarılmış menkul kıymetlere yatırım yapan fonlar, "İştirak Fonu",
- Belli bir topluluğun (Koç Topluluğu, Sabancı Topluluğu gibi) menkul kıymetlerine yatırım yapan fonlar "Grup Fonu",
- Yabancı, özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerine yatırılmış fonlar, "Yabancı Menkul Kıymetler Yatırım Fonu",
- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırılmış fonlar "Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu",

**Portföyünün tamamı;**

- Hisse senetleri, borçlanma senetleri, altın ve diğer kıymet madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarının en az ikisinden oluşan ve her birinin değeri fon portföy değerinin %20'sinden az olmayan fonlar, "Karma Fon",

[84] Menkul Kıymet Yatırım Fonları: Tanıtım Rehberi, (Çevrimiçi), http: //www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=253, 22.05.2009.

- Vadesine 180 günden az kalmış sermaye piyasası araçlarından oluşan ve portföyünün ortalama vadesi 45 günün üzerine çıkmayan fonlar, "Likit Fon",

- Portföy sınırlamaları itibariyle yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fonlar, "Değişken Fon",

**Portföyünün en az %80'i devamlı olarak;**

- Baz alınan ve Kurul tarafından uygun görülen bir endeksin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı (ilişki/paralellik) en az %90 olacak şekilde endeks kapsamındaki menkul kıymetlerin tümünden ya da örnekleme yoluyla seçilen bir kısmından oluşan fonlar, "ENDEKS FON",

- Diğer yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonlar, "FON SEPETİ",

**Asgari olarak altı ay vadeli kurulmak kaydıyla;**

- Yatırımcının başlangıç yatırımının belirli bir bölümünün, tamamının ya da başlangıç yatırımının üzerinde belirli bir getirinin içtüzükte ve izahnamede belirlenen esaslar çerçevesinde belirli vade ya da vadelerde yatırımcıya geri ödenmesinin uygun bir yatırım stratejisine ve Kurucu ile Garantör arasında imzalanan bir garanti sözleşmesine dayanılarak taahhüt edildiği fonlar, "GARANTİLİ FON",

- Yatırımcının başlangıç yatırımının belirli bir bölümünün, tamamının ya da başlangıç yatırımının üzerinde belirli bir getirinin içtüzükte ve izahnamede belirlenen esaslar çerçevesinde belirli vade ya da vadelerde yatırımcıya geri ödenmesinin uygun bir yatırım stratejisine dayanılarak en iyi gayret esası çerçevesinde amaçlandığı fonlar, "KORUMA AMAÇLI FON",

- Katılma belgeleri önceden belirlenmiş kişi ya da kuruluşlara tahsis edilmiş fonlar, "ÖZEL FON" ,

- Katılma payları sadece nitelikli yatırımcılara satılmak üzere kurulmuş olan ; fonlar ise "SERBEST YATIRIM FONLARI" (HEDGE FUNDS)

olarak adlandırılırlar.

SPK'ca uygun görülmesi koşuluyla yukarıda sayılanlar dışında da içtüzüklerde belirtilmek suretiyle oluşturulacak portföy yönetim stratejilerine uygun fon türleri belirlenebilir.[85]

### 2.1.3.1. Yatırım Fonlarının Kuruluşu ve Yönetimi

Yatırım fonu kurmak için, kurucunun yatırım fonu içtüzüğünü hazırlayarak, bunun noterden tasdikli bir örneği ve SPK'ca belirlenecek diğer belgelerle birlikte, SPK'ya izin için başvurması zorunludur. Banka ve sigorta şirketlerinin yatırım fonu kurmak üzere SPK'ya başvurmaları halinde Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın görüşü alınmaktadır. Bankalar, aracı kurumlar ve sigorta şirketlerinin kurabilecekleri fonların toplamı ise ödenmiş sermaye ile yedek akçelerin ve yeniden değerleme fonunun toplamından veya zararların indirilmesiyle kalan tutarın 10 katını aşamaz.[86]

Yatırım Fonu; kurucusunun belirleyeceği yönetici tarafından sözleşme çerçevesinde yönetilir ve yine saklanması da bu sözleşme çerçevesinde saklayıcı tarafından saklanır. Fon içtüzüğü ticaret sicilinde tescil ve ilan edilir. Kurucu, fon tutarının en az %20'si kadar avans tahsis ederek portföy oluşturabilir.[87]

### 2.1.3.2. Borsa Yatırım Fonları

SPK'nın Seri: VII, No: 23 sayılı "Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile borsa yatırım fonlarına ilişkin hususlar düzenlenmiştir. Bu tebliğde hüküm bulunmayan hallerde borsa yatırım fonları, Seri: VII, No: 10 sayılı "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile getirilen düzenlemelere tabidir.[88]

Borsa yatırım fonu katılma belgeleri borsa pazarlarında işlem gören, fonun oluşturulma sürecine doğrudan katılan yetkilendirilmiş katılımcıların fon portföyünün kompozisyonunu yansıtacak şekilde, portföyde yer alacak menkul kıymet ve nakdi bir araya getirerek karşılığında fon katılma belgesi alabildiği ya da

---

[85] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 183.
[86] Mehmet İNAM, **a.g.e.**, s. 181.
[87] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 183.
[88] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.**, s. 126.

söz konusu kurumların en az asgari işlem birimine tekabül eden fon katılma belgelerini saklamacı kuruluşa iade edip karşılığında fonun içindeki menkul kıymetlerin payına düşen kısmını alabildiği, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre portföy işletmek amacıyla kurulan mal varlığıdır.[89]

Borsa yatırım Fonları'nın özelliklerine baktığımızda; katılma belgelerinin borsa pazarlarında işlem görmesi diğer yatırım fonlarından ayıran temel özelliklerden bir tanesidir. Katılma belgesi, fon kompozisyonunda bulunan menkul kıymet ve nakdin katılma belgelerinin payına isabet eden kısmı bir araya getirilip verilmek suretiyle kurucu fondan alınmaktadır. Kurucu fona, katılma belgesi iade edildiğinde yine karşılığında fon kompozisyonunda bulunan menkul kıymet ve nakdin katılma belgesinin payına isabet eden kısmı alınmaktadır.[90]

#### 2.1.3.3. Emeklilik Yatırım Fonları

Emeklilik yatırım fonları, emeklilik şirketleri tarafından emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulan malvarlığıdır.[91]

### 2.1.4. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile hukuk sistemimize girmiştir. Yatırım ortaklıkları ile ilgili ayrıntılı düzenlemeler ise SPK'nın yatırım ortaklıklarına ilişkin Seri: VI, No: 4 sayılı SPK tebliği ile düzenlenmiştir.

Yatırım ortaklıkları, "sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli

---

[89] Deloitte , **Yatırım Ortaklığı ve Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi,** s. 10.
[90] Özkan ATİLA, "Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgeleri ve Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 308, Nisan 2007, s. 94.
[91] Mehmet İNAM, **a.g.e.,** s. 189.

madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır."[92]

Yatırım ortaklıkları bir anonim şirket şeklinde kuruldukları için SPKn'nda düzenlenmemiş konularda TTK'nın anonim şirketlere ilişkin düzenlemelerine uymakla yükümlüdürler.[93]

Yatırım ortaklıklarının temel fonksiyonu, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir havuzda toplayarak değişik menkul kıymetlerden oluşacak bir portföye yatırmak ve bu yolla elde ettikleri kazancı kar payı olarak ortaklarına payları oranında dağıtmaktır.[94] Yatırım ortaklığının kârı; portföyündeki menkul kıymetlerin alım satımından oluşan kâr, değer artışından kaynaklanan gelir ile faizi, temettü ve benzeri gelirlerin toplamından, amortisman, değer azalışından kaynaklanan giderler ve genel yönetim giderleri gibi giderlerin düşülmesinden sonra bulunan tutardır. Hesap dönemi itibariyle mevcut payların tamamı eşit şekilde kâr payından yararlanır.[95]

Bu kuruluşların portföyü, ortaklığın mal varlığını oluşturur.[96] Esas sözleşmelerinde asgari sınırları belirtilmek kaydıyla, portföy değerinin en az %25'ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınmış kamu iktisadi teşebbüsleri dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış yatırım ortaklıkları, A tipi ortaklık olarak adlandırılır.[97] Bunlar dışında kalanlar ise B tipi ortaklıklardır.[98]

MKYO'nun amacı, tasarruf sahiplerinin menkul kıymetlere yatırım yapmasını sağlamak ve ortaklarına yatırımları dolayısıyla profesyonel portföy yönetimi

---

[92]Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: VI, No: 4 sayılı, **"Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği",** md. 3, **(**31.07.1992 tarihli ve 21301 sayılı mükerrer R.G.).

[93] Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları: Tanıtım Rehberi, (Çevrimiçi), http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf. 15.05.2009

[94] Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları: Tanıtım Rehberi, (Çevrimiçi), http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf, 15.05.2009.

[95] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.**, s. 87.

[96] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.**, s. 143.

[97] Mehmet İNAM, **a.g.e.,** s. 207.

[98] Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları: Tanıtım Rehberi, (Çevrimiçi), http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf, 20.05.2009

hizmetleri sunmaktır.[99] Yatırım ortaklıkları, pay senedini satın aldıkları ortaklıkların herhangi bir şekilde sermayesine ve yönetimlerine hakim olma amacı güdemezler.[100]

Yatırım ortaklıkları yabancı, özel ve kamu sektörü borçlanma araçlarına, Türkiye'de kurulan ortaklıkların payları, özel ve kamu sektörü borçlanma araçlarına, döviz, kıymetli madenler, faiz, finansal göstergeler ve sermaye piyasası araçları üzerinden düzenlenmiş opsiyon sözleşmeleri, forward, finansal vadeli işlemler ve vadeli işlemlere dayalı opsiyon işlemlerine, altın ve diğer kıymetli madenlere ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının paylarına yatırım yapabilirler. Yatırım ortaklıkları Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları (GSYO) dışındaki Türk ve yabancı yatırım ortaklıkları ile yatırım fonlarının katılma paylarına ise yatırım yapamazlar.[101]

#### 2.1.4.1. Yatırım Ortaklıklarının Kuruluş Şartları ve Faaliyetleri

Yatırım ortaklıklarının kuruluşlarına izin verilebilmesi için;[102]

- Kayıtlı sermayeli olarak anonim ortaklık şeklinde ve hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulmaları
- Başlangıç sermayelerinin sermaye piyasası kurulu tarafından belirlenen miktardan az olmaması
- Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması
- Ticaret unvanlarında "yatırım ortaklığı" ibaresinin bulunması
- Esas sözleşmelerinin kanun hükümlerine uygun olması
- Kurucularının müflis olmadığının ve yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması gerekir.

---

[99] Targan ÜNAL, **Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar**, İMKB Yayınları, 1995, s. 98.
[100] Gültekin RODOPLU, **a.g.e.,** s. 84.
[101] Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları: Tanıtım Rehberi, (Çevrimiçi), "http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf, 22.05.2009.
[102] Mehmet İNAM, **a.g.e.,** s. 207

Yatırım ortaklıkları aşağıdaki ilkelerin ışığı altında yönetilmektedir:[103]

- Hiçbir ortaklıkta sermayenin ya da tüm oy haklarının %9'undan fazlasına sahip olamazlar
- Portföy değerinin %10'undan fazlasını bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatıramazlar
- Katılma intifa senedi, oydan yoksun hisse senedi ve yönetim kurulu üyelerinin seçiminde oyda imtiyaz hakkı tanıyan hisse senetleri dışında imtiyaz veren hisse senetleri ve 360 gün ve daha uzun vadeli borçlanma senedi ihraç edemezler
- Faaliyetlerinin gerektirdiği miktar ve değerden fazla taşınır veya taşınmaz mal edinemezler
- Rayiç bedelin üstünde varlık satın alamaz, rayiç bedelin altında varlık satamazlar
- Portföylerindeki varlıkları esas itibariyle rehin veremezler ve teminat olarak gösteremezler. Ancak kredi temini için portföyün %5'ini teminat olarak gösterebilir
- GSYO hisse senetleri hariç Türk ve yabancı yatırım ortaklıklarının hisse senetleri ile yatırım fonlarının katılma belgelerine yatırım yapamazlar
- Çıkarılmış sermaye ve yedek akçeleri toplamının %10'undan fazlasını altın ve diğer kıymetli madenlere yatıramazlar.

#### 2.1.4.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO)

Gayrimenkul yatırım ortaklığı (GYO), Sermaye Piyasası Kanunu'nun yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinde "mevzuat esasları dahilinde gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı haklara, projelere ve sermaye piyasası araçlarına yatırım

[103] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 60.

yapabilen, belirli projeler için adi ortaklıklar da kurabilen ve izin verilen diğer faaliyetlerde de bulunabilen sermaye piyasası kurumu" olarak tanımlanmıştır.[104]

GYO'lar portföylerine aldıkları gayrimenkullerden kira geliri elde edebilecekleri gibi, gayrimenkullerin alım-satım karları ile zaman içinde değerlenmelerinden de kazanç sağlayabilirler. Hatta bir gayrimenkulü alıp geliştirmek, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak suretiyle de kar elde edebilirler.[105]

GYO'ların yatırım faaliyetlerinin kapsamı aşağıdaki gibidir: [106]

- Ortaklık portföyünü oluşturmak, portföyde gerekli değişiklikleri yapmak, riski dağıtmak, portföyün karlı çalışması için gerekli araştırmaları yapmak ve tedbirleri almak
- Portföye giren varlıkların mevzuata uygunluğunu araştırmak
- Portföy değerinin tespiti için gerekli raporları hazırlatmak
- Dışarıdan danışmanlık hizmeti alınıyorsa bunların çalışmalarını izlemek.

GYO'lar gerek inşaat sektörü gerekse bankalar açısından oldukça cazip yatırım araçları olarak görülmektedir. Bankalar için bu tür ortaklıklar bilançolarında bulunan gayrimenkulleri finansal kiralama benzeri bir işlemle nakde dönüştürme olanağı sağlar. İnşaat şirketleri ise gayrimenkul yatırım ortaklıklarını yürüttükleri inşaat projelerine finansal kaynak sağlanabilmesi nedeniyle tercih etmektedirler.[107] Gayrimenkul yatırım ortaklıklarında etkinliğin sağlanması, portföyün çeşitlendirilmesi yoluyla, riskin dağıtılması ve yatırımın likiditesine bağlıdır. Portföyünü çeşitlendiren ve riski dağıtan yatırımcı bununla da kalmayıp satın almış

---

[104] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: VI, No: 11 sayılı, "**Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"**, ( 08.11.1998 tarihli ve 23517 sayılı R.G.).
[105] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 161.
[106] **A.e.,** s. 164.
[107] Gamze GÖKÇE, **Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Gayrimenkul Sertifikaları ve Hazine Taşınmaz Mallarının Bu Yollarla Değerlendirilmesi**, Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Ankara, 1998, s. 6.

olduğu GYO'nun hisse senetlerini her an borsada satarak yatırımını likit hale getirebilir[108]

GYO'ların portföyü ağırlıklı olarak gayrimenkullerden oluşmakta ve portföydeki gayrimenkuller nedeniyle elde edilmekte olan kira gelirleri ise GYO faaliyet gelirleri içinde önemli bir yer teşkil etmektedir.[109]

### 2.1.4.3. Girişim (Risk) Sermayesi Yatırım Ortaklıkları (GSYO)

Girişim sermayesi, kaynak yetersizliği nedeniyle hayata geçirilemeyen ancak başarıya ulaşma olasılığı yüksek yatırım projelerinin finansmanını yönetimine katıldığı yeni şirketler kurarak yapan ve ileride oluşacak karlar ile hisse senetleri fiyat artışlarından yararlanmayı hedefleyen bir portföy yönetim kuruluşudur. Girişim sermayesinin temel ölçütü teknolojik yeniliktir.[110]

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları (GSYO)[111] kayıtlı sermaye sistemine tabi olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak sermaye ve faiz kazancı elde etmek amacıyla risk sermayesi yatırımlarına yönelten halka açık anonim ortaklıklardır.[112] Başlangıç sermayesi en az 5 milyon TL olmalıdır. Hisse senetleri nakit karşılığı çıkarılmakta olup portföy işletmeciliği için kurula başvurulmalıdır. Bununla beraber esas sözleşmesi TTK, SPK ve SPK tebliğ hükümlerine uygun olmalı, ünvanında ise GSYO ibaresi bulunmalıdır. Kurucular, tebliğdeki şartları taşımalı ve ortaklardan en az biri lider sermayedar konumunda olmalıdır. Lider sermayedar tebliğdeki özellikleri taşımalı ve ortaklığın en az % 25 nama yazılı hissesine sahip olmalıdır. GSYO ani şekilde kurulabilir. Ayrıca, başka amaçla kurulan anonim şirketler GSYO'ya dönüşebilir.[113]

---

[108] Ender A. ÇOLAK, Aşkın ALICI, **A'dan Z'ye Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**, TSOF Matbaacılık, Ankara, 2001, s. 36.
[109] Serbülent BAYRAK, "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Konusunda Vergi ve SPK Mevzuatı Boyutuyla Düzenlemeler Gerekiyor", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 231, Aralık 2007, s. 87.
[110] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.**, s. 148.
[111] Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, SPK tarafından Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları olarak yeniden düzenlenmiştir.
[112] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 65.
[113] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 163.

GSYO'ların faaliyetlerinin kapsamı şunlardır.[114]

- Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde girişim şirketlerine yatırım yapabilirler.
- Girişim şirketlerinin yönetimine katılabilir, danışmanlık hizmeti verebilirler.
- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilirler.
- Bir yıldan kısa vadeli olanlar için özsermayelerinin yarısını, bir yıl ve daha uzun vadeli olanlar için ise özsermayelerinin iki katını aşmamak kaydıyla borçlanabilirler.

Yatırım fonlarını yatırım ortaklıklarından ayıran en önemli farklılıklar aşağıdaki gibidir: [115]

- Yatırım ortaklıkları anonim ortaklık şeklinde kurulmak zorunda olmasına rağmen yatırım fonlarının tüzel kişiliği yoktur.
- Yatırım ortaklıklarının mal varlığı ile portföy birbirinden bağımsız değildir. Oysa yatırım fonları bağımsız bir mal varlığı oluşturur.
- Yatırım ortaklıkları kar payı dağıtırken, yatırım fonları dağıtmazlar.
- Yatırım ortaklıkları Portföy işletmek dışında kanunun izin verdiği konularda faaliyet gösterebilirken, yatırım fonları sadece portföy işletmeciliği yapabilirler.
- Yatırım fonlarının kurucuları sınırlıyken, yatırım ortaklıklarında böyle bir sınırlama yoktur.

---

[114] Sermaye Piyasası Kurulu, *Yatırım Ortaklıkları, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-4,* Ankara, (Çevrimiçi) 03.03.2007, http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf, 10.05.2009.

[115] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s.73.

- Yatırım ortaklığı sermayesi bireyler tarafından oluşturulurken, fon sermayesi ise güvenilir kişi avansı ile oluşturulur.

Genel anlamda yatırım fonları tasarruf sahiplerinden gelen paraları çeşitlendirilmiş menkul kıymet portföylerine dönüştüren kolektif yatırım kurumlarıdır. Bu tür kurumlar, hukuki yapılarına göre ayrı ve bağımsız bir tüzel kişilik olarak kuruldukları takdirde yatırım ortaklığı olarak adlandırılırlar. Kolektif yatırım kurumları başka bir tüzel kişilik tarafından bir sözleşme çerçevesinde kurulduklarında ise yatırım fonu olarak değerlendirilir.[116]

### 2.1.5. Diğer Sermaye Piyasası Kurumları

Diğer sermaye piyasası kurumları; kuruluş ve faaliyet esasları SPK tarafından belirlenen, sermaye piyasası araçlarının takas ve saklanması, derecelendirilmesi, ihraççıların ve sermaye piyasası kurumlarının denetlenmesi ile uğraşan kuruluşlar, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi gibi sermaye piyasası faaliyetlerini yerine getiren şirketler, varlık yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları, varlık finansmanı fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, vadeli işlemler aracılık şirketleri, sermaye piyasasında faaliyette bulunacak gayrimenkul değerleme kurumları ve portföy saklama şirketleridir.[117]

## 2.2. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

### 2.2.1. Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Menkul kıymetler, kamu tüzel kişileri ya da anonim şirketler tarafından alacak ve ortaklık haklarını temsil etmek üzere, nakit veya ayın karşılığında, belli şekil şartlarına haiz olarak, standart meblağ ve standart tipte, çok sayıda ve orta, uzun veya

---

[116] Müge İŞERİ, Nazan ÇAĞLAR, "Türkiye'de Yatırım Fonlarının Genel Görünümü", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 174, Haziran 2007, s. 38.
[117] TSPAKB, **a.g.e.,** s. 209.

sonsuz vadeli olarak seri halinde ihraç edilen, devamlılık arz eden, dönemsel gelir sağlayan ve piyasada tedavül eden hukuken kıymetli evrak hükmünde belgelerdir.[118]

SPKn'nun 3/b. maddesinde menkul kıymetler; "ortaklık veya alacaklılık sağlayarak 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." şeklinde tanımlanmıştır.

Menkul kıymetler şu özelliklere sahiptir: [119]

- Menkul kıymetlerin tanımındaki en önemli unsur kıymetli evrak olmalarıdır. Kıymetli evrak niteliğindeki bir belgenin temsil ettiği hak, belgeden ayrı olarak kullanılamayacağı ve devredilemeyeceği gibi, hakkı elde tutarak belgeyi devretmek de mümkün değildir. Bu hak ancak senet ibraz edilerek kullanılır ve senet devredilerek devredilir.

- Taşınır değerlerin getirisi faiz, kar payı veya bedelsiz pay senetlerinden oluşur ve dönemseldir.[120]

- Her birinin bir itibari(nominal-üzerinde yazılı) değeri bir de piyasada arz ve talebin oluşturduğu piyasa değeri vardır. Tahviller ihraç eden tüzel kişi tarafından vade sonunda nominal değer üzerinden ödendikleri için piyasa değerleri genellikle nominal değerin fazla altında veya üstünde oluşmaz.

- Orta ve uzun süreli yatırım aracı olarak kullanılır.

- Çok sayıda ve seri halinde çıkarılırlar. Bono, poliçe gibi tek bir ticari ilişki için düzenlenmezler.

- Standart yani aynı anlatımı taşımalıdır.

- Belirli bir meblağı içermeli ve misli nitelikte olmalıdır.

---

[118] Muharrem KARSLI, **a.g.e.**, s. 331.
[119] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 165.
[120] Gültekin RODOPLU, **a.g.e.,** s. 143.

- Menkul kıymetler nama ve hamiline yazılı olabilirler. Hamiline yazılı kıymetler para gibidir, kimin elinde ise onun malı sayılır, sadece teslimle sahip değiştirir. Nama yazılı kıymetlerde ise ciro hanesi vardır, buraya ciro işlemi kaydedilir.

#### 2.2.1.1. Hisse Senetleri

Bir anonim şirketin sermayesinin birbirine eşit paylardan bir parçasını temsil eden kıymetli evrak niteliğindeki belgelere hisse senetleri denir.[121] Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler de hisse senedi çıkarabilmekte ancak bunlar halka arz yoluyla satılamamaktadır.[122] Özel kanunla kurulan bazı kuruluşlar da hisse senedi çıkarabilmektedir. Bunlar; TCMB, bankalar, anonim şirket şeklinde kurulmuş iktisadi devlet teşekkülleri, bağlı ortaklıklar ve sigorta şirketleridir.[123]

Hisse senetlerinin kıymetli evrak niteliği ve dolaşım özelliği belli şekil şartlarının bulunmasını gerektirmektedir.[124] Bu şartlar TTK'nın 413. maddesinde sayılmıştır. Hisse senedinde; şirketin ünvanı, ticaret sicil numarası, tescil tarihi ve kayıtlı esas sermayesi, hisse senedinin türü ve nominal değeri, nama yazılı hisse senetlerinde; hisse senedi sahibinin adı, soyadı ve ikametgahı yetkili iki imzanın yer alması gerekmektedir.

Hisse senedi sahiplerinin kendine özgü birçok hakları vardır. Bunlar; oy kullanma hakkı, şirket yönetimine katılma hakkı, şirket karından pay alma hakkı, rüçhan hakkı, tasfiyeden pay alma hakkı, şirket faaliyetleri hakkında bilgi edinme hakkıdır.[125]

Bununla birlikte hisse senetleri sahiplerine birtakım mali sorumluluklarda yüklemektedir. Sermaye artırımlarında iştirak taahhüdünde bulunan ortak taahhüdünü yerine getirmelidir. Aksi takdirde ortaktan temerrüt faizi istenebilir.

---

[121] Mehmet İNAM, **a.g.e.**, s. 391.
[122] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 167.
[123] Mehmet İNAM, **a.g.e.,** s. 180.
[124] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 121.
[125] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.,** s. 196.

Kuruluşta veya sermaye artırımında hiçbir taahhütname imzalamadan hisse senedi alan ortakların herhangi bir mali sorumluluğu söz konusu değildir. [126]

#### 2.2.1.1.1. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri

Adi hisse senedi kavramı, TTK'da kullanılmamış fakat, TTK'nın 373. maddesinde; her hisse senedinin en az bir oy hakkı vereceği ve bunu çıkaran ortaklığın şirketin yönetimine katılma, oy kullanma, kardan pay alma gibi haklarının bulunduğu ifade edilerek adi hisse senedinin tanımı yapılmıştır.

TTK'nın 401. maddesinde ise; bazı hisse senetlerinin sahiplerine ekonomik ve hukuki açıdan birtakım ayrıcalıklar tanıyabileceği belirtilmiştir. Uygulamada bu ayrıcalıklar, esas sözleşme ile imtiyazlı hisse senetlerine, kar payına ya da tasfiye payına katılma gibi sair hususlarda ayrıcalık tanınabileceği kabul edilmiştir.

#### 2.2.1.1.2. Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri

Nama yazılı hisse senedi, özel ya da tüzel olsun belirli bir kişinin adına yazılmış olan kıymetli evraktır. Nama yazılı hisse senedi ihraç edebilmek için pay bedelinin tamamen ödenmiş olmasının gerekmemesi ve paydaşlığın devri ve ileri sürülebilmesi için zilyetliğin devrinin yetmemesi nama yazılı hisse senetlerini hamiline yazılı hisse senetlerinden ayıran temel farklardır.[127]

Hamiline yazılı hisse senedinde ise; sadece senedin hamiline ait olduğu belirtilir.[128] Şirketlerin bu tür hisse senetleri çıkarabilmeleri için, hisse senedi bedellerinin tamamen ödenmesi gerekir.[129] Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri, yapılan anlaşma gereği hisse senedinin teslimi ile geçerli olmaktadır.[130]

---

[126] Mehmet İNAM, **a.g.e.,** s. 393.
[127] Reha TANÖR, **Türk Sermaye Piyasası,** 2.Cilt, Beta Yayınları, İstanbul, 2000, s. 114.
[128] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 123.
[129] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.,** s. 446.
[130] Atilla UYANIK, **Finansal Ürünlerin Vergilendirilmesinin Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi,** SPK Yayınları, Yayın No: 79, Ankara, 1997, s. 100.

#### 2.2.1.1.3. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

Kurucu hisse senetleri, belli bir sermaye payını temsil etmediği gibi, şirketin yönetimine katılma hakkı da vermez. Kuruluş hizmeti karşılığı olmak üzere ana sözleşme gereğince, kurucuları lehine şirket karından bir bölümüne katılma hakkı vermek üzere nama yazılı olarak çıkarılır ve bedelsiz hisse olarak ihraç edilir.[131]

İntifa senetleri; şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir. Kuruluştan sonra hizmeti geçenlere ve alacaklılara her zaman hisse senedi verilebilmektedir.[132]

#### 2.2.1.1.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

TTK'nın 286. maddesine göre itibari değerinden aşağı bir bedelle hisse senedi ihraç edilememektedir. Üzerinde yazılı değer ile ihraç edilen hisse senetlerine primsiz, nominal değerlerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senedi denir. Şirketlerin primli hisse senedi ihraç edebilmeleri için ya esas sözleşmede hüküm bulunmalı ya da genel kurul tarafından karar alınmalıdır.[133]

#### 2.2.1.1.5. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri

Yeni taahhüt veya ödeme yolu ile ihraç edilen hisse senetlerine bedelli; yedek akçe, gayrimenkul satış kazancı, yeniden değerleme artış fonu, iştiraklerdeki değer artışlarının sermayeye eklenmesi nedeniyle çıkarılan ve ortaklığa dışarıdan nakit girişinin gerçekleştirilmediği hisse senetlerine bedelsiz hisse senedi denir.[134]

---

[131] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 48.
[132] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 124.
[133] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 173.
[134] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 125.

### 2.2.1.2. Hisse Senedi Türevleri

Hisse senedi ve tahvillerin bazı özelliklerini taşıması nedeniyle tam olarak hisse senedi olarak adlandırılmayan menkul kıymet türleri hisse senedi türevleri başlığı altında açıklanacaktır.

#### 2.2.1.2.1. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri (KZOB)

Hisse senedi ile tahvil arasında kendine özgü bir menkul kıymet türü olan Kar Zarar Ortaklığı Belgesi, TPKK Hakkındaki mevzuata dayanılarak ihdas edilmiş ve ayrıntıları SPK'nın Seri: III, No: 27 sayılı tebliği ile düzenlenmiştir.[135] Tebliğe göre; KZOB'ler, alıcılarını, işletmenin mülkiyeti ile ilişkilendirmeksizin, faaliyet kar veya zararına ortak eden menkul kıymetlerdir. KZOB çıkarmak isteyen ihraççı şirketler, kar ve zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde satılmak üzere TL üzerinden veya yabancı paraya endeksli, yurt dışında satılmak üzere ise, TL veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endeksli KZOB adı altında menkul kıymet ihraç edebilir.[136] KZOB'ler yarı hisse senedi, yarı tahvil karakterine sahip olduklarından, hisse senetlerinden, yönetimde oy hakkının olmaması ve vadelerinin olması yönüyle ayrılırlar. Tahvillerden ayrıldıkları nokta ise, bu belge sahiplerinin kar yanında zarara da katılmalarıdır.[137] KZOB'ler 1 ay - 7 yıl vade aralıklarında çıkarılabilmekte olup, vade sonunda KZOB bedelleri defaten ödenir.[138]

#### 2.2.1.2.2. Oydan Yoksun Hisse Senetleri (OYHS)

SPK Seri: I, No: 36 sayılı tebliğin 5.maddesine göre **"**ortaklıklar sermaye artırımı suretiyle oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde bedelsiz pay alma hakkında imtiyaz dışındaki diğer hususlarda imtiyaz ve diğer ortaklık haklarını

---

[135] Azmi FERTEKLİGİL, **Türkiye'de Borsanın Tarihçesi**, İMKB Yayınları, İstanbul, 1999, s. 277.
[136] Mehmet İNAM, **a.g.e.,** s. 420.
[137] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.,** s. 223.
[138] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: III, No: 27 sayılı, **"Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"**, md.7, (20.03.2003 tarihli ve 25054 sayılı R.G.).

sağlayan, istendiğinde belirli bir vade veya vadelerde, sabit veya değişken oranda ortaklığın oy hakkına sahip paylarını satın alma ve ortaklık payları ile değiştirme hakkı veren oydan yoksun hisse senedi (OYHS) ihraç edebilirler".[139]

Tebliğde açıklandığı üzere, OYHS'ler; ortakların sermaye artırımı ile ihraç edebilecekleri oy hakkı hariç, sahibine kar payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan pay senetleridir[140]

OYHS nama veya hamiline yazılı olabilir ve bunlara tanınan imtiyazlar hisse senedi üzerine yazılır. OYHS ihraç edebilmek için, esas sözleşmede ihraca ilişkin hüküm bulunması, ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması, ödenmiş ve çıkarılmış sermaye tutarının asgari ödenmiş sermaye tutarından az olmaması, ortaklığın son iki yıldır kar elde etmiş olması, kar payındaki ve varsa tasfiye bakiyesindeki imtiyaz oranının gösterilmiş olması gerekir. OYHS'nin miktarı şirket sermayesinin %75'ini geçemez.[141]

İşletme, herhangi bir nedenle, 3 yıl kar dağıtmazsa, OYHS sahipleri, bu durumlarının kesinleştiği genel kurul toplantısını izleyen yıl, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkı elde ederler ve OYHS'ler adi hisse senedine dönüşür.[142]

#### 2.2.1.2.3. Katılma İntifa Senetleri (KİS)

Yararlanma senetleri, anonim şirketlerin şirketle ilgili çeşitli gruplar lehine çıkardıkları senetlerdir. Bu senetlerin başlıca türleri; yararlanma hisse senetleri, kurucu yararlanma hisse senetleri, adi yararlanma hisse senetleri ve katılma intifa senetleridir.[143]

---

[139] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: I, No: 36 sayılı, **"Oydan Yoksun Paylara İlişkin Esaslar Tebliği",** md. 5, (21.01.2009 tarihli, 27117 sayılı R.G.).
[140] M. İlker PARASIZ, **a.g.e.,** s. 306.
[141] Muharrem KARSLI, **a.g.e.**, s. 449.
[142] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.**, s. 201.
[143] **A.e.**, s. 200.

SPK'nın Seri: III, No: 10 sayılı 'Katılma İntifa Senetleri ihracına İlişkin Esaslar Tebliği'nın 4. maddesine göre; ortaklıklar nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın, kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve bu tebliğ'de belirlenen olanakların bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarını sağlayan katılma intifa senedi (KİS) çıkarabilirler.

Katılma intifa senetleri; sahibine sadece finansal haklar sağlayan, hisse senetlerinin tersine ortaklıkta herhangi bir payı temsil etmemesi nedeniyle firma oy dengesini bozmayan ve bu nedenle yönetime katılma açısından ortaklık hakkı sağlamayan kıymetli evrak niteliğine sahip senetler olarak kabul edilir.[144]

Genel hükümleri ile KİS, OYHS ile benzerlik taşımaktadır. Temel benzerlik her ikisinde de oy hakkının olmamasıdır. Ancak OYHS'ler oy hakkı hariç diğer ortaklık haklarını taşımaktadırlar.[145] Ortaklıkların çıkarabilecekleri KİS tutarı, ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz. KİS'ler nakit karşılığı satılmak şartıyla çıkarılabilir ve belli bir nominal değeri olmalıdır ve bu değerin alt sınırı 1000 lira olup bunun katları şeklinde serbestçe belirlenebilir.[146]

#### 2.2.1.3. Tahviller

Tahvil, onu çıkarma yetkisine sahip kamu kesimi ihraççıları ile anonim ortaklıklar tarafından borçlanma gereksinimlerini karşılamak amacıyla çıkartılan ve ihracı diğer borçlanma usullerinden ayrı hükümlere bağlanmış bulunan, menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır.[147]

TTK'nın 420. maddesinde tahvil "anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleri" olarak tanımlanmıştır. TTK'da tahvil çıkarma yetkisi sadece anonim ortaklıklara tanınmasına rağmen, daha sonra çıkarılan özel yasalar ile kamu iktisadi teşebbüsleri

---

[144] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 143.
[145] Atilla UYANIK, **a.g.e.,** s. 99.
[146] Sermaye Piyasası ve BorsaTemel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 175.
[147] Reha TANÖR, **…Halka Arz,** s. 118.

ve belediyelere de bu olanak sağlanmıştır.[148] Anonim ortaklıklar TTK ve SPK düzenlemeleri çerçevesinde esas sözleşmelerinde hüküm bulunması şartıyla tahvil ihraç edebilirler. [149]

Tahvil bir borç senedidir ve ortaklığın uzun vadeli borçlarını gösterir. Tahvil hamili ise tahvili çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklısıdır. Tahvil hamilinin bir şirkete kullandırdığı sermaye yabancı sermayedir ve tahvil hamili şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Tahvil hamili ile şirket arasındaki hukuki ilişki vade sonunda sona erer. Tahvil sahipleri alacaklarını aldıktan sonra, şirketin malvarlığı üzerinde hiçbir hak iddia edemezler. [150]

Bütün menkul kıymetlerde olduğu gibi, tahvillerinde üç türlü değeri vardır: Nominal değer, ihraç değeri ve piyasa değeridir. Nominal değer tahvilin üzerinde yazılı olan değerdir. İhraç değeri; Primli olarak ihraç edilen ve/veya erken alanlara faiz oranı içinde indirim uygulanan tahvillerde ihraç değeri = (Nominal değer - %5 Kanuni indirim + Erken satış primi) olur. Bu şekilde hesaplanan ihraç değeri satısın son günü yaklaştıkça nominal değere doğru yaklaşır ve son gün (nominal değer - %5) olur. Ertesi gün de faiz islemeye baslar. Piyasa değer ise, nominal değerden çok farklı olmamakla birlikte şartlara göre inip çıkabilir.[151]

TTK'nın 425. ve 427. maddesine göre anonim şirketler tarafından çıkarılacak tahvillerin aşağıdaki kayıtları içermesi gerekir.

- Şirketin ünvanı, konusu, merkezi ve süresi, ticaret sicil numarası,
- Esas sermaye miktarı,

---

[148] Berna TANER, G. Cenk AKAYA, **a.g.e.,** s. 126.

[149] TTK 422. md. "anonim şirketlerin çıkaracakları tahviller, esas sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilançoya göre mevcudiyeti anlaşılan miktarını aşamaz. SPK 13/1. md. "halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, Kurula gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarımlı sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerleme artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez."

[150] Sermaye Piyasası ve BorsaTemel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 177.

[151] **A.e.,** s. 183.

- Ana sözleşme tarihi, ana sözleşmede değişiklikler yapılmışsa, bunların tarihleri ile tescil ve ilan edildikleri tarihler,
- Şirketin onaylanmış bilançoya göre durumu,
- Şirketin daha önce çıkardığı veya çıkarılacak tahvillerin nominal değerleri, itfa şekli, faiz oranı, vadesi, nama veya hamiline yazılı olduğu,
- Tahvil çıkarılmasına dair genel kurul kararının tescil ve ilan tarihi,
- Şirketi temsile yetkili en az iki imza,
- Şirketin ihraç ettiği tahvillerden dolayı menkul ve gayrimenkullerinin rehnedilmiş veya teminat gösterilmiş olup olmadığı,

bilgileri tahvil ihracında bir izahname şeklinde hazırlanır. Bu izahname ticaret mahkemesine tasdik ettirildikten sonra, ticaret siciline tescil ettirilir ve aynen tahvil metnine yazılır.[152]

Tahvil çıkarma yetkisine sahip anonim şirketlerin, tahvil alıcılarına alacak hakkı ve faiz gelirlerinin ötesinde sundukları ek haklar, değişik güvenceler ve çeşitlendirilmiş olanaklar farklı tahvil türlerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur.[153] Bunlar aşağıda açıklandığı gibidir.

#### 2.2.1.3.1. Devlet Tahvilleri ve Özel Sektör Tahvilleri

Devlet tahvilleri, devletin uzun süreli borçlanma gereksinimini karşılamak üzere Maliye Bakanlığı tarafından çıkartılmakta olup kural olarak süresinden önce paraya çevrilemeyen devlet iç borçlanma senetleridir.[154] Hazine'nin dönemsel ihtiyaçları için çıkarılan tahviller ve hazine bonoları ise kısa vadeli iç borçlanma senetleridir.[155] Devlet tahvillerinin, ikramiyeli ve ikramiyesiz biçimleri mevcut olup, sabit ve değişken faizli olarak çıkarılabilmektedir.[156]

---

[152] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.,** s. 203.
[153] Berna TANER, G. Cenk AKAYA, **a.g.e.,** s. 131.
[154] **A.e.,** s. 131.
[155] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 341.
[156] Atilla UYANIK, **a.g.e.,** s.102, Yüksel A. Sait, **Bankacılık Hukuku ve İşletmesi,** 7. Baskı, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, İstanbul 1992, s. 412.

Özel sektör tahvilleri ise; şirketler açısından alternatif borçlanma enstrümanlarından birisidir. Tahvil, anonim ortaklıkların orta ve uzun vade ile dış kaynak sağlamak amacıyla çıkardıkları borç senetleridir.[157] TTK'nın 422. maddesine göre; anonim şirketlerin çıkaracakları tahviller, esas sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilançoya göre mevcut miktarını aşamaz. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre ise; ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanmış son bilançoda görülen yedek akçe ve değerleme fonundan varsa zararlar düşüldükten sonra kalan miktarı geçmeyecek şekilde tahvil ihracının mümkün olacağı hüküm altına alınmıştır.[158]

Devlet tahvillerinin, anapara ve faiz ödeme riskinin olmaması, ihalelerde teminat olarak kullanılabilmesi gibi avantajları bu tahvilleri özel sektör tahvillerine kıyasla daha avantajlı kılmaktadır.[159]

#### 2.2.1.3.2. Garantili ve Garantisiz Tahviller

İhraç edilen tahvillerin riskini düşürerek satış şansını artırmak için, bir bankanın veya şirketin bağlı olduğu holdingin garantisi sağlanır. Banka veya holding garantisi, çıkarılan tahvillerin anapara ve faizlerinin vadelerinde geri ödenmesini kapsar.[160]

Garantisiz tahviller; anapara ve faiz ödemeleri için herhangi bir karşılık gösterilmeden, sadece işletmelerin piyasadaki itibarına dayanılarak çıkartılmaktadır. Şirketin çıkardığı bu tür tahviller içinde tüm menkul ve gayrimenkulleri genel güvence niteliğindedir.[161]

#### 2.2.1.3.3. Primli ve İskontolu Tahviller

Nominal bedellerinin üzerinde bir bedelle satışa çıkarılan tahvillere primli tahvil denir. Satış fiyatı ile nominal değer arasındaki fark prim tutarını göstermektedir.

---

[157] Şaban ERDİKLER, "Türkiye'de Özel Sektör Tahvilleri ve Vergilendirilmesi", **Referans Gazetesi,** 19.12.2005, (Çevrimiçi), http://www.referansgazetesi.com/haber.aspx?HBR_KOD=31569 , 01.07.2009.
[158] Sermaye Piyasası Kanunu, md. 13.
[159] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 131.
[160] Ali TUĞLU, "Şirketlerde Tahvil İhraç İşlemleri", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 176, 2007, s. 110.
[161] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 132.

üzerinde yazılı nominal değerinden daha düşük bir değerle satılan tahvillere ise, iskontolu tahvil denir. İskonto tutarı da, nominal değerden satış fiyatının çıkarılmasıyla bulunur.[162] TTK'da, hisse senetlerinin nominal değerinden daha aşağı bedelle ihraç edilmesini yasaklandığı halde, tahvillerin nominal değerinin %5'i kadar düşük bedelle ihracına izin verilmektedir.[163]

#### 2.2.1.3.4. İkramiyeli Tahviller

İkramiyeli tahviller, tahvillerin satışını teşvik etmek için faiz ve erken satış primlerinin dışında para ikramiyelerinin de verildiği tahvillerdir. Ancak sağlanan tüm ikramiyeler tahvilin itfa tablosunda belirtilen faiz ödeme tutarının içindedir. Ülkemizde tahvil sahiplerine faiz dışında benzeri menfaatler sağlanamamaktadır.[164]

#### 2.2.1.3.5. Değişken Faizli ve Sabit Faizli Tahviller

Enflasyonun hızlandığı dönemlerde piyasa cari faiz oranının tahvil faiz oranlarını kısa zamanda geride bırakması, faiz oranlarıyla devamlı şekilde yukarı aşağı oynanması, tahvil piyasasında istikrarsızlığa neden olur.[165] Özel sektör tahviline olan talebin yetersiz düzeyde kalmasını ve tahvil ihraç eden firmanın zor duruma düşmesini önlemek için ilk defa 1981 yılında değişken faizli tahvil ihraç edilmiştir. Bu tahvillerin faiz oranları, önceden saptanacak uygun bir kritere göre, her yıl yeniden belirlenerek, gerek tahvil sahipleri, gerekse de ihraç eden kurum bundan yarar sağlayabilecektir.[166]

#### 2.2.1.3.6. Endeksli Tahviller

Endeksli tahviller, ödemeleri bir fiyat endeksine bağlanmış olan tahvillerdir. Endeks olarak enflasyon oranı, altın, döviz veya herhangi bir malın fiyatı esas alınabilir. Enflasyona karşı tahvil sahiplerini korumak için, anapara ve faizin seçilmiş

---

[162] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.**, s. 207.
[163] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 347.
[164] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 141
[165] Sermaye Piyasası ve BorsaTemel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 182.
[166] Mehmet BOLAK, **a.g.e.**, s. 143.

bir değişkene göre her dönem yeniden gözden geçirilerek değerlendirilmesi söz konusudur.[167] Yatırımcı açısından çekici olan bu yatırım aracı işletmeler açısından yüksek maliyetlidir. Ülkemizde de 1981 yılından itibaren sadece kamu kesiminin kaynak açığını karşılamak üzere ve dövize endeksli olarak çıkarıldığı görülmektedir.[168]

#### 2.2.1.3.7. Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller

Tahvillerde bütün menkul kıymetler gibi nama ve hamile yazılı olabilir. Ancak ülkemizde tahviller yalnız hamiline olarak ihraç edilmektedir.[169]

### 2.2.1.4. Tahvil Türevleri

#### 2.2.1.4.1. Rüçhan Haklı Tahviller

Bazı şirketlerin, çıkardıkları tahvillerin satışını kolaylaştırmak için, tahvillerin tümüne veya kura ile belirlenecek bir bölümüne, belli bir yüzdesine ya da belli bir limitin üstünde kalan kısmına ileride yapılacak ilk sermaye artırımından rüçhan hakkı tanınabilmektedir.[170]

#### 2. 2.1.4.2. Kara İştirakli Tahviller

Kara iştirakli tahvil, faizi ihraççı kuruluşun karına oranlanmış kıymetli evraktır. SPK'nın Seri: II, No: 16 sayılı tebliği[171] ile düzenlenmiş bulunan kara iştirakli tahvillerde anapara vade sonunda ödenir, yıllara bölünemez.[172] Sahibine tahvil faizinin yanı sıra ortaklığın bilanço karından pay alma hakkı veren tahvillerdir.[173]

---

[167] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.,** s. 208.
[168] Berna TANER, G. Cenk AKAYA, **a.g.e.,** s. 142.
[169] Sermaye Piyasası ve BorsaTemel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 182
[170] **A.e.,** s. 182.
[171] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri:II, No: 16 sayılı, R.G. 21284,14/7/1992 tarihli, **Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliği**, 21/01/2009 tarihli ve 27117 sayılı R.G.'de yayımlanan Seri: II, No:22, **Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ** ile yürürlükten kaldırılmıştır.
[172] Reha TANÖR, **…Taraflar, a.g.e.,** 1. cilt, s. 119.
[173] Ümit GÜCENME, **Türkiye'de Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler,** TBB Yayını, İstanbul, 1994, s. 30.

Kara iştirakli tahvillere ilgili olarak dönem karının belirlenmesinde aşağıdaki seçeneklerden birine uygun olarak ödeme yapılır:[174]

- Faiz ve buna ek olarak belirlenen kar payı yüzdesine göre hesaplanan kar payının ödenmesi,
- Hesaplanan kar payının, öngörülen faizden daha az olması durumunda faizin, diğer durumlarda ise kar payının ödenmesi,
- Sadece tahvil için öngörülmüş kar payının ödenmesi.

Kara iştirakli tahvillerin ön yüzünde, kara iştirakli olduğunun yazılması ve her yıl verilecek kar payının tahvil izahnamesinde gösterilmesi gerekir.[175] Bir ortaklığın ihraç edebileceği kara iştirakli tahvil miktarı, hesaplanmasında, aynı ortaklık veya ihraççı tarafından daha önce ihraç edilmiş ve halen tedavülde bulunan borçlanma araçlarının nominal tutarı indirim kalemi olarak dikkate alınır. Tahvil ihraç limitinin içindedir.[176]

#### 2.2.1.4.3. Hisse Senediyle Değiştirilebilir Tahviller (HDT)

Hisse senediyle değiştirilebilir tahvil (HDT)'ler; SPKn'nun 14. maddesi ve SPK Seri: II, No: 15 sayılı tebliği[177] ile düzenlenmiştir.

HDT'ler, İhraç sırasında izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dahilinde, ihraççı ortaklıkça HDT ile değiştirilmek üzere ayrılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı veren menkul kıymetlerdir. Tahvili satın alan, önceden

---

[174] Haluk DORTUOĞLU, "Özel Sektör Tarafından İhraç Edilebilecek Tahviller ve Sermaye Piyasası Aracı Niteliğindeki Diğer Borçlanma Senetleri", (Çevrimiçi), 19.11.2002, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=2003. 03.06.2009

[175] Sermaye Piyasası ve BorsaTemel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 183.

[176] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: II, No: 22 sayılı, "**Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"**, md. 11. (21.02.2009 tarihli, 21117 sayılı R.G.).

[177] Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: II, No: 15 sayılı, (14.07.1992 tarihli ve 21284 sayılı Resmi Gazete)'de yayımlanan, "**Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği,** Sermaye Piyasası Kurulu, Seri: II, No: 22 sayılı, "**Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"**, md. 11. (21.02.2009 tarihli, 21117 sayılı R.G.) tebliğ ile yürürlükten kaldırılmıştır.

tanımlanarak kendisine verilen yetki doğrultusunda itfa tarihinde ya da belirlenmiş başka bir tarihte, tahvilini onu ihraç eden ortaklığın hisse senedi ile değiştirebilir.[178] HDT'nin vadesi en az 2, en çok 7 yıldır. Hisse senediyle değiştirme işlemi vade başlangıç tarihinden itibaren en az 2 yıl sonra yapılabilir.[179] Tahvilin hisse senedi ile değiştirilmesi, ortaklık talebine ve tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak yapılır. HDT sahipleri değiştirme süresi içinde tahvillerini hisse senedi ile değiştirme ya da anaparalarını işlemiş faiziyle birlikte geri alma hakkına sahiptirler. Değiştirme süresi sonunda, hisse senetleriyle değiştirilemeyen HDT'ler nedeniyle ortaklığın elinde kalan hisse senetleri halka arz edilir.[180]

**Tablo 2:** Hisse Senetleri ve Tahvillerin Karşılaştırılması.

| | **Hisse Senetleri** | **Tahviller** |
|---|---|---|
| 1 | Mülkiyet senedidir. | Borç senedidir |
| 2 | Hisse Senedi sahibi, hisse senedini çıkaran kuruluşun ortağıdır. | Tahvil sahibi, tahvil çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklısıdır. |
| 3 | Hisse senedi sahibi, şirkete belli bir oranda sahiptir. Kullandırdığı sermaye özsermayesidir. | Tahvil sahibinin bir şirkete sağladığı sermaye yabancı sermayedir. |
| 4 | Hisse senedi satın alarak şirketin ortağı olan hak sahipleri, kendilerine tanınan tüm ortaklık haklarından yararlanabilirler. | Tahvil sahibi, şirketin aktifi üzerindeki alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz. Buna karşılık, şirketin brüt kârından, önce tahvil sahiplerine faiz ödenir.Tahvil sahipleri alacaklarını aldıktan sonra, şirketin mal varlığı üzerinde hiçbir hak iddia edemezler. |
| 5 | Vade yoktur. Hisse senedi sahibi ile şirket arasındaki ilişki ebedidir, sadece hisse senedinin sahibi değişebilir. | Kesin bir vade vardır. Vade sonunda tahvil sahibi ile şirket arasındaki hukuki ilişki sona erer. |
| 6 | Getiri, hisse senedi değerinde meydana gelen artış ve şirketin dağıtacağı kâr payıdır. | Getirisi belli ve sabittir. |
| 7 | Bir şirketin çıkarabileceği hisse senedi sayısı (halka açık şirketlerde SPK izni | Şirketlerin çıkarabilecekleri tahvil miktarı sınırlıdır. |

[178] 21.01.2009 tarihli ve 27117 sayılı R.G.'de yayımlanan (Seri: II, No: 22) "**Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ".**
[179] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s.383.
[180] Mehmet BOLAK, **a.g.e.**, s. 146.

| | | |
|---|---|---|
| | hariç) hiçbir kayda tabi değildir. | |
| 8 | İtibari değerin altında bir fiyatla satılamazlar. | itibari değerinin altında bir değerle (iskontolu olarak) ihraç edilebilir. |
| 9 | Bir tertip hisse senedinden henüz ödenmemiş apeller kalsa bile, ikinci bir tertip hisse senedi ihraç edilebilir. | Tahvil çıkaran şirket, tahvillerinin bedellerini tamamen tahsil etmedikçe ikinci tertip tahvil çıkaramaz. |
| 10 | Anonim şirketler, anonim şirket statüsündeki kuruluşlar ve özel kanunlarla kurulan kuruluşlar tarafından ihraç edilebilirler. | Şirketler dışında devlet ve belediyeler gibi tüzel kişiliğe sahip kamu kuruluşları tarafından da çıkarılabilir. |
| 11 | İsteğe bağlı olarak, bir bölümü itfa edilebilir ki, bunun anlamı sermaye azatlımıdır.Hisse senetlerinin tamamen itfası şirketin tasfiyesi demektir. | Bir itfa planı dahilinde itfa edilirler. |

**Kaynak :** Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 19. Basım, İMKB Yayınları, İstanbul, Mayıs 2006, s. 184.

### 2.2.1.5. Bonolar

#### 2.2.1.5.1. Hazine Bonoları

Kısa vadeli borçlanma amacıyla çıkarılan ve menkul kıymet benzeri kıymetli evrak ve sermaye piyasası aracı olan bonolar Hazine tarafından ihraç edildiklerinde bunlara hazine bonosu denmektedir. Diğer bonolardan Hazine tarafından çıkarılmanın dışında hukuki ve teknik olarak önemli hiçbir farkı bulunmayan hazine bonolarında da kupon bulunmaz. Üzerinde nominal değeri yazılıdır ve satışı iskontolu fiyatla yapılır. İhale ile satılan hazine bonosu miktarının ve faiz oranının yüksek olması hazinenin borçlanma ihtiyacının yüksek olduğu, ya da piyasadan emisyon emme operasyonu olarak yorumlanır.[181]

#### 2.2.1.5.2. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar

SPK'nın 21.01.2009 tarihli ve 27117 sayılı R.G.'de yayımlanan Seri: II, No: 22 sayılı, Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in altıncı bölümünde bonolara ilişkin esaslara yer verilmiştir.

[181] Muharrem KARSLI, **a.g.e.**, s. 411.

Banka bonoları; kalkınma ve yatırım bankalarının bu tebliğ hükümlerine göre borçlu sıfatıyla düzenleyip, kurulca kayda alınmasından sonra ihraç ederek iskonto esasına göre sattıkları nama ya da hamiline yazılı menkul kıymettir. Banka bonolarının vadesi en az 60 en çok 720 gün olmak üzere satış sırasında belirlenerek tanzim anında bono üzerine yazılmaktadır.[182]

Banka garantili bonolar; kalkınma ve yatırım bankalarından kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip alacaklı bankaya verdikleri nama yazılı senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ve kurulca kayda alındıktan sonra ihraç edilen kıymetli evraktır. Satış tarihi itibariyle vadelerine en az 60, en çok 720 gün kalmış olması gerekmektedir. SPK Seri: II, No: 22 sayılı tebliğinin 19. maddesi gereği, kalkınma ve yatırım bankaları, ihraç ettikleri banka garantili bonoların içerdikleri mali yükümlülüklere kefil olmuş sayılmaktadırlar.[183]

#### 2.2.1.5.3. Finansman Bonoları

Finansman bonosu genellikle büyük işletmelerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, aracı kurumlara veya doğrudan yatırımcılara sunmak amacıyla ihraç ettikleri borç senedi olarak tanımlanabilir.[184]

Finansman bonolarının Seri: II, No: 22 sayılı tebliğdeki şartları taşımaları zorunludur. Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 360 günden fazla olamaz. Finansman bonoları, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Anılan tebliğde hüküm bulunmayan durumlarda TTK'nın kıymetli evraka ilişkin hükümleri uygulanır. Anonim ortaklıklar, özelleştirme kapsamına alınanlar dahil tüm KİT'ler, belediyeler ile belediyelere bağlı olarak çalışan kuruluş ve işletmeler söz konusu tebliğde finansman

---

[182] Muhsin ÇELİK, Seçkin GÖNEN, "Sermaye Piyasası Kanunu ve Vergi Usul Kanunu Açısından Menkul Kıymetlerin İncelenmesi", **Vergi Sorunları Dergisi,** Sayı: 210, Mart 2006, s. 149.
[183] Muhsin ÇELİK, Seçkin GÖNEN, "Sermaye…,", s. 149.
[184] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.**, s. 227.

bonosu çıkarabilecek kuruluşlar olarak belirlenmiştir.[185] Finansman bonoları taşıdıkları teminatlara göre beş şekilde sınıflandırılır.[186]

- A Tipi: Garanti kaydı taşımayan,
- B Tipi: İhraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş,
- C Tipi: Banka garantisi taşıyan,
- E Tipi: Hazine garantisi taşıyan,
- F Tipi: Bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini ihtiva eden finansman bonoları.

Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonosu tutarı, genel kurulca onaylanmış son yıllık bilançoda görülen çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ve yedek akçeler ile yeniden değerleme değer artış fonunun toplamından varsa toplam zararların düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonosu tutarı hesaplanırken yedek akçeler dikkate alınmaz. Çıkarılan finansman bonoları satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni finansman bonosu çıkarılamaz.[187] Finansman bonolarının tahvilden daha kısa vadeler için çıkarılabilmesi bu aracı faiz iniş çıkışlarına karşı daha fazla korumakta ve bu yönüyle şirketleri daha az riske etmektedir.[188] Finansman bonolarının ikincil piyasada alım satımı serbest olup, emre yazılı finansman bonoların tedavülü için senedin arka yüzünde "beyaz ciro" yapılmış olması ve teslimi yeterlidir. Finansman bonolarının üzerlerinde yazılı bedelleri, vadeleri sonunda, bunları çıkaran ihraççı veya kuruluş tarafından belirlenen yerlerde ödenir.[189]

---

[185] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 152.
[186] Reha TANÖR, **…Taraflar, a.g.e.,** s. 129.
[187] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** 187.
[188] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 411.
[189] Sevinç AKBULAK, Yavuz AKBULAK, "Yeni Bir Kıymetli Evrak Türü Olarak Likidite Senetlerinin Benzer Nitelikteki Sermaye Piyasası Araçları İle Karşılaştırılması", **Mali Pusula Dergisi,** Sayı: 26, Şubat 2007, s. 114.

### 2.2.1.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK)

SPKn'nun 13/b. maddesinde varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) tanımlanmıştır. Bu tanımda varlığa dayalı menkul kıymetlerin alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilebilecekleri hükme bağlanmıştır. SPK'nın Seri: III, No: 35 sayılı "Varlık Finansman Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile uygulama esasları belirlenerek kredi alacakları menkulleştirilmiştir.

Söz konusu Tebliğ uyarınca, Varlık Finansmanı Fonlarının portföylerine, ipotekli konut kredileri haricindeki tüketici kredileri ile ipotekli krediler, motorlu kara taşıtları için verilen krediler, proje finansmanı ve kurumsal krediler, finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan alacaklar ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın gayrimenkul satışından kaynaklanan alacakları devralınabilmekte ve bu alacaklar karşılığında VDMK ihraç edilebilmektedir.

VDMK, genel finans ortaklıkları, bankalar, finansman şirketleri, finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilebilir.[190]

Varlığa dayalı menkul kıymetler teorik olarak bilançonun aktifinde yer alan gayrimenkul dahil her türlü maddi varlık karşılık gösterilerek çıkarılabilen menkul kıymet türüdür.[191] Varlığa dayalı menkul kıymet uygulaması ile, kredi kullanmak yerine menkul kıymet ihraç ederek fon sağlanmaktadır. Krediler ve alacaklar bir paket haline getirilerek, bu pakete dayalı menkul kıymet oluşturulmakta ve bu menkul kıymetler yatırımcılara satılmaktadır.[192] VDMK ihracı sayesinde sağlanan fonlar, şirketlerin bilançosunda borç olarak görünmeyeceğinden şirketleri daha az riskli bir statüye sokacaktır. SPKn'nun 13/a. maddesine göre; VDMK'lar itfa

---

[190] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 188.
[191] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 417.
[192] Belgin AKÇAY, "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler", **Active Dergisi,** Sayı: 12, Nisan-Mayıs 2000, s. 60.

edilinceye kadar, bunların karşılığını oluşturan alacak ve duran varlıklar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, haczedilemez.[193]

VDMK ile tahvil ve türevlerinin her ikisi de menkul kıymet niteliğinde olup aralarındaki fark, tahvilin yeni bir borçlanma olması ve borçlanma yoluyla fon sağlaması, VDMK'nın ise, işletmeyi yeni bir borç altına sokmadan, mevcut alacakları paraya çevirerek bağlı fonların çözülmesi imkanı sağlamasıdır. [194]

#### 2.2.1.7. Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS)

Gelir ortaklığı senetleri (GOS), Türk finans sektörüne 2983 sayılı "Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun" ile girmiştir.

Gelir ortaklığı senetleri; köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile 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.[195]

Bu senetler sermaye piyasasında menkul kıymet çeşitliliğini artırmak ve ülkenin kalkınmasında gerekli olan büyük projelerinin finansmanında kullanılmak üzere piyasaya sürülmektedir.[196]

Gelir ortaklığı senetleri değişken faizli bir tahvil özelliği taşımaktadır. Genellikle 3 veya 5 yıl vadeli çıkarılan, istenildiği an paraya çevrilebilen ve teminat olarak kullanılabilen, gelirleri altı aylık dönemlerde dağıtılan senetlerdir.[197]

Gelir ortaklığı senetleri şu özellikleri taşımaktadır: GOS'ler bir tek veya birden fazla kuruluşun gelirlerinden pay almayı sağlayabilir. Gelir ortaklığı senetleri bahse konu altyapı tesisi veya tesislerinin yıllık brüt gelirlerinin belirli bir yüzdesine

---

[193] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.**, s. 190.
[194] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 418.
[195] Ümit GÜCENME, **a.g.e.**, s. 32.
[196] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 156.
[197] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 416.

ortaklık hakkı verir ve bu senetler belirli bir vade ile sınırlı olup vade sonunda yatırımcının anaparası iade edilerek ortaklık sona erdirilir.[198]

Gelir ortaklığı senetleri, vergi avantajı ve teminat olarak kullanılabilmesi gibi nedenlerle işletmelerin ve kurumsal tasarrufçuların talep ettiği bir menkul değer türü olmakla beraber bazı sakıncalı tarafları da bulunmaktadır. En önemli sakıncalarından biri devletçe taahhüt edilen enflasyon oranının üzerinde gelir sağlama garantisi sorunu ve tamamlanması yıllar alacak projelerin ortaklık senedi süresi içinde tamamlanması güç olacağından, bunların anapara tutarları ya Hazine'den karşılanacak ya da yeni gelir ortaklığı senetlerinin çıkarılması ihtiyacı doğacaktır. Bu senetlerden sağlanan fonların etkin ve verimli olabilmesi, kamu hizmeti anlayışı ile çelişmemesi için dikkatli kullanılmasını gerektirmektedir.[199]

#### 2.2.1.8. Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkul yatırımlarının menkulleştirilmesi, konut sertifikaları ve gayrimenkul sertifikaları ile gerçekleştirilmeye çalışılmaktadır.[200]

Gayrimenkul sertifikası; ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değeri eşit, SPKn'nun 3/b-2 maddesindeki niteliklere haiz, hamiline yazılı menkul kıymettir.[201]

Gayrimenkul Sertifikası, SPK'nın Seri: III, No: 19 sayılı, "Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği" ile düzenlenmiştir. Tebliğe göre; gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ortaklıklar, gayrimenkul sertifikası ihracına konu olacak projeye eşdeğer büyüklükteki en az bir projeyi, SPK'ya başvuru tarihinden önceki 5 yıl içinde tamamlamış olması ve

---

[198] Mehmet İNAM, **a.g.e.,** s. 435.
[199] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.**, s. 186.
[200] Turhan KORKMAZ, Ali CEYLAN, **a.g.e.,** s. 232.
[201] M. Mert SARAÇÖZ, "Sermaye Piyasası Mevzuatı Uyarınca Dönem Sonu İşlemleri ve Bu İşlemlerin Vergi Mevzuatı Karşısındaki Durumu", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 328, Aralık 2008, s. 178.

üstlendiği gayrimenkul projesini gerçekleştirebilecek mesleki ve teknik donanıma sahip olduğunu belgelendirmesi şarttır. Bununla birlikte ihraççının edimlerinin ve belirlenen cezai şartların bir banka tarafından garanti edilmesi ve gayrimenkul sertifikalarının kurul kaydına alınması zorunludur. Sertifika ihracı karşılığında elde edilen paralar, bir banka nezdinde açılan özel bir hesapta toplanır ve gelir elde edecek ihraççı adına değerlendirilir [202]

Bu sertifika sahiplerine karşı ihraççıların iki çeşit edimi bulunmaktadır. Bunlar, gayrimenkul sertifikasında belirtilen sürede mülkiyetin gayrimenkul sertifikası sahibine geçirilmesi yükümlülüğü (asli edim) ve bu yükümlülüğünün yerine getirilmesini belirlenen süreler içerisinde talep etmeyen sertifika sahiplerine, anapara ve izahnamede belirtilen oranlarda faiz ödenmesi veya gayrimenkul sertifika sahiplerince talep edilmeyen bölümünün banka tarafından açık artırma ile satılarak sertifika sahiplerine dağıtılması yükümlülüğüdür (tali edim).[203] Konut sertifikaları veya gayrimenkul sertifikaları borsada paraya çevrilebileceği gibi, gayrimenkule de dönüştürebilirler.[204]

### 2.2.1.9. İpotekli Borç ve İrat Senetleri

İpotekli borç ve irat senetleri, Medeni Kanun'da düzenlenmiş kıymetli evraklardır. İpotekli borç senedi bir gayrimenkulü önceden ipotek ettirmek suretiyle hazırlanan ve üzerinde belli bir değer ve faiz oranları bulunan hamiline olarak çıkarılan senetlerdir.[205] Türkiye'de henüz uygulanması bulunmadığı gibi, SPK tarafından da henüz bir tebliğle düzenlenmiş değildir ve menkul kıymet türü olarak değerlendirilebilmesi için iki yıldan uzun vadeli ve tertip halinde çıkarılması gerekmektedir.[206] Ekonomik açıdan ölü yatırım olarak değerlendirilen gayrimenkullerin değeri, kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanarak tedavül ettirilmekte ve bu yolla gayrimenkullerin sermaye gücüne hareket

---

[202] Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, **a.g.e.,** s. 190.
[203] M. Mert SARAÇÖZ, **a.g.m.**, s. 178.
[204] Berna TANER, G. Cenk AKKAYA, **a.g.e.,** s. 156.
[205] Ümit GÜCENME, **a.g.e.**, s. 30.
[206] Muharrem KARSLI, **a.g.e.,** s. 392.

kazandırılmaktadır. Bu senetlerin ihracı ile keşideci, büyük miktarlı ve uzun vadeli kredi sağlamakta olup, yatırımcılarda gayrimenkul rehni ile teminat altına alınmış senetlere yatırım yaparak teminatlı ve düzenli bir gelir elde edebilmektedir.[207]

İrat senedi, rehnin temel fonksiyonu olan teminat sağlamanın yanında gayrimenkulün değerini tedavül ettirme görevine de sahiptir. İrat senedi gayrimenkul üzerinde Medeni Kanun'un 817/1. maddesi uyarınca gayrimenkul mükellefiyeti şeklinde kurulan bir alacak hakkı olduğundan borçlu sadece gayrimenkulün değeri ile sınırlı olarak sorumlu bulunmaktadır. İpotekli borç senetlerinde ise, işleme taraf olan sadece rehin konusu gayrimenkulün değeri ile değil, kişisel olarak bütün mal varlığı ile borçtan sorumludur.[208]

---

[207] Osman Remzi GÜNVER, **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi,** TBB Yayınları, Ankara, 1994, s. 33.
[208] Atilla UYANIK, **a.g.e.,** s. 110.

# ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

# TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUM VE ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

Finansal sistem, fon kullanan girişimciler ile fon arz eden tasarruf sahipleri arasındaki akımı düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan yatırım ve finansman araçları ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan bir yapıdır.

Sermaye piyasası uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Sermaye piyasası kurumları; liberal ekonomilerde reel sektöre kaynak aktaran ekonomik faaliyetlerin oluşmasına aracılık eden tasarrufların yatırıma dönüşmesine, sermayenin tabana yayılmasına katkı sağlayan kurumlardır. Sermaye piyasası araçları ise; sermaye piyasasının gelişimi ve sermaye piyasası kurumlarının işlevlerini yerine getirebilmeleri için temel olan enstrümanlardandır. Sermaye piyasası araçlarının çeşitlendirilmesi ve bu araçlara olan talep artışının sağlanması sermaye piyasasının gelişimde kilit rol oynayan unsurlardandır.

Ülkelerde etkin işleyen, oturmuş yapıya sahip bir sermaye piyasasının varlığı ekonomik kalkınmanın temel koşullarından biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkelerin ekonomilerinde büyümeyi sağlayan itici güç konumunda olan sermaye piyasası, ülkemizde yeterince gelişememiştir. Ülkemizde yeterli derinliğe sahip olamayan sermaye piyasasının gelişmesini etkileyecek unsurlardan biride kuşkusuz uygulanan vergilendirme sistemi olacaktır. Bilindiği gibi ülkemizde sık değişen vergi yasaları, bireysel ve kurumsal yatırımcıların yatırım kararlarını caydırıcı yönde etkileyen karmaşık vergi yapısı sermaye piyasasını etkileyerek gelişimi yönünde engel teşkil etmektedir.

Günümüzde devletler her ne kadar ekonomiden çekilseler de çeşitli enstrümanlarla ekonomiyi yönlendirmeye devam etmektedirler. Bu enstrümanlardan biri olan vergi politikaları ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye hareketleri vergisel uygulamalarla teşvik edilmekte ve söz konusu ülkelerde gerek yerli sermayenin gelişiminin sağlanması ve piyasaya kanalize edilmesi gerekse de

yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi vergi yükümlülüklerinin azaltılması şeklindeki yöntemlerle gerçekleştirilmektedir.

Menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilme esasları 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren 5281 ve 5527 sayılı kanunlarla önemli değişikliklere uğramıştır.

2004 yılı sonunda kabul edilen ve 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren, 5281 sayılı "Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" un 30. maddesi ile GVK'ya eklenen Geçici 67. madde ile kaynakta kesinti usulü benimsenerek vergileme rejiminde basitliğe gidilerek sermaye piyasasının gelişimi adına bir düzenlemeye gidilmiştir.

Geçici 67. madde menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerin 2006-2015 yılları arasında vergilendirilmesinde tevkif suretiyle vergilendirmeyi nihai vergileme olarak esas almıştır. Buna göre, tevkifata tabi bütün menkul kıymet gelirleri için uygulanacak tevkifat oranı %15 olarak belirlenmiştir. Ancak söz konusu maddede 5527 sayılı[209] "Gelir Vergisi Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun" ile gerçekleştirilen değişiklikler ve bu kanun ile verilen yetki çerçevesinde çıkarılan 2006/10731 sayılı 23.07.2006 tarihli BKK uyarınca tevkifat oranları menkul kıymet gelirleri ya da menkul kıymet gelirlerini elde eden kişiler bazında farklılaştırılmıştır. Daha sonraki tarihlerde yine Bakanlar Kurulu Kararları ile KVK ve GVK'da tevkifat usulüne ilişkin değişiklikler yapılmıştır. 5520 sayılı KVK'da tevkifat usulüyle ilgili değişiklikler yapan Bakanlar Kurulu Kararları; 2006/11447 sayılı BKK, 2009/14594 sayılı BKK, 2009/14593 sayılı BKK'lardır. GVK'da tevkifat usulünün hüküm altına alındığı GVK 94. madde ve GVK Geçici 67. maddede değişiklik yapan Bakanlar Kurulu Kararları ise; 2006/11449 sayılı BKK, 2007/13044 sayılı BKK, 2008/14272 sayılı BKK, 2009/14580 sayılı BKK ve 2009/14592 sayılı BKK'lardır. En son Anayasa Mahkemesinin 15.10.2009 tarihli toplantısında, dar mükellef gerçek ve tüzel kişiler için stopaj oranını 5527 sayılı kanunla %0'a indiren düzenleme

[209] 07.07.2006 tarih ve 26221 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

anayasaya aykırı olduğu gerekçesi ile iptal edilmiştir. Söz konusu BKK'lara ve Anayasa Mahkemesinin iptal kararına ilişkin detaylı açıklamaya ilgili konuda ayrıntılarıyla değinilecektir.

Sermaye piyasası kurum ve araçları incelenirken Geçici 67. madde temelinde, GVK ve KVK'da yer alan ilgili hükümlerle birlikte sermaye piyasası kurum ve araçlarının tabi olduğu vergileme rejimi mevzuat çerçevesinde bu bölümde açıklanacaktır.

## 3.1. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI KURUMLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

Bu alt bölümde sermaye piyasası kurumları olan Aracı Kurumlar, Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıkları ile diğer sermaye piyasası kurumlarının vergilendirilme tekniği ele alınacaktır.

### 3.1.1. Anonim Şirketlerin Vergilendirilmesi

Vergi sistemimizde, kurumların elde etmiş olduğu kazançlar iki aşamalı vergilendirilmeye tabi tutulmaktadır. Birincisi, kurum bünyesinde kurum kazançları üzerinden %20 oranında yapılan vergileme, ikincisi ise kurumların hissedarlarına kar payı dağıtırken, hissedarların elde ettikleri bu gelir üzerinden kurum bünyesinde stopaj yoluyla yapılan vergilemedir.[210]

SPKn'nda tanımlanmış olan halka açık anonim ortaklıklar vergi mevzuatı bakımından diğer sermaye şirketleri gibi kurumlar vergisine tabi bulunmakta ve KVK'da belirtilen esaslar çerçevesinde kurum kazançları üzerinden %20 oranında kurumlar vergisi ödemektedirler. Halka açık anonim şirketler ile halka açık olmayan anonim şirketler arasında kurumlar vergisi uygulaması açısından şirketlerin halka açılmasını ve sermaye piyasasından fon temin etmesini özendirmeye yönelik herhangi

---

[210] Tolga KALKAN, "Kurum Kazançlarının Dağıtımında Kar Payı Tevkifatı ve Borsaya Açık Şirketlerin Yükümlülükleri", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 320, Nisan 2008 s. 99.

bir farklılık bulunmamaktadır.[211] Anonim şirketlerin halka açılması vergisel anlamda teşvik edilmediğinden ülkemizde birçok büyük ölçekteki şirket sermaye piyasası vasıtasıyla kaynak sağlayamamaktadır. Bugün ülkemizin ilk 500 sanayi kuruluşunun içinde yer alan şirketlerin büyük bir bölümünün hisse senetleri IMKB'de işlem görmemektedir. [212]

4842 sayılı kanunla GVK'nın 94/1-6 –b bendinde yapılan değişiklikle, kurumların istisna kazançları ile normal kazançları ayrımına son verilip tevkifat karın dağıtılması aşamasına bırakılmış ve halka açık şirket ile halka açık olmayan şirket tarafından dağıtılan kar paylarının aynı oranda vergilendirilmesi öngörülerek tevkifat oranı %10 olarak belirlenmiştir. [213]

2006/10731 sayılı BKK ile KVK'nın 15. ve 30. maddeleri ile GVK'nın 94. maddesi uyarınca kar dağıtımında öngörülen tevkifat oranlarında değişiklik yapılmış ve %10 olan tevkifat oranı %15'e yükseltilmiştir.

Kurumlardan, yine kurumlara yapılacak kar payı kesintisine ilişkin düzenlemeler, 5520 sayılı KVK'nın 30. ve 15. maddelerinde yer almaktadır.[214]

KVK'nın 30/3.maddesine göre; tam mükellef kurumlar tarafından, Türkiye'de bir işyeri veya daimi temsilci aracılığıyla kar payı elde edenler hariç olmak üzere dar mükellef kurumlara veya kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere dağıtılan ve GVK'nın 75/2 fıkrasının (1),(2) ve (3) numaralı bentlerinde sayılan kar payları üzerinden (KVK 15/3 uyarınca vergi kesintisine tabi tutulan kazançlar hariç) %15 tevkifat yapılacağı hüküm altına alınmıştır.

KVK'nın 15/2. fıkrasına göre ise; vergiden muaf olan kurumlara dağıtılan GVK'nın 75/2.fıkrasının (1),(2) ve (3) numaralı bentlerindeki kar payları üzerinden %15 oranında vergi kesintisi yapılacaktır.

---

[211] Çağrı Selim VURAL, **Sermaye Piyasalarında Vergi Teşvikleri Türkiye Uygulamaları,** SPK Denetleme Dairesi Yeterlik Etüdü, Haziran 2004, İstanbul, s. 32.
[212] Çağrı Selim VURAL, **a.g.e.,** s. 32.
[213] Tolga KALKAN, **a.g.m.,** s. 100.
[214] Tolga KALKAN, **a.g.m.,** s. 100.

Bir şirketin halka açılması ve hisse senetlerinin borsada işlem görmesi şirket için çeşitli ilave maliyet ve yükümlülükleri beraberinde getirmektedir.

SPK tarafından çıkarılan Seri:IV, No:27 sayılı "Sermaye piyasası kanununa tabi olan halka açık anonim ortaklıkların temettü ve temettü avansı dağıtımında uyacakları esaslar hakkında tebliği" nin 5.maddesinin 1. fıkrasına göre; ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Ortakların birinci temettü tutarı, hesap dönemi karından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir karın %20 sinden az olamaz.

### 3.1.2. Aracı Kurumların Vergilendirilmesi

Sermaye piyasasının temel kurumlarından biri olan aracı kurumlar, Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca belli koşulları taşıyan A.Ş. şeklinde kurulduklarından kurumlar vergisine tabidir. Vergi mevzuatımızda arcı kurumlara tanınmış herhangi bir muafiyet veya istisna bulunmamaktadır. Aracı kurumların kazançları ticari kazanç hükmünde olduğundan kurumlar vergisine tabidir. Aracı kurumların faaliyetleri 6802 sayılı kanun uyarınca, BSMV'ye tabidir. Anılan kanun'a göre, kendileri veya başkaları hesabına menkul kıymet alıp satmayı, alım satıma aracılık etmeyi meslek haline getirenlerin bu faaliyetleri BSMV'ye tabidir. BSMV'nin oranı %15 tir. Bakanlar Kurulu, bu oranı %1'e kadar indirmeye ve %15'e kadar artırmaya yetkili kılınmıştır. [215]

### 3.1.3. Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

Bu başlık altında sermaye piyasası kurumları olan yatırım ortaklıkları (menkul kıymet yatırım ortaklıkları ile gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları) ile yatırım fonları (menkul kıymet yatırım fonları ve borsa yatırım fonları ile emeklilik yatırım fonları)'nın vergileme rejimi ele alınacaktır.

---

[215] Celali YILMAZ, **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, SPK Yayınları, Yayın No: 23, Ankara, Aralık 1995, s. 74.

### 3.1.3.1. Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası mevzuatı gereğince sadece "portföy işletmeciliği" faaliyetlerinde bulunabilmekte ve buradan da menkul kıymet portföy kazancı elde etmektedirler. Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının menkul kıymet yatırım fonlarından niteliksel açıdan bir farklılığı bulunmamaktadır. İnançlı mülkiyet esasına göre kurulan bu iki yapı arasındaki temel fark menkul kıymet yatırım ortaklılarının tüzel kişiliğinin olmasıdır. Yaptıkları faaliyetler ve işledikleri fonksiyonlar itibariyle Sermaye Piyasası Kurulu'nun başlangıcından bu yana gerek menkul kıymet yatırım fonları ve gerekse menkul kıymet yatırım ortaklıkları "kurumsal yatırım kuruluşları" olarak tanımlanmaktadır.[216] Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri uyarınca kurulan ve faaliyette bulunan yatırım fonlarının tüzel kişiliklerinin bulunmaması, bunların faaliyetleri sonucunda elde ettikleri kazançların vergilendirilmesi açısından özel düzenlemelerin getirilmesi gereği ortaya çıkmıştır. Bu anlamda Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulmuş bulunan yatırım fonlarının gelir vergisi ve kurumlar vergisi uygulamasında, sermaye şirketi gibi kabul edilmesi esası benimsenmiş ve 5422 sayılı KVK'nın 2. maddesinde belirtilmiştir.[217]

#### 3.1.3.1.1. Tam Mükellef Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

5520 sayılı KVK'da Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak 5520 sayılı kanunun 1/a. maddesinde sermaye şirketlerinin kurumlar vergisine tabi olduğu ve 2. maddede ise anonim ortaklıkların sermaye şirketi olarak kurumlar vergisine tabi olduğu belirtilmiştir. SPKn'nun 35. maddesine göre, yatırım ortaklıkları anonim ortaklık şeklinde kurulmak zorunda oldukları için, menkul kıymet yatırım ortaklıkları KVK 1/a. maddesi uyarınca sermaye şirketi olarak kurumlar vergisine tabi olacaktır.[218]

---

[216] Cihat KUMUŞOĞLU, Mehmet BİNGÖL, "Yatırım Ortaklıklarının Çeşitli Vergi Kanunları (Kurumlar Vergisi, BSMV, Gelir Vergisi Tevkifatı ) Karşısındaki Durumu", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 322, Haziran 2008. s. 52.

[217] Ahmet KİRMAN, **Yatırım Fonları, Katılma Belgeleri ve Vergilendirme Esasları**, TBB Yayınları, Yayın No: 212, Ankara, Ağustos 1999, s. 22.

[218] Tuğba ÖZ, "Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının ve Bu Kurumlardan Elde Edilen Kar

5520 sayılı KVK'nın 2. maddesinde "SPK'nın düzenleme ve denetimine tabi fonlar ile bu fonlara benzer yabancı fonlar sermaye şirketi sayılır" hükmüne yer vererek tüzel kişiliği bulunmayan yatırım fonları KVK uygulaması bakımından sermaye şirketi sayılmıştır. Ayrıca SPKn'nun 32. maddesinde, söz konusu kanuna göre faaliyette bulunabilecek sermaye piyasası kurumları arasında sayılmıştır. [219]

01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren GVK'nın Geçici 67. maddesine göre Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan yatırım fonlarının Kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın %15 oranında vergi tevkifatına tabi tutulmuştur. [220]

5520 sayılı KVK'nın istisnalar başlıklı 5/1-d. maddesinde menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının 01.01.2006 tarihinden itibaren kurumlar vergisinden istisna kazançları düzenlenmiştir. Anılan madde hükmüne göre; Türkiye'de kurulu menkul kıymet yatırım fonları veya ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları ve portföyü Türkiye'de kurulu borsalarda işlem gören altın ve kıymetli madenlere dayalı yatırım fonları veya ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançlarının kurumlar vergisinden istisna edildiği hüküm altına alınmıştır. KVK'nın I Seri No.lu genel tebliğinde bu istisnanın, bent hükmünde anılan fon ve ortaklıkların söz konusu kazançları üzerinden kesinti yoluyla vergi alınmasına engel teşkil etmediği belirtilmiştir.

5281 sayılı kanunla GVK'ya eklenen Geçici 67.madde ile 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak ve 2006-2015 yılları arasında uygulanmak üzere menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan ve kurumlar vergisinden istisna olan kazançları tevkifat kapsamına alınmıştır, bununla birlikte borsa yatırım fonlarının portföy işletmeciliği kazançlarından tevkifat yapılmayacağı

---

Paylarının Vergilendirilmesi", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 247, Nisan 2009, s. 225.

[219] Onur TEMİZYÜREK, "01.01.2006 Sonrası Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 319, Mart 2008. s. 201.

[220] Gündoğan DURAK, "Yatırım Fon ve Ortaklıklarında Vergi Kesintisi ve İşlemeyen Mahsup Mekanizması", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 314, Ekim 2007, s. 77.

hüküm altına alınmıştır.[221] Ancak 5527 sayılı kanunla GVK 67/8. maddesinde 01.10.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yapılan değişiklikle borsa yatırım fonları ile konut finansman fonları ile varlık finansman fonlarının kurumlar vergisinden istisna kazançları üzerinden de tevkifat yapılacağı hüküm altına alınmıştır. 5520 sayılı KVK'nın 15. maddesinden tam mükellef kurumların, 30. maddesinde dar mükellef kurumların tevkifat uygulamasına ilişkin usul ve esaslar hüküm altına alınmıştır.[222]

5281 sayılı kanun öncesi, menkul kıymet yatırım fonları ve menkul kıymet yatırım ortaklıklarından sadece B tipi fon ve ortaklıklarının kazançları üzerinden %10 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılmaktayken, 5281 sayılı kanun sonrası hem A tipi hem de B tipi menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları üzerinden %15 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacağı hüküm altına alınmıştır. Böylece 2006 yılından itibaren menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıkları bünyesinde yapılacak tevkifatta fon tipinin bir önemi kalmamıştır.[223]

GVK'nın Geçici 67/8. maddesine göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonları ( borsa yatırım fonları, konut finansman fonları ve varlık finansman fonları dahil) ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları üzerinden dağıtılsın dağıtılmasın vergi kesintisi yapılması öngörülmüştür. Tevkifat oranı, 01.01.2006 tarihinden itibaren 2006/10731 sayılı BKK'nın Resmi Gazate'de yayımlandığı 23.07.2006 tarihine kadar %15, 23.07.2006 tarihinden 01.10.2006 tarihine kadar %10, 01.10.2006 tarihinden itibaren ise %0 olarak belirlenmiştir. Fakat, portföy kazançları üzerinden yapılacak tevkifat uygulamasına borsa yatırım fonları, konut finansman fonları ve varlık finansman fonları 01.10.2006 tarihinden itibaren dahil edildiğinden söz konusu fonların portföy

---

[221] Gündoğan DURAK, "Yatırım Fon ve Ortaklıklarında Yeni Vergileme Rejimi ve Mahsup ve İade Karmaşası", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 287, Temmuz 2005, s. 106.
[222] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 544.
[223] Gündoğan DURAK, "Yatırım Fon ve Ortaklıklarında Yeni Vergileme…", s. 106.

kazançları üzerinden bu tarihten itibaren tevkifat oranı %0 olarak uygulanacağı düzenlenmiştir.[224]

Buna göre; Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymet yatırım fonları ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliği kazançları üzerinden;

- Borsa yatırım fonları ile konut finansman fonları ve varlık finansman fonları için %0,
- Yukarıdaki bette sayılanlar dışında kalanlar için 01.10.2006 tarihine kadar uygulanmak üzere %10, bu tarihten itibaren %0 oranında tevkifat yapılacaktır.[225]

01.01.2006 öncesi ihraç edilen her nevi tahvil, hazine bonosu ile bu tarihten önce iktisap edilen bunlar dışındaki menkul kıymetlerden tevkifat yapılmayacak ve 31.12.2005 tarihi itibariyle yürürlükte bulunan hükümler çerçevesinde GVK 94/6-a uyarınca tevkifat yapılacaktır.

5520 sayılı KVK'nın 15/3 fıkrasında; emeklilik yatırım fonlarının kazançları hariç olmak üzere, kanunun 5/1-d bendinde yazılı kazançlardan %0[226] oranında vergi kesintisi yapılacağı hüküm altına alınmıştır.[227]

Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıklarının (borsa yatırım fonları, konut finansman fonları ve varlık finansman fonları dahil) 2006-2015 yılları arasında elde edecekleri kurumlar vergisinden istisna kazançları üzerinden GVK 67/8 uyarınca tevkifat yapılacağından bu kazançlar üzerinden ayrıca KVK 15/3 uyarınca tevkifat yapılmayacaktır.

---

[224] M. Emin AKYOL, "Tam Mükellef Kurum Kazançlarında Vergi Kesintisi", **Yaklaşım Dergisi,** Sayı: 177, Eylül 2007, s. 84.

[225] G.V.K., Geçici 67.Madde Uygulaması İle İlgili Olarak Gerçek Kişilere Yönelik Vergi Rehberi 2008, http: //www.gib.gov.tr/fileadmin/yayinlar/gecici_67/GVK_Geçici_67MD.htm, 15.07.2009.

[226] 03.02.2009 tarihli , 2009/14594 sayılı BKK'dan önce uygulanan oran %15.

[227] Melih POYRAZ, "Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi" **Vergi Dünyası Dergisi**, Mart 2009, Sayı: 331, s. 198.

KVK'nın Geçici 1/2. maddesinde GVK'nın Geçici 67. maddesi uyarınca yapılan vergi kesintisinin kurumlar vergisinden mahsup edileceği belirtilmiş olmakla beraber, 257 Seri No.lu GVK tebliği ve 1 Seri No.lu KVK genel tebliğinde de izah edilmiştir. İlgili tebliğlerde belirtildiği üzere, istisna olan portföy kazançlarının elde edilmesi sırasında GVK Geçici 67. maddenin 1., 2., 3. ve 4. fıkraları uyarınca yapılacak vergi kesintisinin yine aynı maddenin 8. fıkrası uyarınca istisna portföy kazançları üzerinden kurum bünyesinde yapılacak vergi kesintisinden mahsubu mümkündür.[228] Yıl içinde tevkif suretiyle ödenen verginin beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilmesi sonrası arta kalan bir tutarın bulunması halinde bu tutar genel hükümler çerçevesinde mükelleflere red ve iade edilecektir.[229]

#### 3.1.3.1.2. Dar Mükellef Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

5281 sayılı kanunla 5422 sayılı KVK'da yapılan değişiklikler ile 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yabancı yatırım fonlarının gelir ve kurumlar vergisi uygulamaları açısından sermaye şirketi sayılmaları uygulamasına son verilmiştir. Buna göre, Türkiye'de münhasıran portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunan dar mükellefiyete tabi yatırım fonlarının Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanunu uygulamasında vergisel açıdan Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan yatırım fonu kabul edilmesine 01.01.2006 tarihinden geçerli olmak üzere son verilmiştir.[230] 5422 sayılı KVK'yı yürürlükten kaldıran 5520 sayılı KVK'nın 2/1. maddesine göre SPK'nın düzenleme ve denetimine tabi fonlar ile bu fonlara benzer yabancı fonların sermaye şirketi sayılacağı hüküm altına alınmıştır. Yani; 2005 ve önceki sisteme geri dönülmüştür.[231]

5520 sayılı KVK'nın 5/1-d. maddesine göre; Türkiye'de kurulu menkul kıymet yatırım fonları ve ortaklıkları ile portföyü Türkiye'de kurulu borsalarda işlem gören altın ve kıymetli madenlere dayalı yatırım fonları veya ortaklıklarının portföy

---

[228] Tuğba ÖZ, **a.g.m.,** s. 228.
[229] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 549.
[230] Serbülent BAYRAK, "Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi ve Vergilemede 2005-2006 Karşılaştırması, **Vergi Sorunları Dergisi,** Sayı: 209, s. 65.
[231] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 566.

işletmeciliğinden doğan kazançları, bunların dışında kalan diğer yatırım fon ve ortaklıklarının ise tüm kazançlarının kurumlar vergisinden istisna olacağı hüküm altına alınmıştır.[232]

Dar mükellefiyete tabi yatırım fonları, 01.01.2006 tarihinden sonra müşterileri adına alım-satımını yapacakları 01.01.2006 tarihinden itibaren ihraç edilen menkul kıymetler ve bu tarihten itibaren satın alacakları hisse senetlerini fon portföylerine almayacaklarından dolayı bu kıymetlerden elde edilecek karlar üzerinde fon nezdinde herhangi bir tevkifat yapılmayacaktır.[233]

Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının elde tutulması ve elden çıkarılmasından sağlanan kazanç ve iratlar üzerinden GVK'nın Geçici 67. maddesinin (1), (2), (3) ve (4) numaralı fıkraları uyarınca yapılan tevkifatın dar mükellef kurumlarca beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsubunun usul ve esasları tam mükellef kurumlarda olduğu gibidir.

KVK'nın 15. maddesinin 3. fıkrası tam mükellef kurum kazançları üzerinden yapacak tevkifattan bahsetmiş ve KVK'nın 30. maddesinde dar mükelleflerin Türkiye'de elde etmiş olduğu kazançlardan bahsetmesine rağmen tevkifattan bahsetmemiştir.

Yani; 01.01.2006 tarihinden itibaren sadece tam mükellefiyete haiz yatırım fon ve ortaklıklarının (emeklilik yatırım fonları hariç) kurumlar vergisinden istisna kazançları üzerinden tevkifat yapılacak, buna karşılık dar mükellefiyete haiz yabancı yatırım fonlarının Türkiye'de elde ettikleri kazançlara tevkifat uygulanmayacaktır.[234]

---

[232] **A.e.,** s. 567.

[233] Selman KOÇ, "Yabancı Yatırım Fon ve Ortaklıklarının GVK'nın Geçici 67'inci Maddesi Karşısındaki Durumunun Genel Değerlendirmesi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 296, Nisan 2006, s. 73.

[234] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 565.

### 3.1.3.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

5520 sayılı KVK'nın 15/3. maddesine göre, KVK'nın 5/1. maddesi ile kurumlar vergisinden istisna edilen kazançlar üzerinden, kurum bünyesinde, kazançları dağıtılsın dağıtılmasın %15 oranında tevkifata tabi tutulacağı hükme bağlanmıştır.[235] Ancak, aynı kanunla tanınan yetkiler çerçevesinde Bakanlar Kurulu tarafından yeni kararlar alınıncaya kadar, GVK ile 5422 sayılı eski KVK kapsamında vergi oranlarına ve diğer hususlara ilişkin olarak yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararlarında yer alan düzenlemeler, yeni KVK'da belirlenen yasal sınırları aşmamak üzere geçerliliğini koruyacaktır.

GYO'ların GVK 94/6-a-i maddesine göre tevkifat yükümlülükleri bulunmaktadır. Söz konusu vergi kesintisi, kurumlar vergisi beyannamesinin verildiği döneme ait muhtasar beyanname ile beyan edilecektir. KVK'nın 15. maddesi uyarınca portföy kazançlarına dahil gelirlerinden kesilen vergileri, vergi kesintisi yapanlarca ilgili vergi dairesine ödenmiş olmak şartıyla, kurum bünyesinde yapacakları vergi kesintisinden mahsup edebileceklerdir.[236]

### 3.1.3.3. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının portföy kazançları, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının vergilendirilme esasları ile aynıdır. Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliği kazançları da, gayrimenkul yatırım ortaklıklarında olduğu gibi, 5520 sayılı KVK'nın 5. maddesine göre kurumlar vergisinden istisna edilmiştir. Buna göre, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, kurumlar vergisi beyannamelerini portföy kazançları üzerinden hesapladıkları kurum kazançlarını istisna ederek beyan edeceklerdir.

KVK'ya göre girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının kazançları dağıtılsın ya da dağıtılmasın, %15 oranında tevkifata tabi tutulacaktır. Ancak bu Kanunla tanınan yetkiler çerçevesinde Bakanlar Kurulu tarafından yeni kararlar alınıncaya kadar,

---

[235] Erdoğan SAĞLAM, "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 307, s. 24.
[236] Deloitte, **Yatırım Ortaklığı ve…,** s. 5.

GVK ile 5422 sayılı KVK kapsamında vergi oranlarına ve diğer hususlara ilişkin olarak yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararları'nda yer alan düzenlemeler, 5520 sayılı KVK'da belirlenen yasal sınırları aşmamak üzere geçerliliğini koruyacaktır.[237]

### 3.1.3.4. Borsa Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi

5520 sayılı KVK'nın 1. maddesine göre, sermaye şirketlerinin kazançları kurumlar vergisine tabi olup, aynı kanun'un 2. maddesine göre SPK'nın düzenleme ve denetimine tabi olan fonlar ile bu fonlara benzer nitelikteki yabancın kurumlar sermaye şirketi sayılmıştır. Dolayısıyla, SPK'nın düzenleme ve denetimine tabi olan borsa yatırım fonlarının kazançları kurumlar vergisine tabidir. KVK'nın İstisnalar başlıklı 5. maddesine göre borsa yatırım fonları'nın portföy işletmeciliği kazançları kurumlar vergisinden istisnadır.[238]

GVK'nın Geçici 67/8. maddesine göre, borsa yatırım fonlarının portföy işletmeciliği kazançları KVK'dan istisna edilmiştir ve daha sonra 5527 sayılı kanunla Geçici 67. maddede yapılan değişiklikle borsa yatırım fonlarının portföy işletmeciliği kazançları 01.10.2006 tarihinden itibaren tevkifat kapsamına alınmış olsa da 2006/10731 sayılı BKK ile tevkifat oranı %0 olarak belirlenmiştir. [239]

### 3.1.3.5. Emeklilik Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi

5520 sayılı KVK'nın istisnalar başlıklı 5. maddesinin birinci fıkrasında Türkiye'de kurulu emeklilik yatırım fonlarının kazançlarının kurumlar vergisinden istisna olduğu hüküm altına alınmıştır.

GVK'nın 67. maddesinin 5. fıkrasında da emeklilik yatırım fonlarının elde ettikleri kazançlar üzerinden GVK'nın 67. maddesinin (1) ve (4) numaralı fıkraları uyarınca tevkifat yapılmayacağı hususu düzenlenmiştir.

---

[237] Hasan SARIÇİÇEK, "Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının vergi avantajları", (Çevrimiçi) http://www.activeline.com.tr/content.asp?ArticleID=362, 06.02.2009.

[238] Özkan ATİLA, "Borsa Yatırım Fonları ve Elde Ettikleri Kazançların Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 309, Mayıs 2007. s. 160.

[239] Deloitte, **"Yatırım Ortaklığı ve…",** s. 10.

Sermaye piyasası kurumları başlığı altında açıklanan Yatırım Fon ve Ortaklıklarını 01.01.2006 tarihinden itibaren elde etmiş oldukları Kurumlar Vergisinden İstisna Kazançları Üzerinden Yapılacak Tevkifat Usulü aşağıdaki tablodaki gibidir.

**Tablo 3:**Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Kurumlar Vergisinden İstisna Kazançları Üzerinden Yapılacak Tevkifat Usulü

| **Yatırım Fon veya Ortaklığı** | **Kurumlar Vergisinden İstisna Kazançları** | **Tevkifatın Dayanağı** |
|---|---|---|
| Menkul Kıymetler Yatırım Fon ve Ortaklıkları | Portföy İşletmecilik Kazançları | 2006-2015 yılları arasında GVK Geçici 67/8, 2016 ve izleyen yıllarda 5520 sayılı KVK Md.15/3 |
| Portföyü Türkiye'de Kurulu borsalarda işlem gören altın kıymetli madenlere dayalı yatırım fonları veya ortaklıkları | Portföy İşletmecilik Kazançları | 5520 sayılı KVK Md.15/3 |
| Girişim Sermayesi Yatırım Fonları veya Ortaklıkları | Tüm Kazançları | 5520 sayılı KVK Md.15/3 |
| Gayrimenkul Yatırım Fonları veya Ortaklıkları | Tüm Kazançları | 5520 sayılı KVK Md.15/3 |
| Borsa Yatırım Fonları | Portföy İşletmecilik Kazançları | 2006-2015 yılları arasında GVK Geçici 67/8, 2016 ve izleyen yıllarda 5520 sayılı KVK Md.15/3 |
| Emeklilik Yatırım Fonları | Tüm Kazançları | Tevkifata tabi değil. |

**Kaynak:** Cem TEKİN, "Kurumlar Vergisi Rehberi", **Vergi Sorunları Dergisi, (Özel Ek),** Sayı: 247, Nisan 2009, s. 184.

## 3.2. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

5281 sayılı "Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması" hakkında kanun, 31.12.2004 tarih ve 25687/3. mükerrer sayılı R.G.'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Kanunun getirdiği en önemli yenilik, menkul sermaye iratları ile menkul kıymetlerden elde edilen kazanç

ve iratlar için 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere yeni bir vergileme rejimi öngörmesidir.[240]

5281 sayılı kanunun 30. maddesi ile GVK'ya eklenen Geçici 67. madde ile menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi yeni esaslara bağlanmıştır. Geçici 67. madde 01.01.2006 tarihinde yürürlüğe girmiş ve 31.12.2015 tarihine kadar elde edilen gelirlere uygulanacaktır. Getirilen sistem tevkifat esaslı olup, gerçek kişiler yönünden çoğu halde nihai vergileme özelliği taşımaktadır.[241] Bu uygulama ile değer artış kazançları da ilk defa tevkifat kapsamına alınmıştır.[242]

Menkul kıymetlerden elde edilen gelirler iki usulde vergilendirilmektedir. Bunlar kaynakta kesinti usulü ve yıllık beyanname ile beyan usulüdür. 5281 sayılı kanunla getirilen düzenlemede kaynakta kesinti usulü önem taşımaktadır. Menkul kıymet gelirlerinde tevkifat GVK'nın 94. maddesine göre yapılırken 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren GVK'nın Geçici 67. maddesi ile tevkifat esaslı ve daha geniş kapsamlı bir vergileme rejimine geçilmiştir. Anılan maddede daha sonra 5436[243] ve 5527[244] sayılı kanunlarla bazı değişiklikler yapılmıştır. Gelir İdaresi maddeyle ilgili olarak 257[245], 258[246], 263[247] ve 269[248] Seri No.lu GVK genel tebliğlerini yayınlamıştır.[249]

Geçici 67. madde hükmü, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları için yapılacak gelir vergisi tevkifatına ilişkin usul ve esasları belirleyerek, bankalar

---

[240] Özlem Gözde KARABULUT, **a.g.m.,** s. 134.
[241] M. Emin AKYOL, "Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde Yeni Esaslar", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 290, Ekim 2005, s. 26.
[242] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi (I)" **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 315, Kasım 2007, s. 62.
[243] 22.12.2005 Tarih ve 26033 sayılı Resmi Gazete, "Kamu Malî Yönetimi ve Kontrol Kanunu İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun".
[244] 27.06.2006 Tarih ve 26221 sayılı Resmi Gazete, "Gelir Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun".
[245] 30.12.2005 Tarih ve 26039 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
[246] 30.09.2006 Tarih ve 26305 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
[247] 08.03.2007 Tarih ve 26456 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
[248] 06.12.2008 Tarih ve 27076 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
[249] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…(1)", s. 62.

ve aracı kurumlara, tevkifata tabi bütün menkul kıymet gelirleri için %15 tevkifat zorunluluğu getirmiştir. Geçici 67. madde ile 01.01.2006 tarihinden itibaren %15 olarak belirlenen bu oran, 5527 sayılı kanun ile gerçekleştirilen değişiklikler ve bu kanun ile verilen yetki çerçevesinde çıkarılan 23.07.2006 tarih, 26237 sayılı R.G., 2006/10731 sayılı BKK uyarınca tevkifat oranları menkul kıymet gelirleri ya da menkul kıymet gelirlerini elde eden kişiler bazında farklılaştırılmıştır. 5527 sayılı kanunla dar mükellefler için Geçici 67. madde kapsamında yapılacak tevkifat oranı %15'ten %0'a indirilmiş ve 2006/10731 sayılı BKK ile de yerli yatırımcıların tevkifat oranı %15'ten %10'a indirilmiştir. Genel olarak bu değişiklikler tahvil ve hisse senetlerinden elde edilen gelir ve kazançlar için hüküm ifade etmekte olup, mevduat ve repo gelirlerine uygulanan %15 tevkifat oranı konusunda herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

15.10.2009 tarihinde ise, Anayasa Mahkemesi'nce, dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından elde edilen; hisse senedi alım satım kazançları, devlet tahvili, hazine bonosu ve özel sektör tahvili, yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen gelirler ve vadeli işlemler borsasında gerçekleştirilen işlemlerden sağlanan kazançlar üzerinden hesaplanan stopaj oranını %0'a indiren düzenleme Anayasaya aykırı olduğu gerekçesi ile iptal edilmiştir. AYM kararının gerekçesinde, dar mükelleflere uygulanan %0 stopaj oranının ayrımcılığa neden olduğu ve mali güç ile vergide eşitlik ilkelerine aykırı olduğu ifade edilmiştir. Kararda dar mükelleflere uygulanan %0 stopaj oranının Anayasanın 'cumhuriyetin nitelikleri' başlıklı 2. maddesi, 'kanun önünde eşitlik' başlıklı 10. maddesi ile 'vergi ödevi' başlıklı 73. maddesine aykırı olduğu gerekçesi ile oy çokluğu ile iptal kararı alınmıştır. Ancak iptaline karar verilmesinin doğuracağı hukuksal boşluk, kamu yararını ihlal edici nitelikte olduğundan gerekli yasal düzenlemelerin yapılması amacıyla iptal kararının, Resmî Gazete'de yayımlanmasından başlayarak dokuz ay sonra yürürlüğe girmesi uygun görülmüştür. Yani; 08.10.2010 tarihine kadar stopaj oranı %0 olarak uygulanmaya devam edecek ve bu tarihe kadar herhangi bir yasal düzenleme yapılmadığı takdirde dar mükellef gerçek kişi ve kurumlara %15 stopaj uygulanacaktır. 2006/10731 sayılı

BKK ile belirlenen %10 oranındaki tevkifat oranı yalnızca tam mükellef gerçek kişi ve kurumları kapsamaktadır.[250]

Çeşitli tarihlerde Bakanlar Kurulu Kararları ile GVK 94. madde ve Geçici 67. madde ile KVK'nın 15. ve 30. maddelerinde yer alan tevkifat oranlarına ilişkin değişiklikler yapılmıştır. Bu değişikliklere ilgili konularda ayrıca değinilecektir.

Bu kısımda sermaye piyasası araçları olarak menkul kıymetlerin vergilendirilmesi başlığı altında; menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerle ilgili olarak 2006 yılından itibaren uygulanmaya başlayan ve 2006-2015 yılları arasında uygulanacak olan vergileme sistemi her bir menkul kıymet bazında tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar yönünden menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirme usul ve esasları incelenecektir.

### 3.2.1. Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

#### 3.2.1.1. Hisse Senedi Kar Paylarının Vergilendirilmesi

Belirli bir sermayeyi temsil eden kar payları, sermaye piyasası aracı olan menkul kıymetlerin konusunu teşkil etmektedir. Şirket karından ortaklara ve diğer kişilere ödenen kısım kar payı olarak vergiye tabi tutulmaktadır.[251]

Hisse senetleri kar paylarının banka ve aracı kurumlarca hisse sahipleri adına tahsilinde elde edilen kar paylarının beyan esasları bu kar payının hangi yıl kazancından dağıtıldığına göre değişmektedir.[252] Bu başlık altında hisse senetleri kar paylarının tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar yönünden tabi olacağı vergileme rejimi ele alınacaktır.

---

[250] http://www.resmi-gazete.org/tarih/20100108-19.htm
[251] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi,** Legal Yayıncılık, İstanbul, Mayıs 2006, s.72.
[252] Ata DİLİÇIKIK, "2008 Yılında Elde…", s. 106.

#### 3.2.1.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 75. maddesinin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde gerçek kişilerin sahip oldukları hisse senetleri ile iştirak hisseleri dolayısıyla bir takvim yılı içinde elde etmiş oldukları kar paylarının menkul sermaye iradı olarak gelir vergisine tabi olacağı hüküm altına alınmıştır.

5281 sayılı kanunla GVK' ya eklenen Geçici 67. maddeyle uygulamaya konulan tevkifat usulüyle vergilendirme kapsamı içinde hisse senetlerinden elde edilen kar payları bulunmamaktadır. Ayrıca 5527 sayılı, GVK'da değişiklik yapan kanunda da bu konuyla ilgili yeni bir düzenleme getirilmemiştir. Bu nedenle 2006 ve sonrası için hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesinde 2005 yılında geçerli olan mevzuat hükümlerinin uygulanmasına devam edilecektir.

2005 yılında geçerli olan mevzuat hükümlerine baktığımızda gerçek kişiler tarafından elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi GVK'nın 94/6-b maddesi uyarınca yapılacaktır.[253] Söz konusu maddeye göre tam mükellef kurumlar tarafından kar paylarının dağıtımı sırasında kurum bünyesinde %10 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılması gerekmektedir. 4842 sayılı kanun ile yapılan değişiklikle kar payları üzerinden yapılan vergi tevkifatı karın dağıtılması aşamasına bırakılmış ve %10 olarak belirlenen tevkifat oranı 2006/10731 sayılı BKK ile 23.07.2006 tarihinden itibaren %15 olarak değiştirilmiştir.[254]

4842 sayılı "Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"[255] ile yapılan değişiklikle GVK'nın 22/2-b maddesine göre; tam mükellef gerçek kişilerin tam mükellef kurumlardan elde ettiği, GVK'nın 75. maddesinin (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kar paylarının yarısının gelir vergisinden istisna olduğu hüküm altına alınmıştır. Söz konusu maddeye göre; GVK'nın 94. maddesi uyarınca tevkifat yapılacak ve tevkif edilen verginin tamamı, kar payının yıllık beyanname ile

---

[253] Tahir ERDEM, "Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi" **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 246, Mart 2009, s. 134.
[254] Taki KILIÇ, "2006 Yılında Elde Edilen Kar Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi" **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 171, Mart 2007, s. 157.
[255] 24.04.2003 Tarihli ve 25088 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir. Ayrıca 4842 sayılı kanunla yapılan değişiklikle halka açık ve halka açık olmayan şirketlerde kar dağıtımında uygulanan tevkifat oranı eşit hale getirilmiştir.

GVK'nın 94/6-b maddesi uyarınca, GVK'nın 22. maddesinde belirtilen istisna sonrası kalan tutar GVK'nın 86. maddesinde belirtildiği üzere, GVK' 103. maddesinde yazılı tarifenin[256] ikinci gelir diliminde yer alan tutarı (2009 yılı için: 22.000 TL) aşıyorsa yıllık beyanname ile beyan edilecektir.[257] Beyan edilen tutar üzerinden hesaplanan gelir vergisinden kurum bünyesinde yapılan %15 oranındaki tevkifatın tamamı mahsup edilecektir.

Sermaye şirketleri sahip oldukları sermaye ve kar yedeklerinin sermayeye eklenmesi dolayısıyla hissedarlara bedelsiz olarak hisse senedi verebilirler. Bu hisse senetlerinin iktisap tarihi olarak daha önceden sahip olunan hisse senetlerinin iktisap tarihi esas alınacaktır. Bedelli sermaye artırımları sebebiyle itibari değeri ödenerek sahip olunan hisse senetleri yönünden de sahip olunan eski hisse senetlerinin alış tarihi esas alınmaktadır.[258]

Yukarıda anlatıldığı üzere, hisse senedi kar paylarının tam mükellef kurumlar tarafından dağıtılması halinde 4842 sayılı kanun ile yapılan değişiklik uyarınca tevkifat karın dağıtılması aşamasına bırakılmış olmakla birlikte, tevkifat oranı 23.07.2006 tarihinden itibaren 2006/10731 sayılı BKK ile %15'e yükseltilmiştir.

4842 sayılı kanun 24.04.2003 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiş ve daha önceki dönemlere ait hisse senedi kar paylarının dağıtılması durumunda GVK'nın

---

[256] GVK'nın 103. maddesinde belirtilen ve 271 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği ile 2009 takvim yılı gelirlerinin vergilendirilmesinde esas alınmak üzere aşağıdaki tutarlar belirlenmiştir.
8.700 TL'ye kadar……%15
22.000 TL'nin 8.700 YTL'si için 1.305 YTL, fazlası……..%20
50.000 TL'nin 22.000 YTL'si için 3.965 YTL, fazlası……%27
50.000 TL'den fazlasının 50.000 YTL'si için 11.525 YTL, fazlası…….%35

[257] Deloitte, **…2009 Yılı Vergi Rehberi,** s. 37.

[258] Cansu USLU,"Hisse Senedi Kazançlarının Beyanı ve Vergilendirilmesinde Yeni Kurallar", **Vergide Gündem Dergisi**, Yayın No:7, 2006. s.22.

Geçici 61. ve 62. maddeleri ile düzenlemeler yapılmıştır.[259] Kurumların bu anlamda 2003 yılı öncesi karlarından dağıttıkları kar paylarının beyanı özellik taşır. GVK'nın Geçici 62. maddesine göre;

- Kurumların 31.12.1998 ve daha önceki dönemlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançlarını dağıtmaları halinde tevkifat yapılmayacaktır. Bu gelirler tamamen istisnadır.[260]

- 01.01.1999 - 31.12.2002 tarihleri arasında elde edilen kurumlar vergisinden istisna kazançların dağıtılması halinde tevkifat yapılmaz. Gerçek kişilerce elde edilen bu nitelikteki kar paylarının 1/9'u kar payına eklendikten sonra bulunan tutarın yarısı vergiye tabi gelir olarak dikkate alınarak beyan edilecektir. Beyan edilen tutarın 1/5'lik kısmı hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilecektir.[261] Ayrıca bu dönemde GVK Mükerrer 75. maddede düzenlenen ve 4842 sayılı kanun ile yürürlükten kaldırılan vergi alacağı hisse senedi kar paylarının dağıtımında uygulanmıştır.[262]

- Tam mükellef kurumların 2003 ve daha sonraki dönemlerine ait kazançlarından kaynaklanan kar payları ile 1999 - 2002 yılları arasında kurumlar vergisinden istisna edilmemiş kazançlarından kaynaklanan kar payları GVK'nın 94. maddesine göre %15 oranında tevkifata tabi olup ayrıca söz konusu brüt kar paylarının yarısı GVK 22. madde uyarınca gelir vergisinden istisnadır. Elde edilen kar payının istisna sonrası kalan tutarının, yıllık beyan haddini aşması durumunda aşan kısım beyan edilir ve tevkif

---

[259] Taki KILIÇ, "2006 Yılında Elde Edilen Kar Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi", **Vergi Sorunları, (Özel Ek),** Mart 2007, Sayı: 222, s. 158.

[260] Selçuk TEKİN, "Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirme Esasları", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 246, s. 106.

[261] Ahmet EROL, **Bankacılık ve Finans Sektöründe Vergilendirme**, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2007, s. 208.

[262] Yürürlükten kaldırılan ve vergi alacağını düzenleyen madde hükmüne göre; Tam mükellefiyete tabi kurumlar tarafından;
1.Tam mükellefiyete tabi gerçek kişilere dağıtılan kar paylarının 1/5'i,
2.Adi ortaklara, kolaktif ve adi komandit şirketlere dağıtılan kar paylarının 1/5'i,
3.Eshamlı komandit şirketlere dağıtılan kar paylarından bu şirketlerin komandite ortaklarına isabet eden kısmının 1/5'i, (01.01.2000 tarihinden önce dağıtılan kar paylarında 1/3'ü) vergi alacağı teşkil eder.

suretiyle ödenen verginin tamamı beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilir.

Ayrıca tam mükellef kurumlar tarafından karın dağıtılmayıp sermayeye ilave edilmesi durumunda bu tutar tevkifat konusu yapılmayacaktır.[263]

Tam mükellef gerçek kişiler tarafından yurtdışında elde edilen kar payları Türkiye'de tevkifata tabi olmadığından söz konusu kar payları GVK'nın 86/1.d. maddesinde belirtilen 1.070 TL' lik beyanname verme sınırını aşması halinde beyan edilecektir.

#### 3.2.1.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 94/6-b maddesi uyarınca, kar dağıtımında bulunan kurum tarafından, dar mükellef gerçek kişilerin elde ettiği hisse senedi kar paylarına %10 oranında tevkifat yapılmaktayken, 2006/10731 sayılı BKK ile 23.07.2006 tarihinden itibaren tevkifat oranı %15' yükseltilmiştir.

GVK'nın 86/2. maddesine göre, dar mükellefiyette tamamı Türkiye'de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan; ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile diğer kazanç ve iratlar beyana tabi değildir. Dolayısıyla, dar mükellefler tarafından elde edilmiş olan tevkifata tabi tutulmuş kar payları tutarı ne olursa olsun beyan ve beyannameye dahil edilmeyecektir. Kar payları ödenirken %15 tevkifat yapılacak ve bu nihai vergileme özelliği taşıyacaktır.[264] Ancak dar mükelleflerin vergisel açıdan tabi olduğu ülke ile Türkiye arasında mevcut olan vergi anlaşmalarında yer alan hükümler saklıdır.

---

[263] **Danıştay Vergi Dava Daireleri Genel Kurulu Kararı,** E.2001/80, K.2001/224, 7.08.06.2001, "193 sayılı GVK'nın 94. maddesinin 1.fıkrasının 6/b-i bendinde açıkça karın sermayeye ilavesinin kar dağıtımı sayılmayacağı ve sermayeye ilave edilen şirket karı, ortaklarca elde edilmiş menkul sermaye iradı olarak vergiye tabi tutulamayacağı belirtilmiştir.

[264] Tahir ERDEM, **a.g.m.,** s. 136.

### 3.2.1.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

4842 sayılı kanunla 24.04.2003 tarihinde GVK'nın 94. maddesinin birinci fıkrasının 6 numaralı bendinin (b) alt bendinde yapılan değişiklikle kurum kazançları üzerinden yapılacak tevkifatla ilgili olarak, kurumların istisna kazançları ile normal kazançları ayrımına son verilip, istisna olsun olmasın tevkifat karın dağıtılması aşamasına bırakılmıştı. Ayrıca halka açık şirketlerle halka açık olmayan şirketler elde edilen kar payı ayrımı da kaldırmak suretiyle her iki tür şirket tarafından dağıtılan kar paylarının aynı oranda vergilendirilmesi öngörülmüştür. Tevkifat oranları ise % 10 olarak belirlenmiştir.[265] Ancak daha önce açıkladığımız gibi, 23.07.2006 tarih ve 26237 nolu R.G.'de yayınlanan 2006/10731 sayılı BKK gereğince, anılan tarihten itibaren GVK'nın 94. maddesinin altıncı fıkrasının b bendinin (ı) ve (ıı) alt bentleri uyarınca tam mükellef kurumlar tarafından; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar hariç olmak üzere, bankalar ve aracı kurumlar vasıtasıyla elde ettikleri 75. maddesinin 2. fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kar payları üzerinden %15 gelir vergisi tevkifatı yapılması öngörülmüştür ve bu oran %10'dan %15'e çıkarılmıştır.

5520 sayılı KVK'nın 5/1.a maddesine göre ise; Tam mükellef kurumların, tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine katılmaları nedeniyle elde ettikleri kazançlar ile tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun kârına katılma imkânı veren kurucu senetleri ile diğer intifa senetlerinden elde ettikleri kâr payları kurumlar vergisinden istisna edilmiştir. Söz konusu maddedeki düzenlemenin yalnızca tam mükellefiyete tabi kurumların sermayelerine iştirak edilmesi suretiyle kurumlarca elde edilen kâr paylarını kapsadığı belirtilmiştir.

5520 sayılı KVK'nın 5/1.b maddesinde ise, kurumların yurt dışından elde ettikleri iştirak kazançları, belli koşullar altında kurumlar vergisinden istisna edilmiştir.

---

[265] Tolga KALKAN, **a.g.m.,** s. 100.

İştirak kazançları istisnası, sadece tam mükellefiyete tabi kurumların sermayelerine iştirak eden kurumların elde ettiği kar paylarına uygulanacak ve iştirak edilen kurumun dar mükellef olması durumunda söz konusu istisnadan yararlanamayacaktır. Burada iştirak eden kurumun dar veya tam mükellef olması ise istisna uygulamasını etkilemeyecektir.[266]

Bu kapsamda, tam mükellef kurumlar tarafından 01.01.2006 tarihinden itibaren tam mükellef kurumlara dağıtılan kar payları üzerinden gerek GVK'nın 94. maddesi gerekse 5520 sayılı KVK 5/1.a. maddesi uyarınca tevkifat yapılması söz konusu değildir.[267]

#### 3.2.1.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

5520 sayılı KVK'nın 30/3. maddesinde tam mükellef kurumlarca, dar mükellef kurumlara dağıtılan kar payları üzerinden yapılacak kesintiye yer verilmiştir. Buna göre; Türkiye'de işyeri veya daimi temsilci aracılığı ile elde edilenler hariç olmak üzere, dar mükellef kurumlara veya kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere dağıtılan kar payları %15 oranında vergi kesintisine tabi tutulacaktır. Karın sermayeye ilave edilmesi kar dağıtımı sayılmayacak. Bakanlar kurulu 23.07.2006 tarihinden itibaren uygulanmak üzere, %15 olan madde hükmündeki oranı 2006/10731 sayılı kararında da benimsemiştir.[268] Elde edilen kar payları Türkiye'de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olması nedeniyle ayrıca yıllık beyanname ile beyan edilmeyecektir. Bu nedenle tevkif suretiyle ödenen vergiler nihai vergileme olacaktır.[269] Dar mükellefiyete tabi kurumların tam mükellefiyete tabi diğer kurumlardan elde ettikleri kar paylarını hem kurumlar vergisinden hem de tevkifattan istisna tutulabilmesi bu dar mükellef kurumun Türkiye'de bir işyeri veya daimi

---

[266] Gündoğan DURAK, "Kurumlar Vergisinden İstisna Kazançlar", **Yaklaşım Dergisi,** Sayı: 172, Nisan 2007, s. 120.
[267] Cem TEKİN, "Kurumlar Vergisi Rehberi", **Vergi Sorunları Dergisi, (Özel Ek),** Sayı: 223, Nisan 2007, s. 159.
[268] M. Emin AKYOL, "Dar Mükellef Kurum Kazançlarında Vergi Kesintisi", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 179, Kasım 2007, s. 66
[269] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi ( II )", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 316, Aralık 2007, s. 34.

temsilcisinin bulunması şartına bağlanmıştır.[270] Tam mükellef kurumlardan kar payı elde eden dar mükellef kurumların Türkiye'de işyeri veya daimi temsilci bulunmaması durumunda bu kazançları beyana tabi değildir.[271]

#### 3.2.1.2. Hisse Senedi Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

Hisse senetleri değer artış kazançlarının tabi olacağı vergilendirme rejimi iktisap tarihi esas alınarak belirlenmiştir.[272] 01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilen hisse senetlerinin alım satım kazancı GVK'nın Geçici 67. maddesine göre, 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin alım satım kazancı ise 31.12.2005 tarihi itibariyle yürürlükte bulunan mevzuat hükümlerine göre vergilendirilecektir.[273]

##### 3.2.1.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

###### 3.2.1.2.1.1. 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

GVK'nın Geçici 67/10. maddesi uyarınca 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucunda elde edilen kazancın vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümler uygulanacaktır. Söz konusu hisse senetlerinin alım satım kazançları için GVK'nın Geçici 67. maddesinde tevkifat öngörülmemiştir.[274]

---

[270] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **a.g.e.,** s. 80
[271] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 242.
[272] M. Emin AKYOL, "Hisse Senedi Satış Kazançlarının Vergilendirilmesinde Son Düzenleme" **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 329, Ocak 2009, s. 12.
[273] Ömer ERDAL, "Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde Özellik Arz Eden Hususlar", **Vergi Sorunları Dergisi,** Sayı: 230, Kasım 2007, s. 186.
[274] Atakan ŞEN, **a.g.m. s. 132**

01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin alım satım kazançlarının vergilendirilmesine ilişkin usul ve esaslarla ilgili düzenlemeler GVK'nın mükerrer 80. ve 81. maddelerinde yapılmıştır.[275]

Gerçek kişiler tarafından menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar genel olarak değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi olmakla birlikte GVK'nın mükerrer 80/1. maddesinin 5281 sayılı kanunla değiştirilmeden önceki halinde; [276]

- İvazsız olarak iktisap edilen hisse senetleri,
- IMKB' de işlem görmesi halinde 3 aydan fazla süreyle elde tutulduktan sonra elden çıkarılması,
- IMKB' de işlem görmüyor ise 1 yıldan fazla süreyle elde tutulduktan sonra elden çıkarılması durumlarında elde edilen alım satım kazançlarının vergilendirilmeyeceği hüküm altına alınmıştır.

GVK mükerrer 80. maddeye göre; değer artış kazancının konusuna giren elden çıkarmalarda kazancın safi tutarının hesaplanmasında iktisap bedeli elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranıyla endekslenecektir. Endeksleme sonrası bulunan alım-satım fark tutarına diğer alım-satım kazançları ile birlikte ( 2009 yılı için: 17.900 TL ) istisna tutarının uygulanmasından sonra kalan tutar ne olursa olsun beyan edilecektir.[277]

#### 3.2.1.2.1.2. 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

---

[275] Gündoğan DURAK, "2006 Yılından Önce İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Satışında Vergilendirme" , **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi,** Sayı: 38, s. 34.

[276] Mustafa TAN, "Geçici 67'nci Madde Kapsamında Tevkifata Tabi Tutulmayacak Olan Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesindeki Esaslar", **Vergi Sorunları Dergisi,** Sayı: 210, s. 105.

[277] Hakkı SAYAN, "2008 Yılında Elde Edilen Diğer Kazanç ve İratların Vergilendirilmesi ve Beyanı", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 331, Mart 2009, s. 190.

5281 sayılı kanunla GVK' ya eklenen Geçici 67. madde ile 01.01.2006 tarihinden itibaren hisse senedi alım satım kazançlarının vergilendirilmesinde tevkifat usulüne geçilmiştir.

01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilen hisse senetlerinin;

- İvazsız olarak iktisap edilmesi,
- Sadece tam mükellef kurumlara ait ise 2 yıldan fazla süreyle elde tutulduktan sonra elden çıkarılması,
- Hem tam mükellef kurumlara ait olup hem de IMKB' de işlem görüyor ise 1 yıldan fazla süreyle elde tutulduktan sonra elden çıkarılması,

durumlarında elde edilen alım satım kazançları vergilendirilmeyecektir.

Hisse senetleri yukarıda değinildiği üzere, 1 yıllık süreden önce elden çıkarılırsa, GVK'nın Geçici 67/1. maddesi uyarınca işleme aracılık eden banka veya aracı kurumlar tarafından tevkifata tabi tutulacaktır. GVK Geçici 67/7. madde uyarınca tevkifat söz konusu kazançlar için nihai vergi olup ayrıca beyanname verilmeyecektir. Tam mükellef gerçek kişiler için tevkifat oranı; 23.07.2006 tarih 2006/10731 sayılı BKK ile %15'ten %10'a indirilmiştir.[278] Daha sonra ise; 14.11.2008 tarih ve 2008/14272 sayılı BKK ile de tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından hisse senetlerine ilişkin olarak (menkul kıymet yatırım ortaklıkları hisse senetleri hariç) elde edilen kazançlar için tevkifat oranı %0 olarak yeniden belirlenmiş olup bu kişi ve kurumlar tarafından elde edilen diğer kazançlar için %10 olarak uygulanmaya başlanmıştır. 03.02.2009 tarihinden itibaren ise 2009/14580 sayılı BKK uyarınca hisse senetlerine veya hisse senedi endekslerine dayalı olarak yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil olmak üzere hisse senetlerinden elde edilen kazançlar için %0, diğer kazançlar için %10 oranında vergi hesaplanacaktır. Bu şekilde hesaplanan vergiden yıl içinde tevkif edilen vergiler

[278] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…(I)", s. 64.

mahsup edilerek, mahsup edilemeyen tutar genel hükümler çerçevesinde red ve iade edilecektir.[279]

01.01.2006 tarihinden sonra hisse senetlerinin değer artış kazancı üretici fiyat endeksindeki (ÜFE) artış oranı %10 ve üzerinde ise endeksleme yoluyla enflasyondan arındırılacak, ÜFE'deki artış oranı %10 ve altında ise alım satım kazancının hesaplanmasında endeksleme yapılmayacaktır. [280]

Dar mükellef kurumlara ait hisse senetleri için herhangi bir süre sınırlaması bulunmamaktadır. Dolayısıyla dar mükellef kurumlara ait hisse senetleri 1 gün sonra bile elden çıkarılsa bundan doğan kazanç, değer artış kazancı olarak verginin konusuna girecektir.[281]

#### 3.2.1.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişiler açısından 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibidir.[282] Söz konusu kazançlar için 31.12.2005 tarihi itibariyle yürürlükte bulunan hükümler geçerli olacaktır.

Türkiye' de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören hisse senetlerinin 3 ay elde tutulduktan sonra elden çıkarılması halinde doğan kazançlar da vergiye tabi değildir. Hisse senetlerinin 3 ay içinde elden çıkarılması halinde ise maliyet revizesi (endeksleme) uygulandıktan sonra diğer değer artış kazançları ile birlikte ( 2009 yılı için 17.900 TL'dir.)[283] istisna tutarını aşan kısmı 15 gün içinde münferit beyanname ile beyan edilir. Çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları hükümleri saklıdır.[284]

Dar mükelleflerin yabancı sermaye mevzuatına göre ilgili mercilerden izin almak suretiyle Türkiye'ye bizzat getirdikleri nakdi veya ayni sermaye karşılığında

---

[279] Cem TEKİN, "Gerçek Kişilerce 2008 Yılında…", s. 113.
[280] Atakan ŞEN, **a.g.m. s.133.**
[281] Ata DİLİÇIKIK, "2008 Yılında Elde Edilen…", s. 189.
[282] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…(II)", s. 34.
[283] Deloitte, **Menkul Sermaye Gelirleri, 2008 Yılı Vergi Rehberi,** s. 38.
[284] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 243.

iktisap ettikleri menkul kıymetler ve iştirak hisselerini elden çıkarmalarından doğan değer artış kazançlarının hesabında kur farkından doğan kazançlar dikkate alınmayacaktır.[285]

GVK'nın 84/2-3 bendine göre; dar mükellefiyete tabi olanların yıllık beyanname ile bildirmeye mecbur olmadıkları kazanç ve iratlardan vergisi tevkif suretiyle alınmamış olanların, münferit beyanname ile söz konusu kazanç ve iratları beyan edeceği hüküm altına alınmıştır. GVK'nın 101. maddesine göre dar mükellef gerçek kişiler menkul kıymet alım ve satım kazançlarını iktisap ettikleri tarihten itibaren 15 gün içerisinde münferit beyanname ile Türkiye'de elden çıkarıldığı yerin vergi dairesine bildirmeye mecburdurlar.[286]

Hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden GVK'nın Geçici 67. maddesi uyarınca 01.01.2006-07.07.2006 tarihleri arası dönemde elde edilen değer artış kazançları üzerinden %15 ve bu tarihten sonra %0 oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır ve her türlü hisse senedinin alım satımından sağlanan kazancın iktisap bedelinin aylık ÜFE artış oranında artırılarak elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere hesaplanan tutar, (2008 yılı için 16.000 TL'yi, 2009 yılı için: 17.900 TL) beyan sınırını aşar ise beyan edilecektir.[287]

GVK'nın 86/2. maddesine göre, dar mükellef gerçek kişiler tarafından elde edilen ve tamamı Türkiye'de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmemekte diğer gelirler için beyanname verilmesi halinde bu gelirler beyannameye dahil edilmemektedir.

---

[285] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 580.
[286] Erdal CANPOLAT, Mustafa AKIL, "Mükellefiyet Türleri İtibariyle Menkul Kıymet Alım ve Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı",**Vergi Sorunları Dergisi**, Mart 2003. s. 63.
[287] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 580.

İvazsız olarak, bağış ya da veraset yoluyla edinilen hisse senetlerinin elden çıkartılmasında elde etme ve satma değeri arasındaki fark hiçbir şekilde gelir vergisine tabi olmayacaktır.[288]

#### 3.2.1.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş olan hisse senetleri tevkifata tabi olmamakla birlikte tam mükellef kurumların 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen hisse senetlerinin alım satım kazançları kurum kazancı olarak %20 oranında kurumlar vergisine tabidir. 5520 sayılı KVK'nın 5. maddesi ile kurumların en az iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan taşınmazlar ve iştirak hisseleri ile aynı süreyle sahip oldukları kurucu senetleri, intifa senetleri ve rüçhan haklarının satışından doğan kazançlarının %75'lik kısmı kurumlar vergisinden istisna edilmiştir ve bu istisnaya ilişkin hüküm 21.06.2006 tarihinde yürürlüğe girmiştir.[289]

Tam mükellef kurumların hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu elde ettikleri değer artış kazançlarında KVK'nın 13. maddesinde yer alan "kurumlar vergisinin 1. maddesinde yazılı mükelleflerin bir hesap dönemi içinde elde ettikleri safi kurum kazancı üzerinden hesaplanır. Safi kurum kazancının tespitinde GVK'nın ticari kazanç hakkında hükümleri uygulanır" hükmü dikkate alınacak ve menkul kıymet alım-satım kazançları matraha dahil edilecektir.[290]

01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlarda ise; 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinde olduğu gibi 5520 sayılı KVK'nın 5/1-e maddesi uyarınca %75 istisna uygulanacaktır.

01.01.2006 tarihinden sonra kazanılmış hisse senetlerinden tam mükellef kurumlarca banka ve aracı kurum aracılığı ile edinilen ve 1 yıldan az süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar Geçici 67. madde

---

[288] Murat TOKMAKKAYA, "Gerçek Kişilerin Ortaklık Hisselerini Satmaları Ya da Bağışlamaları Durumunda Vergileme", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 329, Ocak 2009, s. 24.
[289] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…(II)", s. 36.
[290] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **a.g.e.,** s. 87.

gereğince %15 oranında tevkifata tabi olacağı hüküm altına alınmıştır.[291] 23.07.2006 tarihinde 26237 no.lu R.G., 2006/10731 sayılı BKK ile %15 olan bu oran %10' a indirilerek, 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yürürlüğe girmiştir. Tevkifat oranı son olarak 14.11.2008 tarihli 2008/14272 sayılı BKK ile %0 olarak yeniden belirlenmiştir.

Tevkifata tabi tutulan kazançlar kurum kazancına dahil edilerek beyan edilecek ve yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilecektir.[292]

#### 3.2.1.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye'de bir işyeri açmak suretiyle veya daimi temsilci vasıtasıyla devamlı olarak menkul kıymet alım-satımı ile uğraşan kurumların bu faaliyetlerden elde edeceği kazançlar ticari kazanç olarak kurumlar vergisine tabi tutulacaktır. 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.[293]

Dar mükellef kurumların elde ettikleri değer artış kazançları Türkiye'de işyerlerine atfedilen GVK'nın Geçici 67. maddesi uyarınca tevkifata tabi tutulan kazançları için yıllık beyanname verecekler, buna karşılık yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilebilecektir.[294]

01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu oluşan kazançlara ilişkin vergileme tam mükellef kurumlarda olduğu gibidir. Dar mükellef kurumlar tarafından 31.12.2005 tarihine kadar hisse senedi alım satım

---

[291] Şükrü KIZILOT, "Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçlarının 2005 ve 2006-2015 Yılları Arasında Vergilendirilmesi", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 154, Ekim 2005, s. 1-2.
[292] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 581.
[293] Erdal CANPOLAT, Mustafa AKIL, **a.g.m., s. 65.**
[294] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 582.

kazançları ödemeyi yapan taraf bünyesinde tevkifata tabi değildi.[295] Bu dönemde söz konusu kazançlara %20 oranında kurumlar vergisi uygulandıktan sonra kalan tutar %15 oranında gelir vergisi tevkifatına tabi tutulacağı düzenlenmiştir.[296]

GVK'nın Geçici 67. maddesi uyarınca 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş hisse senetlerinin 2006 yılında veya sonrasında elden çıkarılmasından sağlanacak kazançlar üzerinden dar mükellef kurumlarda %0 oranında gelir vergisi kesintisi yapılmayacak ve bu kazançların vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihinde geçerli olan GVK mükerrer 80. madde uygulanacaktır.[297]

Dar mükellef kurumlar tarafından tam mükellef kurumlara ait olan ve IMKB'de işlem gören, 1 yıl ve daha kısa süreyle elde tutulan banka ve aracı kurum vasıtasıyla temin edilmiş hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar 07.07.2006 tarihine kadar %15 oranında tevkifata tabiyken, 5527 sayılı kanunun yürürlüğe girmesiyle dar mükellef kurumlara ait banka ve aracı kurumlar aracılığıyla 01.01.2006 tarihinden itibaren kazanılmış, borsada işlem gören ve 1 yıl ve daha kısa sürede elden çıkarılan hisse senetlerinin alım satım kazançlarının tevkifat oranı 07.07.2006 tarihinden itibaren %0 olarak belirlenmiştir.[298]

### 3.2.2. Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

GVK'nın 75. maddesinin 5 numaralı bendine göre her nevi tahvil (ipotek finansman kuruluşları ve konut finansman kuruluşları tarafından ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler hariç ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler dahil) ve hazine bonosu faizleri ile TOKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerin (döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin) itfası sırasında oluşan

---

[295] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 245.
[296] http: //www.vergidegundem.com/files/MenkuK%C4%B1ymet-2009_Tur.pdf
[297] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 297.
[298] Hakkı SAYAN, "2008 Yılında Elde Edilen…", s. 189.

değer artışlarının (irat sayılmaz) menkul sermaye iradı olarak gelir vergisine tabi olacağı hüküm altına alınmıştır.[299]

Tahviller, ihraç eden kuruma göre farklılık göstermektedir. Tahviller; özel sektör tahvilleri ve devlet tahvilleri şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Bu iki tahvil türünün faiz gelirlerinin vergilendirilmesi konusunda farklar vardır. Özel sektör tahvillerini ihraç eden anonim şirketin bünyesinde finansman gideri olarak kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınmakta ve 01.01.2006 öncesi ihraç edilmiş özel sektör tahvilleri faiz gelirlerine farklı tevkifat oranı uygulanmaktadır.[300] Devlet tahvilleri ve özel sektör tahvillerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi ayrı başlıklarda incelenecektir.

#### 3.2.2.1. Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Devlet tahvili ve hazine bonolarından elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde ihraç tarihi önem arz etmektedir. Tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumların devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerinin vergilendirilmesi aşağıda açıklandığı gibidir.

##### 3.2.2.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Devlet tahvili ve hazine bonosunun TL cinsinden mi yoksa döviz cinsinden mi, veya döviz, altın gibi bir değere endeksli olup olmadığı ve bunların 01.01.2006 öncesi mi yoksa sonrası mı ihraç edildiği devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde esas alınacak unsurlardır.

Devlet tahvili ve hazine bonosu, 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmişse GVK'nın 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümlerine göre

---

[299] Cem TEKİN, "Gerçek Kişilerce 2006 Yılında Elde Edilecek Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizlerinin Vergilendirilmesi-I", **Yaklaşım Dergisi,** Sayı: 157, s. 85

[300] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **a.g.e.,** s. 94.

vergilendirilecektir. 01.01.2006 sonrası ihraç edilenler ise GVK'nın Geçici 67. maddesindeki hükümlere tabi olacaktır.[301]

2001 yılında Türkiye'de meydana gelen ekonomik kriz devletin borçlanma ihtiyacını artırmış ve bu dönemde devlet tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarına talebi artırmak ve cazip hale getirmek için 26.07.2001 tarihinden itibaren başlamak üzere devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde ciddi vergi avantajı getirilmiştir. Buna göre; 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvillerinin faiz gelirleri ile alım satım kazançlarının 31.12.2007 tarihine kadar her yıl belirli bir oranda artırılan belirli bir miktarı gelir vergisinden istisna edilmiştir. 26.07.2001 öncesi ihraç edilenlerde ise istisna uygulanmayacaktır.[302] 01.01.2006 öncesi ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosundan elde edilen gelirlere, 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümler uygulanacaktır. [303]

Bu gelirlerin GVK'nın 86. maddesi uyarınca beyan edilip edilmeyeceği, GVK'nın 76. maddesinde yer alan ve 5281 sayılı kanunla 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen gelirler için yürürlükten kaldırılan indirim oranı ve Geçici 59. maddedeki istisna uygulandıktan sonra belirlenecektir.[304]

Buna göre; GVK'nın 59. maddesine göre geçerlilik tarihi 31.12.2007 olmak üzere 26.07.2001-31.12.20005 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonolarının faiz gelirleri ve alım satım kazançlarının toplamının 2001 yılında 50

---

[301] M. Emin AKYOL, "Gerçek Kişilerin…", s. 4.

[302] Niyazi TELÇEKEN, "Türkiye Sermaye Piyasasında Tasarruf Araçlarının Vergilendirilmesi ve Analizi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, s. 89.

[303] 01.01.2006 öncesi ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerinin vergilendirilmesi GVK'nın 94/7. maddesine göre; GVK'nın 75. maddesinin ikinci fıkrasının 5 numaralı bendinde yazılı menkul sermaye iratlarından;
a- Devlet tahvili faizlerinden; %0
b- Hazine bonosu faizlerinden; %0
c- TOKİ, KOİ, ve ÖİB'ce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerden; % 0gelir vergisi tevkifatı yapılacağı hüküm altına alınmıştır. 2003/6577 sayılı BKK 30.12.2003 tarih ve 25332 sayılı R.G.de yayımlanmıştır. 01.01.2004 tarihinden itibaren yürürlüğe giren BKK'nın 7-a maddesine göre Devlet Tahvili faiz gelirlerine %0 oranında tevkifat yapılması gerekmektedir.

[304] M. Emin AKYOL, "Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili Gelirlerinin Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 296, Nisan 2006, s. 15.

milyar lirası ve izleyen yıllarda bu tutarın her yıl belirlenen yeniden değerleme oranında artırılmasıyla bulunan tutar gelir vergisinden müstesna kılınmıştır ve son olarak 2008 yılında beyan edilecek gelirlerin tespitinde dikkate alınmıştır.[305] 2009 yılında beyan edilecek gelirlerde uygulanacak istisna kapsamına giren kazançlar için yıllık beyanname verilmeyecek ve diğer gelirler için beyanname verilse dahi bunlar dahil edilmeyecektir. [306] Ticari işletmelerde bu indirim oranı uygulanmamaktadır.[307]

Enflasyon İndirim oranı ise; VUK'ya göre o yıl için tespit edilmiş olan yeniden değerleme oranının aynı dönemde devlet tahvili ve hazine bonosu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle tespit edilir. Buna göre 2008 yılı gelirlerine Maliye Bakanlığı'nca belirlenen %64.9 indirim oranı uygulandıktan sonra kalan tutar GVK'nın 86. maddesine göre beyan sınırını[308] aştığı takdirde beyan edilmesi gerekmektedir[309]

Döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonolarının itfası sırasında oluşan kur farkları GVK 75/5. madde hükmüne göre irat sayılmayacaktır ve bunlarda indirim oranı uygulaması söz konusu değildir.[310]

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosundan elde edilen faiz gelirleri 5281 sayılı kanun ile GVK'ya eklenen Geçici 67. maddede yer alan esaslar çerçevesinde vergilendirilecektir. Geçici 67. maddenin (1) ila (3) numaralı fıkralarında sayılan kazanç ve iratlar üzerinden uygulanacak % 15 olarak belirlenen tevkifat oranı GVK Geçici 67. maddede yapılan değişiklikle tam mükellefler için; 2006/10731 sayılı BKK ile 23.07.2006 tarihinden itibaren %10 olarak belirlenmiştir.

---

[305] Barış ULUDAĞ, "Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili Faiz ve Satış Gelirlerinde Vergilendirme ve Ortak Yatırım Hesabı Açtırılmasının Etkileri", **Vergi Sorunları Dergisi,** Sayı: 245, Şubat 2009, s. 77.
[306] M. Emin AKYOL, "Hazine Bonosu ve…", s. 15.
[307] Barış ULUDAĞ, **a.g.m.,** s. 76.
[308] Beyan sınırı 2008 yılı için;19.800 TL ve 2009 yılı için; 22.000 TL'dir.
[309] Deloitte, …**2009 Yılı Vergi Rehberi,** s. 42.
[310] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 587.

Buna göre, tam mükellef bireysel yatırımcılar tarafından 01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonolarından;

- 01.01.2006-22.07.2006 tarihleri arasında elde edilen faiz gelirleri üzerinden %15,
- 23.07.2006 tarihinden sonra elde edilen faiz gelirleri üzerinden %10

oranında gelirin sağlanmasına aracılık eden banka veya aracı kurumlar tarafından vergi kesintisi yapılacaktır. Bu tevkifat bireysel yatırımcılar için nihai vergi olup, elde edilen faiz gelirinin tutarı ne olursa olsun beyanname verilmeyecektir. Ayrıca başka gelirler için beyanname verilmiş olsa dahi bu gelirler beyannameye dâhil edilmeyecektir.[311]

#### 3.2.2.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerce 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirleri GVK 94. madde uyarınca %0 oranında tevkifata tabi olup, tevkifat yoluyla vergilendirilen bu kazançlar için GVK 86/2. madde uyarınca beyanname verilmesi söz konusu değildir.

01.01.2006 tarihinden sonra TL, döviz, dövize endeksli ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerine GVK'nın 67. maddesinin (1) ve (2) no.lu fıkraları uyarınca tevkifat yapılacaktır. Tevkifat oranı dar mükellef gerçek kişiler için; 07.07.2006 tarihinden itibaren 5527 sayılı kanun ile, %15'ten %0'a indirilerek yeniden belirlenmiştir. Yapılan tevkifat nihai vergi özelliği taşımaktadır.[312] Dar mükellef gerçek kişilere ve kurumlara yapılan ödemelerde %0'lık bu tavizli tevkifat oranının uygulanabilmesi için bu kişi ve kuruluşların dar mükellef sıfatlarını ispat

[312] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…(II)", s. 35.

edebilmeleri daha doğrusu ödemeyi yapanların sorumluluğuna girmemek için bu hususun tevsikini istemeleri gerekmektedir.[313]

Dar mükellef gerçek kişilerin Türkiye' de devlet tahvili ve hazine bonosu faiz geliri elde etmesi halinde söz konusu faiz gelirleri tevkifata tabi olduğundan bu gelirler için beyanname verilmesine gerek bulunmamaktadır.

#### 3.2.2.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumlarda, 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirleri kurum kazancına dahil olup istisna ve indirim oranı uygulamasından yararlanılması mümkün bulunmamaktadır.[314] Çünkü bu gelirler menkul sermaye iradı olarak değil GVK'da yer alan ticari kazanç, dolayısıyla kurum kazancı olarak dikkate alınacak ve kurumlar vergisi beyannamesine ilave edilerek kurumlar vergisine tabi olacaktır.[315]

GVK Geçici 67/7. maddeye göre; tam mükellef kurumların 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş devlet tahvili, hazine bonosu faiz gelirleri GVK'nın 94. maddesi uyarınca %0 oranında tevkifata tabi tutulacağından söz konusu gelirler kurumlar vergisine tabi olacaktır. Söz konusu gelirler üzerinden yapılacak tevkifat, beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilecektir.

5520 sayılı KVK'nın 6. maddesinde kurumlar vergisi mükelleflerinin safi kurum kazançlarının tespitinde GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümleri uygulanacağı belirtilmiştir. Bu anlamda kurumlar vergisi mükelleflerinin menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının elde tutulması ve elden çıkarılmasında sağlanacak gelirler kurum kazancına dahil olacaktır. Kurum kazancı olarak nitelendirilmesi sebebiyle ticari işletme bünyesinde elde edilen her türlü faizlerden ve hazine bonosu faizlerinden elde edilen gelirler indirim konusu

---

[313] Haluk ERDEM, "Dar Mükelleflere Yapılan Ödemelerde Vergi Anlaşmalarının Veya GVK'nın Geçici 67'inci Maddesinin Sağladığı Tavizlerden Yararlanmak İçin Mukimlik Belgesinin Önemi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 309, Mayıs 2007. s. 55.
[314] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…(II)", s. 36.
[315] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **a.g.e.,** s. 99

yapılmaksızın ticari kazanç olarak gelir vergisine tabi tutulacaktır.[316] Ticari kazanç veya kurum kazancı olarak vergilendirmede gelirin vade bitiminde elde edilmesinin veya menkul kıymetlerin vade gelmeden elden çıkarılmasından doğmasının bir önemi bulunmamaktadır.[317]

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen ve tam mükellef kurumlar tarafından elde edilen hazine bonosu ve devlet tahvili faiz gelirlerine, GVK'nın 67/2. maddesinde, GVK'nın 75/5. maddesinde yer alan menkul sermaye iratları üzerinden söz konusu menkul sermaye iradı ödeyenler tarafından %15 oranında tevkifat yapılacağı hüküm altına alınmıştır. Daha sonra ise, tevkifat oranı 23.07.2006 tarih ve 2006/26731 sayılı BKK ile %10[318] olarak yeniden belirlenmiştir.[319] Geçici 67. madde uyarınca kurum kazancına dahil edilip beyan edilerek tevkif suretiyle ödenen vergiler yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir. Bu mahsup işlemi hem yıllık beyannamede hem de geçici vergi dönemlerinde yapılacaktır.[320]

Ancak bankalar tarafından elde edilen tahvil ve hazine bonosu faiz gelirleri üzerinden, yani bankaların kendi portföyleri için aldığı tahvillerin faiz gelirleri üzerinden, tahvili ihraç edenlerce GVK'nın Geçici 67/2 maddesi uyarınca tevkifat yapılması söz konusu değildir.[321]

GVK'nın Geçici 67/2. maddesine göre bankalar ve aracı kurumlar hazine ihaleleriyle satın aldıkları devlet tahvili ve hazine bonolarını kendi portföylerinde tutabilecekleri gibi gerçek ve tüzel kişi müşterilerine satabilmektedir. Birinci durumda ilgili menkul kıymet bankanın aktifine kayıtlı iken, ikinci durumda bu menkul kıymet bankanın bilanço dışı bir yükümlülüğü olarak nazım hesaplarda kayıtlı olmaktadır. Bankalar veya aracı kurumların gerek kendi portföyünde yer alan devlet tahvili ve hazine bonosu için ve gerekse nazım hesaplarda yer alan devlet tahvili ve hazine bonosu için kendilerine TCMB'den yapılan faiz ödemeleri

---

[316] **A.e.,** s. 99.
[317] M. Emin AKYOL, "Hazine Bonosu ve…", s. 16.
[318] 23.07.2006 tarihinden önce %15 olarak uygulanmaktaydı.
[319] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul. Kıymet…(II)", s. 36.
[320] M. Emin AKYOL, "Hazine Bonosu ve…", s. 14.
[321] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 473.

üzerinden elde ettikleri kazançları tevkifat kapsamı dışında tutulmuştur. Ancak bankalar veya aracı kurumlar devlet tahvili ve hazine bonosunu müşterilerinin cari veya mevduat hesaplarına ilgili faiz gelirini veya alım-satım kazancını transfer ederken Geçici 67/1. madde uyarınca takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle %15 oranlı gelir vergisi tevkifatı yapacaklardır.[322]

#### 3.2.2.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Dar mükellef kurumların 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerine, 5422 sayılı KVK'nın 24. maddesi uyarınca %0 oranında tevkifat uygulanacaktır.[323]

5422 sayılı KVK 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlükten kalkmış olmasına karşın GVK'nın 67/9. maddesine göre, 01.01.2006 öncesi ihraç edilen her nevi tahvil ve hazine bonosundan elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihli mevzuat hükümlerinin uygulanacağı hüküm altına alınmıştır. Bu gelirler için GVK 94. madde uyarınca tevkifat yapılması öngörülmekle birlikte tevkifat oranı sıfır olarak belirlendiği için beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecek bir vergi bulunmamaktadır ancak başka gelirler nedeniyle beyanname verilirse bu gelirlerde dahil edilmek zorundadır.[324]

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirleri GVK'nın Geçici 67. maddesinin (1) ve (2) no.lu fıkraları uyarınca tevkifata tabi tutulacaktır ve bu gelirler ticari kazanç veya kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilecektir. GVK Geçici 67. madde uyarınca tevkif edilen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergisinden mahsup edilecektir.[325]

KVK'nın 30/1-ç. maddesine göre GVK'nın 75. maddesinin ikinci fıkrasının (1), (2), (3) ve (4) numaralı bentlerinde sayılanlar hariç olmak üzere menkul sermaye

---

[322] Selman KOÇ, "Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Eurobond Kazançlarının Vergilendirilmesinde 2006 Yılından İtibaren Uygulanacak Esaslar", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 291, Kasım 2005,s.98.
[323] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 587
[324] **A.e.,** s. 474.
[325] M. Emin AKYOL, "Hazine Bonosu ve…", s. 15.

iratları üzerinden, bu kazanç ve iratları avanslar da dahil olmak üzere nakden veya hesaben ödeyen veya tahakkuk ettirenler tarafından % 15 oranında kurumlar vergisi kesintisi yapılır. Söz konusu bu durumun uygulamada mükerrer vergilemeye yol açmaması için anılan kanunun Geçici 1. maddesinin (2) numaralı fıkrasında GVK'nın Geçici 67. maddesi uyarınca tevkifata tabi tutulan kazançlar üzerinden 5520 sayılı kanun hükümleri uyarınca tevkifat yapılmayacağı belirtilmiştir.[326]

GVK Geçici 67/1. madde uyarınca dar mükellef kurumların 07.07.2006 tarihinden itibaren menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının elde tutulması ve elden çıkarılmasında banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla sağlanan kazanç ve iratlar üzerinden %0, banka ve aracı kurum vasıtası olmaksızın elde edilen kazanç ve iratlar üzerinden %15 oranında tevkifat yapılacaktır.[327]

#### 3.2.2.2. Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

GVK'ın mükerrer 80/1. maddesine göre menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar değer artış kazancı olarak vergilendirileceğinden, Devlet tahvili ve hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde ihraç tarihi belirleyici olacaktır. Buna göre; 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosunun elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançları 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümlere tabi olacak ve 01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilenler için ise GVK Geçici 67. maddeye tabi olacaktır. Bu ayrım 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonoları itfa olana dek sürmeye devam edecektir.[328]

##### 3.2.2.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK Geçici 67/9. madde uyarınca 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş olan her nevi tahvil ve hazine bonoları ile TOKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan

---

[326] Cem TEKİN, "Kurumlar Vergisi Rehberi"…, s. 172.
[327] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 560.
[328] A. Feridun GÜNGÖR, "Devlet Tahvili ve Bonoları'ndaki Vergi İstisnası Kalkıyor", **Vergide Gündem Dergisi,** 20 Ocak 2008, s. 58.

menkul kıymetlerin elde tutulması veya elden çıkarılması suretiyle sağlanan gelirlerin vergilendirilmesinde GVK Geçici 67. madde hükümleri uygulanmayacaktır. 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan gelirlerin vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihi itibariyle yürürlükte olan hükümler uygulanacaktır.[329]

26.07.2001 - 31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde GVK'nın Geçici 59. madde hükmünün 31.12.2007 tarihine kadar geçerli olacağı belirtilmiş ve devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirleri ve elden çıkarılmasından sağlanan kazançların bir kısmı gelir vergisinden müstesna kılınmıştır.[330] En son 2008 takvim yılında elde edilen kazançlar için GVK Geçici 59. madde uygulama alanı bulmuştur.

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu alım satım kazançlarında tevkifat uygulaması söz konusu olmamakla birlikte bunların iktisap bedeli tahvilin elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere her ay için ÜFE artış oranında artırılabileceği gibi bunlara enflasyon indirimi uygulanmamakla birlikte alım-satım zararları alım satım karlarına mahsup edilebilir. Diğer alım satım kazançlarıyla birlikte istisna tutarını aşarsa, aşan kısım beyan edilecek ve kur farkından doğan gelirler vergiye tabi olmayacaktır.[331]

Yani; 01.01.2006 öncesi (26.07.2001-01.01.2006) hazine bonosu ve devlet tahvili ihraç edilmişse bunlardan elde edilen alım satım kazancı önce endekslemeye tabi tutulacak, daha sonra hesaplanan safi tutardan ilgili yılda elde edilecek kazançlar için belirlenen istisna tutarı indirilecek ve istisnadan sonra kalan tutar beyan sınırını aşarsa beyan edilecektir.[332]

01.01.2006 sonrası ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar işleme aracılık eden bankalar ve aracı kurumlar

---

[329] Tuncel ATABEY, **a.g.m.,** s. 193.
[330] İstisna tutarı 2008 yılı için 16.000 TL ve 2009 yılı için 17.900 TL'dir.
[331] Ata DİLİÇIKIK, "2008 Yılında Elde Edilen…", s. 114.
[332] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 291.

tarafından GVK Geçici 67. maddenin (1) ve (2) no.lu fıkraları uyarınca tevkifata tabi tutulacaktır. Tevkifat oranı; 23.07.2006 tarihine kadar %15 ve bu tarihten sonra 2006/10731 sayılı BKK gereği %10 olarak uygulanacaktır.[333] Bu gelirler için beyanname verilmesi ihtiyari olup 23.07.2006 tarihine kadar beyan edilen kazançlardan %15, bu tarihten sonra %10 oranında vergi hesaplanacak ve tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir.[334] İhtiyari beyanda bulunmak isteyen mükellefler GVK'nın mükerrer 81. maddesinde yer alan endeksleme uygulamasından yararlanacaklardır. 01.01.2006 sonrası kazançlara endeksleme yapılabilmesi için ÜFE artış oranının %10'un üzerinde olması gerekmektedir. İhtiyari beyannamede kar ve zararlar birlikte değerlendirilerek tespit edilen kazanç %10 oranında vergiye tabi tutulacaktır. Hesaplanan vergiden yıl içinde tevkifat yoluyla kesilen vergiler mahsup edilecek ve ortaya çıkan zararlar ise GVK Geçici 67/11. madde uyarınca takip eden yıla devredilemeyecektir.[335]

#### 3.2.2.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin devlet tahvilleri ve hazine bonolarını elden çıkarmaları sonucu ortaya çıkan değer artış kazançlarının vergilendirilmesi tam mükellef gerçek kişilerle paralellik gösterir.

Dar mükellefiyete tabi olanlar için GVK'nın 101. maddesindeki münferit beyanname hükmü uygulama alanı bulacaktır. Bu hüküm gereği dar mükelleflerden yıllık beyanname verme mecburiyeti olmayanlar diğer kazanç ve iratlarla ilgili beyannamelerini, bu kazanç ve iratlarını iktisap tarihinden itibaren 15 gün içinde münferit beyanname ile vergi dairelerine vermek zorundadırlar.[336]

Dar mükellef gerçek kişiler açısından 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonoları için GVK 59. madde uygulama alanı bulacaktır.

---

[333] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 290.
[334] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…II", s. 74.
[335] Hakkı SAYAN, "2008 Yılında Elde Edilen…", s. 190.
[336] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **a.g.e.,** s. 103.

İstisna ve beyan sınırının aşılması durumunda münferit beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir.

01.01.2006 sonrası ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu alım satım kazançları GVK Geçici 67. maddeye tabi olacak ve bunlardan sağlanan kazançlara 07.07.2006'ya kadar %15, bu tarihten sonra %0 oranında tevkifat uygulanacaktır.

#### 3.2.2.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen ve tam mükellef kurumların aktiflerinde yer alan devlet tahvili ve hazine bonolarının elden çıkarılması durumunda herhangi bir tevkifat uygulaması söz konusu olmayacak ve kurum kazancının tespitinde ticari kazanç hakkındaki hükümler uygulanacak ve elde edilen gelirler üzerinden %20 oranında tevkifat yapılacaktır.[337]

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu alım-satım kazançları için Geçici 67. maddenin (1) ve (2) no.lu fıkraları uygulama alanı bulacak ve 23.07.2006 tarihine kadar devlet tahvili ve hazine bonosu alım-satım kazançlarından sağlanan gelirler üzerinden %15, bu tarihten sonra 2006/10731 sayılı BKK'ya istinaden %10 oranında tevkifat yapılacaktır.

Tam mükellef kurumların elde ettikleri değer artış kazançlarının kurum kazancına dahil edilerek beyan edilmesi zorunlu olup, beyanname üzerinden hesaplanan vergiden yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler kurumlar vergisinden mahsup edilebilecektir.[338]

#### 3.2.2.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Dar mükellef kurumların 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş devlet tahvili ve hazine bonolarının alım satımı sonucu doğan kazançlar, öncelikle %20 oranında kurumlar vergisine tabi tutulduktan sonra, kurumlar vergisi sonrası kalan tutar

---

[337] **A.e.,** s. 105.
[338] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 584.

%15[339] oranında gelir vergisi tevkifatına tabi olacaktır.[340] Dar mükellef kurumların 01.01.2006 öncesi ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonosu alım-satım kazançları dar mükellef kurumlar tarafından Türkiye'de işyerleri veya daimi temsilcilerine atfedilmeyen bu kazançları 15 gün içinde özel beyanname ile beyan edilecektir. Buna karşılık dar mükellef kurumların Türkiye'de işyerleri veya daimi temsilcileri vasıtasıyla elde edilen kazançları kurum kazancına dahil edilerek yıllık beyanname ile beyan edilecektir. Dar mükellef kurumlar GVK Geçici 59. maddede yer alan istisna uygulamasından yararlanamayacaklardır.[341]

01.01.2006 tarihinden sonra dar mükellef kurumların devlet tahvili ve hazine bonosu alım-satım kazançları işleme aracılık eden bankalar, aracı kurumlar ya da Takasbank dışındaki saklamacı kuruluşlar tarafından GVK'nın Geçici 67. maddesi uyarınca tevkifata tabi tutulacaktır. Tevkifat oranı; 07.07.2006'ya kadar %15, bu tarihten sonra %0 olarak uygulanacaktır. Dar mükellef kurumlarca, Türkiye'deki işyerlerine atfedilen GVK Geçici 67. madde uyarınca tevkifata tabi tutulan kazançları için beyanname verecekler, buna karşılık yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir.[342]

### 3.2.3. Özel Sektör Tahvillerinden (Tahvil, VDMK, Finansman Bonosu) Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

#### 3.2.3.1. Özel Sektör Tahvilli Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

##### 3.2.3.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör tahvilleri diğer menkul kıymetlerde olduğu gibi 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümlere tabi olacak ve bu gelirler içinde GVK'nın Geçici 67. maddesi uygulama alanı bulamayacaktır. GVK'nın 94. maddesi uyarınca tam mükellef gerçek kişilerin

---

[339] %15 olarak uygulanan tevkifat oranı,23.07.2006 tarihli 10731 no.lu R.G. ile %10 olarak yeniden belirlenmiştir.
[340] http: //www.vergidegundem.com/files/MenkuK%C4%B1ymet-2009_Tur.pdf
[341] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU**, a.g.e.,** s. 583.
[342] **A.e.,** s. 585.

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş özel sektör tahvil faiz gelirleri %10[343] oranında tevkifata tabidir. GVK'nın 76. maddesine göre söz konusu kazançlara enflasyon indirimi uygulanacak ve indirimden sonraki tutar diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratlarıyla birlikte (2009 yılı için; 22.000 TL) beyan sınırını aşarsa indirim sonrası kalan tutarın beyan edilmesi gerekmektedir. Bu durumda tevkifat yoluyla ödenen tutar beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilecektir.[344]

01.01.2006 sonrası ihraç edilen özel sektör tahvilleri GVK'nın Geçici 67. maddesi uyarınca %15 oranında tevkifata tabi iken, 23.07.2006 tarihinden itibaren 2006/10731 sayılı BKK ile %10 olarak yeniden belirlenmiştir. Tevkifat nihai vergileme olup yıllık beyanname ile beyan edilmeyecektir. Ancak ticari faaliyet kapsamında elde edilen gelirler için beyanname verilmesi zorunludur.

#### 3.2.3.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin 01.01.2006 öncesi ihraç edilen özel sektör tahvillerinden sağlanan faiz gelirleri GVK'nın 94. maddesi uyarınca %10 oranında tevkifata tabi olacak ve tevkifat nihai vergi olup beyan söz konusu olmayacaktır.

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen özel sektör tahvilleri GVK Geçici 67. madde uyarınca 07.07.2006 tarihine kadar %15, bu tarihten sonra 2006/10731 sayılı BKK gereği %0 oranında, banka ve aracı kurumlar vasıtası olmaksızın elde edilen gelirlerden ise %15 oranında tevkifat yapılacaktır. Uygulanmakta olan %0 oranındaki tevkifat nihai vergi olmakla birlikte beyan edilmeyecektir.

---

[343] RG. 25332, 30.12. 2003, 6577 sayılı BKK; nama yazılı tahvil faizlerinden %10, hamiline yazılı tahvil faizlerinden %10 olarak tevkifat oranları belirlenmiştir. Ayrıca, GVK'nın 94/7-g bendinde, diğerlerinden (finansman bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar), 2003/6577 sayılı BKK ile %10 oranında tevkifat yapılacağı belirtilmiştir.

[344] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 346.

#### 3.2.3.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör tahvillerinden elde edilen faiz gelirleri GVK'nın 94. maddesi uyarınca %10 tevkifata tabi tutulacaktır. Tam mükellef kurumların kazançları ticari kazanç hükmünde olduğundan tevkifat sonrası kalan tutar kurumlar vergisine tabi olacak ve ödenen tevkifat tutarı kurumlar vergisinden mahsup edilecektir.

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilenlere Geçici 67. maddede belirlenen %15 tevkifat oranı, 23.07.2006 tarihinden itibaren 2006/10731 sayılı BKK gereği %10 oranında uygulanacaktır. Söz konusu bu kazançların kurum kazancına dahil edilerek beyan edilmesi zorunlu olup, beyanname üzerinden hesaplanan vergiden yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler mahsup edilebilecektir.

#### 3.2.3.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Dar mükellef kurumların 01.01.2006 öncesi ihraç edilen özel sektör tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirleri KVK'nın 24. maddesi uyarınca %10 tevkifata tabi tutulacak ve tevkifat nihai vergileme olacaktır. Söz konusu gelirler için herhangi bir beyanname verilmeyecektir. Ancak başka gelirler nedeniyle verilecek beyannamelere bu gelirlerin ithal edilmesi zorunludur.

Dar mükellef kurumlar açısından 01.01.2006 sonrası ihraç edilen özel sektör tahvillerinden elde edilen faiz gelirlerine uygulanacak tevkifat oranı 5527 sayılı kanun uyarınca, 07.07.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere %0'a indirilmiş olmakla beraber banka ve aracı kurumlar vasıtası olmaksızın elde edilen gelirlerden ise %15 oranında tevkifat yapılacaktır. Dar mükellef kurumlar, Türkiye'de işyerlerine atfedilen ve GVK Geçici 67. madde uyarınca tevkifata tabi tutulan kazançları için yıllık beyanname verecekler, buna karşılık yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilebilecektir.

### 3.2.3.2. Özel Sektör Tahvilleri (Tahvil, VDMK, Finansman Bonosu) Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

#### 3.2.3.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş olan özel sektör tahvillerinin 2006 ve takip eden yıllarda elden çıkarılması sonucunda sağlanan değer artış kazançları tevkifata tabi değildir.

Vergiye tabi alım-satım kazanıcının tespitinde özel sektör tarafından ihraç edilen tahvilin iktisap bedeli ÜFE artış oranında (elden çıkarıldığı ay hariç) artırılarak yeni tespit edilecek maliyet bedelinin söz konusu menkul kıymetin satış hasılatından düşülmesi ile elde edilen kazanç tespit edilecektir ve bulunan bedelden ( 2009 yılı için 17.900 TL ) olan istisna tutarı düşüldükten sonra kalan bakiye varsa yıllık gelir vergisi beyannamesi verilecektir.[345]

01.01.2006 sonrası ihraç edilen özel sektör tahvillerinin elden çıkarılmasından doğan kazançların vergilendirilmesi GVK Geçici 67. maddeye tabi olacak ve %10 oranında tevkifat uygulanacaktır. Tevkifat nihai vergi olup yıllık gelir vergisi beyannamesi ile beyan edilmesine gerek bulunmamaktadır. Ancak mükellefler ihtiyari beyan uygulamasından yararlanabilirler ve bu gelirler banka ve aracı kurum vasıtası olmaksızın elde edilmişse yıllık gelir vergisi beyannamesi verilecektir.[346]

#### 3.2.3.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin 01.01.2006 öncesi ihraç edilen özel sektör tahvili alım-satım kazançları tevkifata tabi olmayıp ayrıca kur farkından doğan kazançlar da vergiye tabi değildir. Elde edilen kazanç diğer alım-satım kazançlarıyla birlikte istisna tutarını aşarsa beyan edilir.

---

[345] Tuncel ATABEY, **a.g.m.,** s. 201.
[346] Tuncel ATABEY, **a.g.m.**, s. 202.

01.01.2006 sonrası elde edilen kazançlar ise, 5527 sayılı kanun uyarınca 07.07.2006'ya kadar %15, bu tarihten sonra %0 oranında tevkifata tabidir. Kazancın elde edilmesinde banka ve aracı kurum yoksa %15 tevkifat yapılacaktır. Tevkifata tabi kazancın ticari faaliyet kapsamında elde edilmesi durumunda beyanname verilmesi zorunlu, diğer durumlarda ise ihtiyaridir ve ihtiyari beyan durumunda mahsup imkanı da vardır.[347]

#### 3.2.3.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör tahvillerinin elden çıkarılmasından doğan kazancın tamamı kurum kazancına dahil olacak ve yıllık beyanname ile beyan edilecektir. Buna karşılık yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebilecektir.

01.01.2006 sonrası ihraç edilen özel sektör tahvillerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar ise GVK Geçici 67. maddeye tabi olacak ve bu kazançlara 23.07.2006 tarihine kadar %15, bu tarihten sonra %10 tevkifat uygulanacaktır. Bu kazançlar kurum kazancına dahil edilerek yıllık beyanname ile beyan edilecek ve beyanname üzerinden hesaplanan vergiden yıl içinde tevkif suretiyle ödenen vergiler mahsup edilebilecektir.[348]

#### 3.2.3.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Dar mükellef kurumlar açısından 01.01.2006 öncesi ihraçlı özel sektör tahvillerinden edinilen kazançlar kurumlar vergisine tabi olacaktır ve kurumlar vergisi bu kazanca uygulandıktan sonra kalan tutar %15 oranında gelir vergisi tevkifatına tabidir. Kazancın Türkiye'de ki işyeri veya daimi temsilciye atfedilememesi durumunda kazanç özel beyanname ile beyan edilecektir. Söz konusu kazanç Türkiye'de ki işyeri veya daimi temsilciye atfedilebiliyorsa ticari kazanç olarak yıllık beyanname ile beyan edilecektir.

---

[347] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 477.
[348] Muzaffer KÜÇÜK, "Menkul Kıymet…(II)", s. 35.

01.01.2006 tarihi sonrası ihraç edilen özel sektör tahvillerinden dar mükellef kurumlarca sağlanan alım-satım kazançları Geçici 67. maddeye göre tevkifata tabi tutulacak ve tevkifat oranı; 01.01.2006 - 07.07.2006 tarihleri arası kazançlar için %15, 07.07.2006 tarihinden sonraki kazançlar için tevkifat oranı %0 ve banka ve aracı kurum vasıtası olmaksızın elde edilen gelirlerde ise %15 olarak uygulanacaktır. Dar mükellef kurumlar için tevkifat nihai vergileme sayılacak ve bu kazançlar için beyanname verilmeyecektir. Eğer dar mükellef kurumların söz konusu kazançları Türkiye'de ki işyerlerine atfedilebiliyorsa tevkifata tabi tutulan kazançlar için yıllık beyanname verecekler ve tevkif suretiyle ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilebilecektir.

### 3.2.4. Hazine Müsteşarlığı Tarafından İhraç Edilen Eurobondlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

#### 3.2.4.1. Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Eurobondlar, Hazine tarafından dövize endeksli olarak yurtdışına ihraç edilen menkul kıymetlerdir.[349] Hazine tarafından yurt dışında faaliyette bulunan çok uluslu bankalar ile güvence veren uluslararası yatırım kuruluşlarının oluşturduğu sendikasyonla, Eurobondlar ilk olarak uluslararası piyasaya sunulmakta ve yurtdışında birincil piyasaya sürülen Eurobondlar, ikincil piyasadaki işlemler sonucunda da Türkiye'de ki yatırım kuruluşlarınca satın alınabilmektedir[350]

Eurobondlar dış borçlanma kapsamında yabancı para cinsinden ihraç edilen uzun vadeli borçlanma araçları olup vergi uygulaması bakımından devlet tahvili ve hazine bonoları gibi vergilendirilmektedir. Eurobondlar döviz cinsinden ihraç edilmeleri nedeniyle bu kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları irat

---

[349] Sirküler: 2006/0181, 13.10.2006, Eurobonlardan Elde Edilen Gelirlerin Tam ve Dar Mükellefler Yönünden Vergilendirilmesi.

[350] Mustafa DAKIN; "Eurobondlarda Vergi Tevkifatı", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 291, Kasım 2005, s. 127.

sayılmamakta ve elde edilen gelirlere indirim oranı uygulanmamaktadır. Bu nedenle Eurobondlarda ihraç tarihinin herhangi bir önemi bulunmamaktadır.[351]

#### 3.2.4.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 75/2-5. maddesinde, her nevi tahvil ve hazine bonosu faizleri ile TOKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerin "menkul sermaye iradı" olduğu belirtilmiştir. Eurobond faiz gelirleri de bu madde gereğince menkul sermaye iradı niteliğindedir.[352]

5281 sayılı kanun ile GVK'ya eklenen Geçici 67. madde, hazine tarafından yurtdışında ihraç edilen menkul kıymetleri kesinti kapsamı dışında tutmuştur. Bu nedenle ihraç tarihi ne olursa olsun 2006 yılında (ve sonraki yıllarda) Eurobondlardan gerek tam mükelleflerce ve gerekse dar mükelleflerce sağlanacak faiz gelirleri %10 oranındaki kesintiye tabi olmayacaktır.[353] GVK'nın 75/5. maddesinde yer alan parantez içi hüküm gereğince, döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerin itfa sırasında oluşan değer artışları irat sayılmamaktadır. Eurobondlarda döviz cinsinden ihraç edilmiş olduğundan anapara kur farkları vergiye tabi değildir.[354]

Geçici 67. maddenin 1. fıkrası uyarınca bankalar ve aracı kurumlar takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının tahsiline aracılık ettikleri menkul kıymetlerin dönemsel getirileri üzerinden tevkifat yapacakları hüküm altına alınmış olmakla beraber, GVK 67/1. maddesi uyarınca Eurobondların alım satımı, itfası sırasında elde edilen getirileri ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde tevkifat yapılmayacağı da hüküm altına alınmıştır.[355]

---

[351] R.G. 26305, 30.09.2006, 258 Seri No.lu GVK Genel tebliği md.5.2.1.
[352] Erdoğan SAĞLAM,"Eurobondlardan Elde Edilen Faiz Gelirleri İle Alım-Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 303, Kasım 2006, s. 23.
[353] Ahmet EROL, **a.g.e.**, s. 289.
[354] Erdoğan SAĞLAM, "Eurobondlardan…". s. 24.
[355] Bora TOPALOĞLU, "01.01.2006 Tarihinden İtibaren İhraç Edilen Eurobondlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergileme Rejimi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 304, Aralık 2006, s. 110.

Tam mükellef gerçek kişiler açısından dönemler itibariyle uygulanacak hükümler;[356]

- 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilen Eurobondlara ait faiz gelirlerine GVK Geçici 59. maddede yer alan istisna uygulanmayacak ve faiz geliri (2008 yılı için; 19.800 ve 2009 yılı için; 22.000 TL) beyan sınırını aşarsa tamamı beyan edilecektir.

- 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Eurobondlara ait faiz gelirleri Geçici 59. maddeye göre ilgili yıl için belirlenen istisna tutarı düşüldükten sonra kalan tutarın beyan sınırını aşması halinde bu tutarın tamamı beyan edilecektir.

- 01.01.2006 sonrası Eurobond faiz gelirlerine Geçici 59. maddedeki istisna uygulanmayacak ve beyan sınırı olan 18.000 TL aşılırsa tamamı yıllık beyanname ile beyan edilecektir.

#### 3.2.4.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 86/2. maddesi uyarınca dar mükellef gerçek kişilerin elde ettiği Eurobond faiz geliri, Türkiye'de tevkif yoluyla vergilendirilmiş kabul edildiğinden (%0), faiz geliri tutarı ne olursa olsun, beyan edilmeyecek, diğer gelirlerin beyanı durumunda da beyannameye dahil edilmeyecektir.[357]

#### 3.2.4.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam ve dar mükellef kurumların Eurobondlardan sağladığı faiz gelirlerin vergilendirilmesi hususunda 258 Seri No.lu GVK tebliğinde herhangi bir açıklamaya yer verilmemiştir.

---

[356] Sema KÜÇÜK, "Eurobondların Değerleme ve Vergilendirilmesi", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 179, Kasım 2007, s. 82.

[357] Şükrü KIZILOT, "Eurobond Faizi ve Alım-Satım Kazancının Vergilendirilmesi", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 167, Kasım 2006, s. 21.

Bu durumda, Tam mükellef kurumlarca elde edilen Eurobond faiz ve alım-satım kazançlarının tespitinde ticari kazanç hükümleri uygulanacak ve kurum kazancı sayılacaktır.[358]

Eurobondların VUK'un 279. maddesi uyarınca dönem sonu değerlemesinde ortaya çıkacak dönemsel gelir kısımları (kur farkı-faiz) tahsil edildiği yılda değil, ilgili yılda vergilenecektir.[359] Faiz gelirleri hesaplanırken anapara kur farkları gelir kabul edilecektir. Gerek faiz gerekse alım-satım kazançları, vergiye tabi kurum kazancının içine dahil edilir, kurumun zarar mahsubu veya herhangi bir istisna hakkı yoksa kurum kazancının içinde %20 oranında kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.[360]

#### 3.2.4.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Dar mükellefiyete tabi kurumlar tarafından Türkiye'de elde edilecek faiz gelirleri Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerden oluşacaktır.

GVK'nın Geçici 59. maddesine göre devlet tahvilleri ve hazine bonolarının faiz gelirleri ile elden çıkarılmasından sağlanan diğer kazançlar toplamına uygulanacak olan istisna ticari işletmelere ait olan kazançlar için uygulanmayacaktır.

GVK'nın 67/2. fıkrasında, 67/1-6 no.lu bent ve GVK 75/2-5 no.lu bent hükümlerine bakıldığında;

GVK'nın 67/1.fıkrasının 6'ıncı bendinde ve 2. fıkrasında; "H***azine tarafından yurt dışında ihraç edilen*** *menkul kıymetlerin alım satımı, itfası sırasında elde edilen getirileri ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde, tam mükellef kurumlara ait olup İMKB' de işlem gören ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile sürekli olarak portföyünün en az %51'i IMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının bir yıldan fazla süreyle elde tutulan katılma belgelerinin*

---

[358] Erdoğan SAĞLAM, "Eurobondlardan…", s. 25.
[359] Sema KÜÇÜK, **a.g.m.**, s.83
[360] Erdoğan SAĞLAM, "Eurobondlardan…", s. 25.

*elden çıkarılmasında ve hisse senetleri kar paylarının hisse sahipleri adına tahsilinde bu fıkra hükümleri uygulanmaz…"* [361]

GVK'nın 75/2. fıkrasının 5 numaralı bendinde yazılı menkul sermaye iratlarından ***(Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilenler hariç),*** *ödemeyi yapanlarca, banka veya aracı kurumlara veya bunlar aracılığıyla diğer gerçek ve tüzel kişilere ödenenler hariç, %10* [362] *oranında vergi tevkifatı yapılır.*

Bu düzenlemelere göre dar mükellef kurumlar tarafından Türkiye'de elde edilen Eurobond kazançlarına Geçici 67/1. madde hükmü uygulanmayacaktır.

Eurobond faiz gelirleri üzerinden yapılacak tevkifatta Geçici 67. maddenin (2) numaralı fıkrasındaki parantez içi düzenleme uyarınca, 2003/6575 sayılı BKK'da belirtilen tevkifat oranları uygulanacaktır. Bu kararname uyarınca devlet tahvili ve hazine bonosu gibi değerlendirilen Eurobond faiz gelirleri %0 oranında tevkifata tabi olacak ve beyan edilmeyecektir.[363]

### 3.2.4.2. Eurobond Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

#### 3.2.4.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Eurobondların elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, yabancı para tutarının TL karşılığından, bunların alımında ödenen yabancı para tutarının TL karşılığı ve varsa alım-satım giderlerinin düşülmesi ile hesaplanır.[364]

26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilen Eurobondların alımında ödenen dövizin alış tarihindeki TL karşılığı bulunup, ÜFE endekslemesi (endeks artışının %10' nun altında kalsa bile maliyet revizesi yapılır.) uygulanarak, satışında elde edilen dövizin

---

[361] 5527 Sayılı KVK'nın 1/b maddesiyle değişiklik, 01.10.2006.
[362] 23.07.2006 tarih ve 2006/10731 sayılı BKK ile belirlenmiştir.
[363] Levent BAŞAK, "Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlarca Elde Edilen Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilme Esasları", **Vergi Sorunları Dergisi,** Sayı: 235, s. 102.
[364] 13.10.2006 tarih ve 2006/0181 nolu sirküler.

satış tarihindeki TL karşılığı bulunacak ve aradaki farktan 2009 yılı için 17.900 TL olan istisna tutarı düşülerek kalan tutar ne olursa olsun beyan edilecektir.[365]

26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Eurobondlarla ilgili olarak değer artış kazancı elde edilmesi durumunda, 31.12.2007 tarihine kadar uygulanmak üzere, maliyet bedeli endekslemesi yapıldıktan sonra bulunacak kazanç tutarından Geçici 59. maddede yer alan istisna tutarı düşülecek ve kalan tutar ne olursa olsun beyan edilecektir.[366]

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen Eurobondlardan elde edilen alım-satım kazançlarına endeksleme yapılabilmesi için, 5281 sayılı kanunla eklenen mükerrer 81. madde hükmüne göre; endeks artış oranının %10 veya üzerinde olması şartı getirilmiştir. Ayrıca bu tarihten sonra ihraç edilen Eurobondlardan elde edilen alım satım kazançlarına Geçici 59. madde ve mükerrer 80. maddede ki istisna uygulanmayacak.[367] Maliyet bedeli endekslemesi yapıldıktan sonra hesaplanan kazancın tutarı ne olursa olsun tamamının beyan edilmesi gerekmekte olup bu Eurobondlar tevkifat kapsamında değildir.[368]

#### 3.2.4.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Yurt dışında ihraç edilen Eurobondların yine yurt dışında yerleşik kişiler tarafından Türkiye'de yerleşik bir kuruluşta hesap açılması suretiyle Türkiye'de alım satımının yapılması halinde elde edilen değer artış kazançları Türkiye'de vergiye tabi bulunmaktaydı. GVK'nın 101. maddesi uyarınca kazancın elde edildiği tarihten itibaren 15 gün içinde münferit beyanname verilmesi gerekmekteydi. Yani; dar mükellef gerçek kişilerin menkul kıymet alım satım kazançları yıllık beyanname ile değil münferit beyanname ile beyan edilmek suretiyle vergilendirilmekteydi.[369]

---

[365] Deloitte, …**2009 Yılı Vergi Rehberi,** s. 57.
[366] Deloitte, …**2009 Yılı Vergi Rehberi,** s. 57.
[367] Tuncel ATABEY, **a.g.m.,** s. 199.
[368] A. Feridun GÜNGÖR, "Devlet Tahvil…", s. 59.
[369] Erdoğan SAĞLAM, "Eurobondlardan…", s. 26.

Ancak; 07.07.2006 tarihli 26221 sayılı R.G.'de yayınlanan 5527 sayılı kanunla GVK'nın Geçici 67. maddesinin 7 numaralı fıkrasına eklenen hüküm gereğince dar mükellef gerçek kişiler Eurobondlardan sağlanan kazançlar için münferit ve özel beyanname vermeyeceklerdir.[370] 258 Seri No.lu tebliğde de bu uygulama için Eurobondun ihraç tarihinin bir öneminin bulunmadığı belirtilmiştir.[371] Bu durumda dar mükellef gerçek kişilerce elde edilen Eurobond alım satım kazançları tevkifat kapsamında olmayıp 07.07.2006 tarihinden itibaren elde edilen değer artış kazançları için münferit beyanname verilmesine gerek bulunmamaktadır.[372]

#### 3.2.4.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

258 Seri No.lu GVK tebliğinin 5/4. maddesinde özellik arz eden hususlara değinilmiş ve Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerden (Eurobond) ticari işletmelerce elde edilen faiz geliri ve değer artış kazancının tespitinde ticari kazanç hükümlerinin uygulanacağı belirtilmiştir. Bu bağlamda, Tam mükellef kurumlarca elde edilen Eurobond alım-satım kazançlarının tespitinde ticari kazanç hükümleri uygulanacak ve kurumlar vergisine tabi olacaktır.

Alım satım kazancı hesaplanırken maliyet bedeli endekslemesi söz konusu olmayıp satış tarihindeki kurla bulunan TL karşılığından, alış tarihindeki kurla bulunan alış bedeli ve varsa yapılan giderler düşülerek hesaplanan kazanç %20 oranında kurumlar vergisine tabidir. Ancak enflasyon düzeltmesinin uygulandığı yıllarda bu menkul kıymetlere düzeltme uygulanır.[373]

#### 3.2.4.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

GVK'nın Geçici 67/7. maddesine göre; dar mükellefiyete tabi kurumlar, tam mükellefiyete tabi kurumlardan farklı olarak, tevkifata tabi tutulsun tutulmasın Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazanç ve iratlar için özel beyanname verilmesine gerek bulunmamaktadır.

---

[370] Şükrü KIZILOT, "Eurobond Gelirlerinde Tereddüt Bitiyor", **Hürriyet Gazetesi**, 05.10.2006.
[371] Erdoğan SAĞLAM,"Eurobondlardan…", s. 27.
[372] Sema KÜÇÜK**, a.g.m.,** s. 83.
[373] Erdoğan SAĞLAM, "Eurobondlardan…", s. 28.

### 3.2.5. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin fona iadesi sonucunda katılma belgesi sahibi fonun o güne kadar oluşan kazancından kendi payına düşen kısmını almaktadır. Söz konusu kazanç GVK75/1 uyarınca "kar payı" olarak nitelendirilmiş ve menkul sermaye iradı sayılmıştır. Menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımı durumunda elde edilecek kazanç ise değer artış kazancı olarak vergiye tabi olacaktır. Yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kazançlar; yatırım fonu katılma belgelerinin ilgili fona iadesi ve alım satım kazancı olarak iki kısımda incelenecektir ve bunlarla ilgili usul ve esaslar aşağıdaki gibidir.

#### 3.2.5.1. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Fona İadesinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

##### 3.2.5.1.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 75. maddesinin 2. fıkrasının 1. bendinde Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları menkul sermaye iradı olarak sayılmıştır.

Yatırım fonu katılma belgelerinin vergilendirilmesiyle ilgili olarak; GVK Geçici 67/16. maddesi uyarınca, bu madde kapsamına girmeyen ve 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş olan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan gelirlerin vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümler uygulanacak ve ayrıca (8) no.lu fıkra uyarınca da borsa yatırım fonları hariç olmak üzere menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinin 2006-2015 yılları arasında ait oldukları fona iade edilmesi suretiyle elde edilen gelirler üzerinden GVK 67/1. madde uyarınca tevkifat yapılmadığı gibi beyannamede verilmeyeceği hususu düzenlenmiştir.[374]

4444 sayılı kanunla GVK'ya eklenen Geçici 55. madde ile 01.01.1999 - 31.12.2004 tarihleri arası menkul kıymet yatırım fonlarından elde edilen kar payları

---

[374] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 422.

için yıllık beyanname verilmeyeceği ve diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi durumunda bu gelirlerin beyannameye dahil edilmeyeceği hüküm altına alınmıştır. Ticari kazanç kapsamında elde edilen gelirlerin ise bu düzenlemeden yararlanamayacağı da anılan maddede belirtilmiştir. 5281 sayılı kanunun 43/8-e maddesi ile GVK Geçici 55. maddede yapılan değişiklik ile yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar paylarının beyan edilmeyeceğine dair düzenleme 2005 yılında da uygulanabilir hale gelmiştir. Geçici 55. madde hükmüne göre fonun türünün ve kazancın tutarının herhangi bir öneminin bulunmadığı hususu da söz konusu maddede belirtilmiştir.[375]

GVK'nın 01.01.2006 tarihinde yürürlükten kaldırılan 76/2. maddesinde düzenlenen indirim oranı uygulamasına tabi olan kar payları arasında yatırım fonları da sayılmıştır. GVK'nın 22/2. maddesinde ise, tam mükellef kurumlardan elde edilen ve GVK'nın 75. maddesinin (1), (2) ve (3) no.lu bentlerinde sayılan kar paylarının yarısının gelir vergisinden istisna olduğu ve istisna edilen tutar üzerinden GVK 94. madde gereği tevkif edilen verginin tamamı, kar payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edileceği hususu düzenlenmiştir.

01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilen yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi hususunda GVK'nın Geçici 67. maddesi ile önemli değişiklikler yapılmıştır.

5527 sayılı kanun öncesinde, GVK'ya eklenen Geçici 67/1-6 fıkrasında Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymet yatırım fonlarının (borsa yatırım fonları hariç) katılma belgelerinin ilgili olduğu fona iadesi nedeniyle doğan kazançlar üzerinden anılan fıkra kapsamında tevkifat yapılmayacağı hüküm altına alınmıştır. Yani; borsa yatırım fonları hariç olmak üzere 2006 - 2015 yılları arasında yatırım fonu katılma belgelerinin ait oldukları fona iadesi durumunda elde edilecek

---

[375] **A.e.,** s. 474.

gelirlerden GVK Geçici 67/1-6 maddesi uyarınca tevkifat yapılmayacağı ve GVK 67/1-8 göre bunlar için yıllık beyanname verilmeyeceği hüküm altına alınmıştır.[376]

Ancak; 07.07.2006 tarihinde 26221 sayılı R.G.'de yayımlanan 5527 sayılı kanunla GVK 67/1. maddede yapılan değişiklikle, yatırım fonu katılma belgelerinin ilgili olduğu fona iadesi nedeniyle elde edilen gelirler tevkifat uygulamasının kapsamına dahil edilmiştir. 01.10.2006 tarihinden itibaren tam mükellef gerçek kişilerin yatırım fonu katılma belgelerinin fona iadesi suretiyle elde ettikleri gelirler %10 [377] oranında tevkifata tabi tutulacaktır.[378]

5527 sayılı kanunda, 07.07.2006 tarihinde yapılan değişiklikle; GVK 67/1. maddede yer alan tevkifat oranı dar mükellef gerçek kişiler için bu tarihten itibaren %0 olarak belirlenmiştir. GVK'nın 67/1.maddesinin 6. paragrafına göre, 01.10.2006 tarihinden itibaren sürekli olarak portföyünün en az %51'i IMKB'de 1 yıldan fazla işlem görüyorsa tevkifat söz konusu olmayacaktır.

Yani; tam mükellef gerçek kişilerin yatırım fonu katılma belgelerini fona iadesi durumunda 2006/10731 sayılı BKK ile belirlendiği üzere, 01.10.2006 tarihinden itibaren %10, dar mükellef gerçek kişilerde ise; 07.07.2006 tarihinden itibaren %0 oranında tevkifat yapılacaktır.

#### 3.2.5.1.2.Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibi yatırım fonu katılma belgelerinin fona iadesi suretiyle elde edilen gelirler üzerinden GVK Geçici 67. madde uyarınca 01.10.2006 tarihinden itibaren tam mükellef kurumlara da %10 oranında tevkifat uygulanacaktır. Dar mükellef kurumlarda ise; 07.07.2006 tarihinden itibaren tevkifat oranı %0 oranında uygulanacaktır.

Diğer taraftan sürekli olarak portföyünün %51'i IMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının 1 yıldan fazla süreyle elde tutulan katılma

---

[376] Onur TEMİZYÜREK,, **a.g.m.,** s. 203.
[377] 23.07.2006 tarihli, 2006/10731 sayılı BKK ile belirlenmiştir.
[378] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 593.

belgelerinin elden çıkarılması durumunda GVK 67/1. madde hükmü uygulanmayacak ve tevkifat söz konusu olmayacaktır.

Tam mükellef kurumlarda, menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinin fona iadesi nedeniyle sağlanan kazançlar kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilecek, buna karşılık tevkif suretiyle ödenen vergiler, KVK 34/2. madde uyarınca beyanname üzerinden ödenen vergiden mahsup edilebilecektir.

Dar mükellef kurumlara baktığımızda ise; 5520 sayılı KVK'nın Geçici 1/3. maddesine göre "dar mükellef kurumların Türkiye'deki işyerlerine atfedilmeyen veya daimi temsilcilerinin aracılığı olmaksızın elde edilen ve GVK Geçici 67. madde kapsamında kesinti yapılmış kazançları ile bu kurumların tam mükellef kurumlara ait olan, IMKB'de işlem gören ve 1 yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan ve Geçici 67/1. maddenin altıncı paragrafı kapsamında vergi kesintisine tabi tutulmayan kazançları ve bu kurumların daimi temsilcileri aracılığıyla elde ettikleri tamamı Geçici 67. madde kapsamında vergi kesintisine tabi tutulmuş kazançları için yıllık veya özel beyanname verilmez" hükmü yer almaktadır.

Türkiye'deki işyeri veya daimi temsilci vasıtasıyla kazanç elde eden dar mükellef kurumların GVK Geçici 67. madde kapsamında kesintiye tabi fonların katılma belgelerinden elde edilen kar paylarını beyannamelerine dahil etmeleri gerekmektedir.[379]

#### 3.2.5.2. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Değer Artış Kazançların Vergilendirilmesi

##### 3.2.5.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilen yatırım fonu katılma belgelerinin ait olduğu fon dışındaki üçüncü kişilere satılması durumunda elde edilen kazanç değer artış kazancı olup hisse senetlerine ilişkin değer artış kazançlarının vergilendirilmesi usulü ile aynı hükümlere tabi olacaktır. 1999-2002 yılları arasında yatırım fonu

---

[379] Melih POYRAZ, **a.g.m.,** s. 200.

katılma belgelerinin alım satımından kaynaklanan gelirlerin vergilendirilmeyeceği hüküm altına alınmış fakat 2005 yılında menkul kıymetlerin alım satımından sağlanan gelirlerin vergilendirilmesine ilişkin usul ve esasların hüküm altına alındığı GVK mük. 80. maddede aynı düzenlemeye yer verilmemiştir. Bu nedenle 2005 yılında yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımından elde edilen gelirlerin 13.000 TL'lik kısmı gelir vergisinden istisna tutularak bu tutarı aşan kısmın yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir.[380]

01.01.2006 tarihinden sonra ise, yatırım fonu katılma belgelerinin ait olduğu fon dışındaki banka veya aracı kurumlara satılması durumunda elde edilen alım-satım kazançları GVK'nın 67/1. maddesi uyarınca tevkifata tabi tutulacaktır. Bu kazançların GVK 67/7. madde uyarınca yıllık beyanname ile beyan edilmesi söz konusu değildir.[381]

5527 sayılı kanunla GVK 67/1. maddede yapılan değişikliğe kadar, borsa yatırım fonu dışındaki MKYF katılma belgelerinin ait olduğu fona iadesi nedeniyle sağlanan kazançlar üzerinden GVK 67/1. madde uyarınca tevkifat yapılmıyordu. Bununla birlikte yatırım fonu katılma belgelerinin(fonun türüne bağlı olmaksızın) ait olduğu fon dışındaki banka veya aracı kurumlara satılması durumunda GVK'nın anılan maddesi uyarınca tevkifata tabi tutulacağı belirtilmiştir.[382]

GVK 67/1 no.lu bendinde 2006/10731 sayılı BKK ile yapılan değişiklikle %15 olan tevkifat oranı 23.07.2006 tarihinden itibaren 2006/10731 sayılı BKK ile tam mükellef gerçek kişiler için %10 olarak belirlenmiştir.[383]

5527 sayılı kanunla, GVK'nın Geçici 67. maddesinde yapılan değişiklik sonrasında dar mükellefler tarafından elde edilen yatırım fonu katılma belgelerine ait alım satım kazançları 07.07.2006 tarihinden itibaren %0 olarak uygulanacağı belirlenmiştir.

---

[380] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 420.
[381] **A.e.,** s. 422.
[382] **A.e.,** s. 422.
[383] Melih POYRAZ, **a.g.m.,** s. 199.

Banka veya aracı kurum tarafından tevkifat matrahının hesaplanması ya da zarar mahsubu uygulaması sırasında, 14.11.2008 tarihinden itibaren, menkul kıymet yatırım ortaklığı hisse senetlerinin satışından sağlanan kar veya zararlar; menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar veya zararla birlikte değerlendirileceği hususu düzenlenmiştir.[384]

#### 3.2.5.2.2.Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurum tarafından yatırım fonu katılma belgelerinin kurucular (fon) dışındaki üçüncü bir kişiye satılması durumunda elde edilen değer artış kazancı kurum kazancı olarak beyan edilerek vergilendirilecektir.[385]

Dar mükellef tüzel kişi Türkiye'de işyeri veya daimi temsilci vasıtasıyla yatırım fonu katılma belgesini fon dışındaki üçüncü bir kişiye satarak kazanç elde etmişse bu kazanç da ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecektir.[386]

### 3.2.5.3. Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Borsa yatırım fonu katılma belgesine sahip olanlar, söz konusu katılma belgelerinden üç farklı şekilde gelir elde ederler. Bunlar;[387]

- Katılma belgesinin fona iade edilip karşılığında söz konusu katılma belgelerine isabet eden menkul kıymet veya kıymetli maden ile nakdin alınması suretiyle elde edilen gelir (kar payı olarak değerlendirilmekte),
- Borsa yatırım fonlarının IMKB fon pazarında 3. kişilere satışı (değer artış kazancı olarak değerlendirilmekte),
- Fon tarafından dağıtılan kazanç (kar payı olarak değerlendirilmektedir).

---

[384] A. Feridun GÜNGÖR, "Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi", **Vergide Gündem Dergisi,** 21 Aralık 2008, s. 73.
[385] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **a.g.e.,** s. 120.
[386] **A.g.e.,** s. 120.
[387] Özkan ATİLA, "Borsa Yatırım…", s. 50.

Borsa yatırım fonlarının katılma belgelerinin fona iadesi ve borsada satışından elde edilen gelirler GVK 67/1. madde uyarınca tevkifat kapsamındadır. Söz konusu maddeye göre, tam mükellef gerçek kişi ve kurumların borsa yatırım fonlarının katılma belgelerinin satışı, fona iadesi veya bunlardan elde ettikleri dönemsel getirileri üzerinden yapılacak tevkifatın oranı, 23.07.2006 tarihinden itibaren 2006/10731 sayılı BKK'ya istinaden %10 olarak uygulanacaktır. Dar mükellef gerçek kişi ve kurumların borsa yatırım fonlarının katılma belgelerinin satışı, fona iadesi veya bunlardan elde ettikleri dönemsel getirileri üzerinden yapılacak tevkifat oranı % 0'dır.[388]

### 3.2.6. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

#### 3.2.6.1. Yatırım Ortaklığı Hisse Senedi Kar Paylarının Vergilendirilmesi

##### 3.2.6.1.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın "menkul sermaye iradı" başlıklı 75. maddesinin 1 numaralı bendinde her nevi hisse senetlerinin kar paylarının menkul sermaye iradı sayılacağı hükmü gereği yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen kar payları da menkul sermaye iradı olarak gelir vergisine tabi olacaktır.

01.01.2006 tarihinden önce yatırım ortaklığı hisse senetlerinin kar payları GVK'nın 94. maddesine göre % 15 gelir vergisi tevkifatına tabi tutulmuştur. 5281 sayılı kanunla 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlükten kaldırılan GVK'nın 76/2. maddesine göre indirim oranı ve yine GVK'nın 22. maddesine göre istisna uygulamasından sonra kalan kısmı GVK 86. madde de belirtilen durumlar dışında beyanname ile beyan edileceği hüküm altına alınmıştır.[389]

01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilen yatırım ortaklığı hisse senetlerinden elde edilen kar payları üzerinden GVK'nın Geçici 67/1.maddesine göre bankaların

---

[388] Özkan ATİLA, "Borsa Yatırım…", s. 51.

[389] M. Aykut KELECİOĞLU,"Yatırım Ortaklıklarından Elde Edilen Gelirlerin ve Genel Anlamda Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 220, Ocak 2007,s. 48.

aracılık ettikleri gelirler üzerinden yapılacak vergi kesintisi düzenlenmiş olup, aynı fıkrada hisse senetleri kar payları ilgili fıkranın kapsamı dışında tutulmuştur.[390]

Ancak Geçici 67. maddede yer alan bu hükmün kar paylarının dağıtıma tabi tutulması durumunda uygulanacak olan tevkifat hükümleri ile bir ilgisi bulunmamaktadır. GVK'nın 94/6-b maddesinin (i) ve (ii) alt bentlerinde tam mükellef kurumlar tarafından tam veya dar mükelleflere dağıtılacak GVK'nın 75. maddesinin (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde sayılan kar paylarının elde edilmesi durumunda bu madde gereğince tevkifat yapılacaktır. Buna göre, 01.01.2006 tarihinden önceki uygulamaya devam edilecektir.[391] Söz konusu kar paylarının yarısı GVK'nın 22. maddesine göre gelir vergisinden istisna olacak ve GVK'nın 86. maddesi uyarınca elde edilen kar payının 2008 yılı için; 19.800 TL ve 2009 yılı için; 22.000 TL'yi geçmesi durumunda beyan edilecektir.[392] Tevkif edilen verginin tamamı kar payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir.[393] GVK'nın 76/2 maddesi 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlükten kalktığı için bu tarihten sonra iktisap edilen yatırım ortaklığı hisse senetlerine ait kar paylarına indirim oranı uygulanamayacaktır.

Tam mükellef gerçek kişiler için değerlendirilen hususlar dar mükellef gerçek kişiler içinde geçerlidir. Tam mükellef gerçek kişilere dağıtılan kar paylarının vergilendirilmesinden farklı olarak dar mükellef gerçek kişilere dağıtılan kar payları üzerinden GVK'nın 94/1-6-b-ii alt bendi uyarınca vergi kesintisi yapılacak olup aynı kanunun 86. ve 101. maddeleri uyarınca dar mükellef gerçek kişiler tarafından beyanname verilmeyecektir.[394]

---

[390] G.İ.B.GVK Geçici 67. Madde Uygulaması İle İlgili Olarak Gerçek Kişilere Yönelik Vergi Rehberi (2009), s.10.
[391] M. Aykut KELECİOĞLU, **a.g.m.,** s. 49.
[392] Deloitte, **Menkul Sermaye Gelirleri, 2008 yılı Vergi Rehberi**, s. 41.
[393] M. Aykut KELECİOĞLU, **a.g.m.,** s. 49.
[394] Tuğba ÖZ, **a.g.m.,** s. 234.

#### 3.2.6.1.2.Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

5520 sayılı KVK yürürlüğe girene kadar tam mükellef kurumların elde ettiği kazançlar üzerinden yapılacak vergi kesintisine ilişkin hükümler gerçek kişilerde olduğu gibi GVK'nın 94. maddesinde yer almaktaydı. 21.06.2006 tarihinde 5520 sayılı KVK ile vergi kesintisini düzenleyen ve 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren KVK'nın 15. maddesi ile vergi kesintisi müessesesi KVK içine alınmıştır. GVK'da yer alan hükümler yürürlükten kaldırılmamış olmakla birlikte KVK'nın 15. maddesi uyarınca vergi tevkifatı yapılması GVK'nın 94. maddesi uyarınca vergi kesintisi yapılmasını engellemektedir.[395]

Tam mükellef kurumlardan tam mükellef kurumlara dağıtılan kar payları, elde eden kurum açısından iştirak kazancı olarak KVK'nın 5/1-a-1 maddesi uyarınca kurumlar vergisinden istisnadır. Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının tam mükellef kurum olmaları nedeniyle bu kurumlardan kar payı elde eden tam mükellef kurumların kar payları üzerinden vergi kesintisi yapılmamakla birlikte KVK 5/1-a-1 uyarınca iştirak kazançları istisnası uygulanmayacak ve kar payı elde eden kurum tarafından kurumlar vergisi beyannamesi ile beyan edilecektir.[396]

Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının kar payları KVK 15/3. madde uyarınca değil, GVK Geçici 67. madde uyarınca tevkifata tabi tutulacaktır ve Geçici 67. madde uyarınca yapılan kesinti için mahsup imkanı sadece hesaplanan kurumlar vergisi üzerinden yapılacaktır.

Türkiye'de işyeri ve daimi temsilci bulunduran dar mükellef kurumların menkul kıymet yatırım ortaklıklarından elde ettikleri kar payları için ise vergi kesintisi söz konusu olmayıp vergilendirme rejimi tam mükellef kurumlarda olduğu gibidir. Dar mükellef kurumların elde ettiği kar paylarında 5520 sayılı kanunun 30/3. maddesi uyarınca %15 oranında vergi kesintisi yapılacak ve bu kurumlar tarafından aynı madde hükmü gereğince yıllık beyanname verilmeyebilecektir.[397]

---

[395] Tuğba ÖZ, **a.g.m.,** s. 235.
[396] Tuğba ÖZ, **a.g.m.,** s. 235.
[397] Tuğba ÖZ, **a.g.m.,** s. 236.

### 3.2.6.2. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetleri Değer Artış Kazançların Vergilendirilmesi

Menkul kıymet yatırım ortaklığı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların vergilendirilmesinde hisse senetlerinde olduğu gibi söz konusu senetlerin iktisap tarihi önem arz etmektedir. 01.01.2006 öncesi iktisap edilen menkul kıymet yatırım ortaklığı hisse senetleri 31.12.2005 tarihinde geçerli olan hükümlere göre vergilendirilecektir.[398]

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilenler ise, 5527 sayılı kanunla GVK'ya eklenen Geçici 67. maddede yapılan düzenlemeyle Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım-satımından elde edilen gelirler Geçici 67/1. madde kapsamında 01.10.2006 tarihinden itibaren %10 oranında tevkifat uygulamasına dahil edilmiştir. Dar mükellef gerçek kişi ve kurumlar için bu oran %0'dır.[399]

#### 3.2.6.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş yatırım ortaklığı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi tutulmaktaydı ve GVK'nın 80. maddesine göre; menkul kıymet borsalarında işlem gören ve 3 aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile tam mükellef kurumlara ait olan ve 1 yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar değer artış kazancı olarak kabul edilmekle beraber ve tevkifat uygulaması 01.01.2006 tarihine kadar söz konusu değildi.

01.01.2006-01.10.2006 tarihleri arasında menkul kıymet yatırım ortaklığı hisse senetleri değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde ise; 5281 sayılı kanunla GVK mükerrer 80. maddede yapılan değişikliğe dikkat edilmelidir. Buna göre; tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç olmak üzere, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan kazançlar değer

---

[398] Erdem ATEŞAĞAOĞLU, **a.g.e.,** s. 122.
[399] Tuncel ATABEY, **a.g.m.,** s. 192.

artış kazancı sayılmaktadır. Yani; bu düzenlemeyle hisse senetlerinin menkul kıymet borsalarında işlem görüp görmemesinin bir önemi olmaksızın 2 yıldan az süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar değer artış kazancı sayılmıştır.

01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilen menkul kıymet yatırım ortaklığı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların vergilendirilmesi GVK'nın Geçici 67/1. maddesinde 5527 sayılı kanunla yapılan düzenlemeyle, Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan MKYO hisse senetlerinin alım satımından elde edilen gelirler 01.10.2006 tarihinden itibaren %10 oranında tevkifat uygulamasına dahil edilmiştir. Dar mükellefler tarafından yatırım ortaklığı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar için tevkifat oranı %0'dır.

01.10.2006 tarihinden sonra; yatırım ortaklığının türünün bir önemi olmaksızın yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin elden çıkarılmasında tam mükellef kurumlara ait olup IMKB'de işlem gören ve 1 yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında Geçici 67. maddeye göre tevkifat yapılmayacaktır.

#### 3.2.6.2.2. Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Kurumlar vergisi mükelleflerince menkul kıymet yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım-satımında Geçici 67. madde uygulaması tam ve dar mükellef gerçek kişilerde olduğu gibidir.

01.10.2006 tarihinden sonra yatırım ortaklığı hisse senetlerinin 1 yıldan fazla süreyle elde tutulması durumunda bunların elden çıkarılmasından doğan kazançlar için Geçici 67. maddeye göre tevkifat yapılmayacaktır. Tersi durumunda %10 oranında tevkifat söz konusu olup, tevkif edilen vergiler kurum kazancından mahsup edilecektir.

Dar mükellef kurumlarda ise; Geçici 67. maddede 5527 sayılı kanunla yapılan değişikliğe göre tevkifat oranı %0 olarak uygulanacaktır.

5520 sayılı KVK'nın "istisnalar" başlıklı 5/e. fıkrasında kurumların en az 2 tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan iştirak hisselerinin satışından doğan kazancın

%75'lik kısmının kurumlar vergisinden istisna olacağı hükme bağlanmıştır. Bu bağlamda yatırım ortaklığı hisse senedi elinde bulunduran kurumların bu hisseleri elden çıkarması ve anılan maddede yer alan koşulları taşıması durumunda belirtilen kurumlar vergisi istisnasından yararlanması söz konusudur.

#### 3.2.6.3. Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

##### 3.2.6.3.1.Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Tam ve dar mükellef gerçek kişiler tarafından gayrimenkul yatırım ortaklığı hisse senedi kar payı elde edilmesi durumunda, hisse senetleri kar paylarında olduğu gibi GVK 94/6-b maddesi uyarınca %15 tevkifata tabi olacaktır. Gerçek kişilerin elde ettiği brüt kar payının yarısı GVK'nın 22. maddesi uyarınca istisna kapsamında olup GVK 86/1-c deki beyan sınırının aşılması durumunda beyan edilecektir.

Gayrimenkul yatırım ortaklığı hisse senetlerinin elden çıkarılması durumunda, 5527 sayılı kanunla birlikte IMKB'de işlem gören ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç olmak üzere tüm hisse senetlerinin alım-satım kazançlarının 01.10.2006 tarihinden itibaren vergi kesintisine tabi tutulması kararlaştırılmıştır. 01.01.2006-23.07.2006 tarihleri arası % 15 olarak uygulanan tevkifat oranı bu tarihten sonra %10, repo ve ters repo işlemleri üzerinden ise %15 olarak tevkifat oranı yeniden belirlenmiştir.[400] Tevkifat nihai vergi özelliği taşımakla beraber gerçek kişiler için beyanname verilmesine gerek bulunmamaktadır. Eğer bu hisse senetleri kurum aktifinde en az 2 tam yıl süreyle kalmış ve satışı dolayısıyla da bir kazanç oluşmuş ise bu kazancın %75'i belirli koşullara uymak kaydıyla kurumlar vergisi matrahından indirim yapılabilecektir.[401] Tam mükellef gerçek kişilerin 01.01.2006 tarihinden önce iktisap ettikleri hisse senetlerinden elde ettikleri kar payları 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümlere tabidir. Dar mükellef gerçek kişilerde ise; 07.07.2006 tarihine kadar %15 olan tevkifat oranı bu tarihten

---

[400] Hakkı SAYAN, "Türkiye'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) ve Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi,** Sayı: 314, Ekim 2007, s. 85.
[401] Deloitte,**Yatırım Ortaklığı ve…,** s. 5.

sonra %0 olarak uygulanacaktır. Bu şekilde tevkifata tabi tutulan kazançlar için yıllık beyanname verilmeyecek ve tevkifat nihai vergi olacaktır.[402]

#### 3.2.6.3.2. Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

GYO'dan kar payı elde edenin tam mükellef kurum olması durumunda KVK 5/1-e maddesi uyarınca bu kazanç iştirak kazancı olarak nitelendirilmemiş. İştirak kazançları vergilemede mükerrerliği önlemek amacı taşımakta ve GYO bünyesinde elde dilen kazanç kurumlar vergisinden istisna edilmiş olduğundan, bu kurumlardan kar payı elde edilmesi durumunda elde edilen kazanç krumlar vergisi yükü taşımamaktadır. Dolayısıyla istisna edilmesine ihitiyaç duyulmamaktadır. Tam mükellef kurumların GYO hisse senedini satması durumunda elde ettikleri kazancı beyan etmeleri gerekmektedir. Ancak söz konusu iştirak hisseleri kurum aktifinde en az iki yıl kaldıktan sonra satılırsa %75'i KVK'nın 5/e maddesi uyarınca kurumlar vergisinden istisnadır.[403]

### 3.2.7.Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Repo; menkul kıymetlerin belirli bir tarihte belirli bir fiyattan geri alma amacıyla satışıdır. Bu işlemde alıcı taraf elindeki nakdi belirli bir getiri sağlamak amacıyla karşı tarafa vermekte, bu işlemin karşılığında geri ödememe riskine karşı menkul kıymeti güvence olarak almaktadır.[404]

Ters repo ise; bir menkul kıymetin başlangıç valöründe alınıp, bitiş valöründe geri satılmasıdır.

Repo/Ters Repo işlemleri, SPK'nın Seri: V, No: 7 sayılı tebliğinde, repo/ters repo işlemlerinin belge kayıt düzeni'de Seri: V, No: 6 sayılı tebliğinde düzenlenmiştir

---

[402] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU,**a.g.e.,** s. 595.
[403] Hakkı SAYAN, "Türkiye'de Gayrimenkul…", s. 85.
[404] Mehmet BİNGÖL, "Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Matrahında Lehe Alınan Para ve Repo-Ters Repo İşlemlerinde Durum" **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 313, Eylül 2007, s. 28.

Ayrıca; 67 Seri No.lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği'nde repo işlemleri ile ilgili açıklama getirilmiştir. Ülkemizde uygulanış şekliyle geri alım taahhüdü ile menkul kıymet satışı ve geri satım taahhüdü ile menkul kıymet alımı işlemleri esas itibariyle günün faiz koşullarında bir borç para alış veriş işlemi olup söz konusu menkul kıymetler bu işlemlerde bir çeşit teminat unsuru olarak kullanılmaktadır. Zira repo ve ters repo işlemlerinde kullanılan faiz oranı menkul kıymet üzerindeki faiz oranından bağımsız olarak günün piyasa koşullarına göre belirlenmekte, repo ve ters repoya konu menkul kıymetler üzerindeki gelirler repo ve ters repo yoluyla borç para veren tarafa aktarılmamakta ve dolayısıyla repo ve ters repo yoluyla borç para alanlar bu işlemlerden elde ettikleri vergiye tabi kazançlarını bu işlemlere konu olan menkul kıymetlerin piyasa değerlerinden bağımsız olarak belirlemektedirler. Bu durumda repo ve ters repoya konu menkul kıymetlerin her zaman menkul kıymeti geri almakla yükümlü olan tarafından VUK'nun 279. maddesi çerçevesinde değerleme işlemine tabi tutulması gerekmektedir. Diğer yandan vadesi değerleme gününden sonra olan repo ve ters repo işlemleri ile ilgili olarak, değerleme gününe kadar tahakkuk eden faiz tutarları, repoya taraf olanlarca ticari kazancın elde edilmesi ile ilgili GVK'nın 38 ve 39, KVK'nın 13. maddesi hükümleri çerçevesinde gelir veya gider olarak dikkate alınacaktır.

GVK'nın 75/14. maddesine göre, hazine bonosu ve TOKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan menkul kıymetlerin geri alım ve satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında sağlanan kazançlar menkul sermaye iradı sayılmaktadır. [405]

### 3.2.7.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 75/14. maddesine göre anılan kanun maddesinin 5 no.lu bendinde yer alan menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile kazanım veya elden çıkarılması karşılığında sağlanan kazançlar menkul sermaye iradı sayılmaktadır.

---

[405] Özkan ATİLA, "Mevduat Faizleri, Repo Kazançları ve GVK 75/12'de Sayılan Kar Paylarında Yeni Vergileme Rejimi",**Vergi Dünyası Dergisi,** Nisan 2006, Sayı: 296.

GVK'nın 5281 sayılı kanunla değişen Geçici 55. maddesine göre 01.01.1999-31.12.2005 tarihleri arasında elde edilen ve tevkif suretiyle vergilendirilmiş bulunan GVK'nın 75/14. maddesinde yazılı menkul sermaye iradı için yıllık beyanname verilmez ve diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi halinde bu gelirler beyannameye dahil edilmez hükmü bulunmakta ve repo gelirleri üzerinden GVK'nın 94/14. maddesi uyarınca 2005 yılı için %22 gelir vergisi tevkifatı yapılmaktaydı.[406]

5281 sayılı kanunla GVK'ya eklenen Geçici 67/4. madde ile repo gelirlerinden elde edilen kazançların vergilendirilmesi hususunda değişiklik yapılmış ve tevkifat oranı 01.01.2006 tarihinden itibaren %15 olarak belirlenmiştir.[407]

Gelir sahibinin gerçek veya tüzel kişi olması uygulanacak tevkifat oranını etkilemeyecektir ve tevkifata tabi tutulan kazançlar için yıllık veya münferit beyanname verilmeyecektir.

Repo gelirleri üzerinden yapılacak tevkifatın tek istisnası, Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan borsa yatırım fonları ve emeklilik yatırım fonlarının elde ettikleri kazançlardır.[408]

### 3.2.7.2. Tam ve Dar Mükellef Kurumlarda Vergileme

Tam mükellef kurumlarda repo kazançları ticari kazanç hükümleri çerçevesinde ele alınacak ve kurum kazancına dahil edilerek 01.01.2006 tarihinden itibaren %15 oranında tevkifata tabi olacaktır. Tam mükellef kurumlar, ödedikleri tevkifat tutarını beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edebileceklerdir.[409]

Dar mükellef kurumlarda da, tam mükellef kurumlarda olduğu gibi 01.01.2006 tarihinden sonrası için %15 oranında tevkifat uygulanacaktır. Tevkifat yoluyla vergiye tabi tutulmuş repo gelirleri için beyanname verilmeyeceği ve beyanname

---

[406] Özlem Gözde KARABULUT, **a.g.m.,** s. 144.
[407] H. Hakan KIVANÇ, Emre POYRAZ, "Tam Mükellef Gerçek Kişilerin 2008 Yılına Ait Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi", **alomaliye.com**. 06.02.2009.
[408] Özlem Gözde KARABULUT, **a.g.m.,** s. 145.
[409] Cem TEKİN, Emre KARTALOĞLU, **a.g.e.,** s. 506.

verilmesi halinde repo gelirleri üzerinden yapılacak tevkifat kesintileri hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edileceği, eğer dar mükellef kurum yıllık kurumlar vergisi beyannamesi verirse bu gelirlerini beyannameye dahil etme zorunluluğu bulunacağı hususu belirtilmiştir.[410]

### 3.2.8. Mevduat Faizlerinin Vergilendirilmesi

Mevduat; yazılı ya da sözlü olarak veya herhangi bir şekilde halka duyurulmak suretiyle ivazsız veya bir ivaz karşılığında istendiğinde ya da belli bir vadede geri ödenmek üzere kabul edilen paradır.[411]

GVK'nın 75/7. maddesine göre; bankalara, bankerlere, tasarruf sandıklarına, tevdiat kabul eden diğer müesseseler yatırılan vadeli, vadesiz paralara ödenen faizler, bunlar dışında kalan kişi ve kuruluşlardan devamlı olarak para toplama işi ile uğraşanların her ne şekil ve ad altında olursa olsun toplanan paralarla sağladıkları gelirler ve menfaatler ile bankalar ve Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan aracı kurumlar arasındaki **borsa para piyasasında**[412] değerlendirilen paralara ödenen faizlerde mevduat faizi sayılır.[413]

GVK'nın 75. maddesi uyarınca; mevduat faizleri, repo kazançları, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları, kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kar payları menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmektedir. 01.01.2006 tarihinden önce mevduatın yapısının TL cinsinden ve uzun vadeli olması amacıyla, kısa vadeli mevduat ile döviz tevdiat hesaplarına uygulanan tevkifat oranları daha yüksek

---

[410] Ahmet EROL, **a.g.e.,** s. 238.
[411] Bankalar Kanunu Madde: 3
[412] Takasbank Borsa Para Piyasası (TBPP); kısa dönemli nakit fazlası olup, bunu organize bir şekilde plase edemeyen Aracı Kuruluşlar ile kısa dönemli nakit ihtiyacı bulunup, bu ihtiyacını uzun vadeli varlıklarını elden çıkartmadan karşılamak isteyen Aracı Kuruluşlar'ın karşılaşmasını sağlamak amacıyla 1 Ekim 1996'da İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. bünyesinde faaliyete geçmiştir. IMKB "Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu", **a.g.e.,** s. 484.
[413] Özkan ATİLA; "Mevduat Faizleri…", s. 73.

tutulmuştur. 2005 yılında mevduat faizlerine, vade ve türlerine göre % 7 ile % 25 arasında değişen oranlarda gelir vergisi tevkifatı yapılmıştır.[414]

01.01.2006 tarihinden yani Geçici 67. madde yürürlüğe girmeden önce söz konusu gelirler GVK'nın 94. maddesi ve KVK'nın 24. maddeleri uyarınca tevkifata tabi tutulmaktaydılar. 5281 sayılı kanunla GVK'ya eklenen Geçici 67. madde ile mevduat faizleri üzerinden yapılacak %15 tevkifat nihai vergi olacaktır.[415]

Tevkifatın gerçekleştirilmesinde gelir sahibinin gerçek veya tüzel kişi ya da dar veya tam mükellef olmasının, vergi mükellefiyeti bulunup bulunmamasının, vergiden muaf olup olmamasının veya elde edilen gelirlerin vergiden istisna olup olmamasının da tevkifat uygulamasında bir önemi bulunmamaktadır.[416]

Yukarıda açıklandığı üzere; 2009 yılında gerçek kişilerce elde edilen mevduat faizi, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları ile kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kar payları, özel finans kurumlarınca kar ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kar payları ve repo kazançları için tutarı ne olursa olsun yıllık beyanname verilmeyecektir. Diğer gelirler dolayısıyla beyanname verilse dahi bu gelirler beyannameye dahil edilmeyecektir. Ticari faaliyet kapsamında elde edilen gelirler ticari kazanç hükümleri çerçevesinde kazancın tespitinde dikkate alınacak ve tevkif suretiyle ödenmiş olan vergiler GVK 94. madde kapsamında tevkif edilen vergilerin tabi olduğu hükümler çerçevesinde tevkifata tabi kazançların beyan edildiği beyannamelerde hesaplanan vergiden mahsup edilecektir.[417]

Yurtdışında elde edilen mevduat faizleri ve repo gelirleri bakımından beyan sınırı 1.070 TL olup bu tutarı aşan kazançların tamamı beyan edilecektir.[418]

---

[414] Ufuk CANTUMUR, "Menkul Sermaye Gelirlerinin Vergilendirilmesi ve Beyanı", Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, İstanbul 2008, s. 191.
[415] B. Nahit KİTİŞ, Beril Aroma AKÇAY, "Mevduat Faizleri ve Benzeri Gelirlerin Vergilendirilmesinde Müktesep Hak İhlali", **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi,** Sayı: 37, s. 19.
[416] Tuncel ATABEY, **a.g.m.,** s. 167.
[417] Özlem Gözde KARABULUT, **a.g.m.,** s. 146.
[418] Deloitte, **…2009 Yılı Vergi Rehberi,** s. 60.

### 3.2.9. Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

GVK'nın Geçici 67/13. maddesine göre, bankaların ve aracı kurumların taraf olduğu veya bunlar aracılığıyla yapılan; belirli bir vadede, önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte, ekonomik veya finansal göstergeye dayalı olarak düzenlenenler de dahil olmak üzere, para veya sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve dövizi alma, satma, değiştirme hak ve/veya yükümlülüğü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin bu madde uygulamasında diğer sermaye piyasası addolunacağı hüküm altına alınmıştır.

GVK Geçici 67/1. madde uyarınca VOB sözleşmelerinden elde edilen kazançlar tevkifat uygulaması kapsamında olup aynı maddenin 14. fıkrası uyarınca 2006-2008 yılları arasında VOB'da yapılan işlemlerden elde edilen kazançlar için tevkifat oranının %0 olarak uygulanacağı belirlenmiştir. GVK 67/14. madde uyarınca tam ve dar mükellef kurumların aralarında yaptıkları vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden doğan kazançları bakımından anılan madde hükmünün uygulanmayacağı belirtilmiştir.

Türkiye'de işyeri veya daimi temsilci aracılığıyla faaliyette bulunmasalar dahi dar mükellef banka ve benzeri finans kurumlarınca elde edilen gelirler tevkifata tabi olmayacaktır. Banka ve benzeri finans kurumları dışında kalan dar mükellef kurumların ise bu düzenleme çerçevesinde tevkifat kapsamı dışında kalabilmeleri için Türkiye'de işyeri veya daimi temsilci aracılığıyla faaliyette bulunmaları gerekmektedir.[419]

Tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumların 2006-2008 yılları arasında Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında yaptıkları işlemlerden elde

[419] Deloitte, **…2009 Yılı Vergi Rehberi,** s. 63.

ettikleri kazançlar, söz konusu kazancın elde edildiği yıla bağlı olmaksızın %0 oranında tevkifata tabi tutulmaktadır. [420]

03.02.2009 tarihli R.G.'de yayınlanan 2009/14580 sayılı BKK ile tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar tarafından, hisse senetlerine veya hisse senedi endekslerine dayalı olarak yapılan VOB işlemlerden doğan kazançlara uygulanacak tevkifat oranı %0 olarak belirlenmiş ve bu tarihten itibaren, hisse senetlerine veya hisse senedi endekslerine dayalı olarak yapılanlar dışındaki VOB işlemleri üzerinden GVK'nın Geçici 67. maddesi kapsamında %10 oranında tevkifat yapılacaktır.[421]

### 3.2.10. Diğer Vergi Kanunlarına Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi

Menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesinde GVK ve KVK'da yer alan hükümlerin yanı sıra diğer kanunlarda da çeşitli vergisel düzenlemelere yer verilmiştir.

#### 3.2.10.1. Katma Değer Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi

Katma değer vergisinin konusunu ticari, zirai ve mesleki faaliyet çerçevesinde yapılan mal ve hizmet teslimleri oluşturmaktadır.

Her türlü mal ve hizmet teslimi KDV'ye tabiyken 5228 sayılı kanunla değişen 17/4-g maddesi gereği, hisse senedi ve tahvil teslimleri, KDV'den istisna tutulmuştur. 1 no.lu KDV kanunu genel tebliğine göre, hisse senedi ve tahvil teslimleriyle birlikte, benzer nitelikte olan kar ortaklığı belgesi, faiz veya temettü getiren kıymetli evrak teslimlerinin de KDV den istisna tutulacağı belirtilmiştir. Bu durumda sermaye piyasası kurumlarından, aracı kurumların aracılık faaliyetleri kapsamındaki hizmet teslimleri, banka ve sigorta muameleleri vergisi kapsamında olduğundan, katma değer vergisine tabi olmayacaktır. Aracı kurumların alım-satım

---

[420] A. Feridun GÜNGÖR, "Menkul Kıymet Gelirleri ve Vergi", **Vergide Gündem Dergisi,** 25 Kasım 2007, s. 69.
[421] Deloitte, **…2009 Yılı Vergi Rehberi,** s. 64.

aracılığı ve ihraca aracılık ile repo ve ters repo işlemleri BSMV'ye tabidir. BSMV'ye tabi olan işlemler nedeniyle KDV ödenmeyecektir.[422]

KDV'ye tabi işlemlerin vergisi işlemin yapıldığı ayı izleyen ayın 20'sine kadar bağlı olunan vergi dairesine KDV beyannamesi ile beyan edilir.

#### 3.2.10.2. Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi

Banka ve sigorta muameleleri vergisi, banka ve sigorta şirketlerinin yaptıkları her türlü işlem sonucu, bütün işlemlerden kendi lehlerine adı ne olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paralar üzerinden ödenir.[423]

Bankerlerin yapmış oldukları banka muamele ve hizmetleri dolayısıyla kendi lehlerine her ne nam ile olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paralar (kendileri veya başkaları hesabına menkul kıymet alıp satmayı, alım - satıma tavassut etmeyi veya alıp sattıkları menkul kıymet karşılığı borçları ödemeyi taahhüt etmeyi meslek haline getirenlerin bu faaliyetleri dolayısıyla lehlerine kalan paralar ile mevduat faizi vermek veya sair adlarla faiz ve benzeri menfaatler sağlamak üzere devamlı olarak para toplama işiyle uğraşanların topladıkları paralara sağladıkları gelir ve menfaatler üzerinden komisyon, ücret, hizmet karşılığı gibi adlarla aldıkları paralar dahil) da banka muameleleri vergisine tabidir.[424]

BSMV'nin oranı %5 olup, 4761 sayılı Kanunun[425] 5. maddesiyle yapılan değişiklik uyarınca, ""*Bakanlar Kurulu, ... vergi oranını bankalar arası mevduat muameleleri, bankalar ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan aracı kurumlar arasındaki borsa, para piyasası muameleleri ve banka ve diğer banka ve sigorta muameleleri için ayrı ayrı veya birlikte %1'e, bankalararası*

---

[422] Selami ŞENGÜL, **Sermaye Piyasasında Vergilendirme,** İmaj Yayınevi, Ankara, Ekim 2002, s. 103.
[423] Selami ŞENGÜL, **a.g.e.,** s. 96.
[424] TSPKAKB, a.g.ç., s. 106.
[425] 22.06.2002 Tarih ve 24793 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

*kambiyo muameleleri için ise sıfıra kadar indirmeye ve %15'i aşmayacak şekilde yeniden tespit etmeye yetkilidir*."

BSMV'nin doğması için; işlem yapılması ve belirtilen kurumların lehlerine para kalması şartlarının gerçekleşmesi gereklidir.

6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu'nun 33.maddesine göre;

- Bankalar arası mevduat muameleleri sonucu lehe alınan paralar üzerinden %1,
- Bankalar ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan aracı kurumlar arasındaki borsa para piyasası muameleleri sonucu lehe alınan paralar üzerinden %1,
- Devlet tahvili ve hazine bonoları ile TOKİ, KOİ ve ÖİB'ce çıkarılan menkul kıymetlerin geri alım ve satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında lehe alınan paralar üzerinden %1
- Devlet tahvili ve hazine bonoları ile TOKİ, KOİ ve ÖİB'ce çıkarılan menkul kıymetlerin vadesi beklenilmeksizin satışı nedeniyle lehe alınan paralar üzerinden %1,
- Kambiyo muamelelerinde satış tutarı üzerinden binde 1, bankalar arası kambiyo satış muamelelerinde satış tutarı üzerinden sıfır,
- Diğer banka ve sigorta muamelelerinde lehe alınan paralar üzerinden %5 oranında BSMV alınmaktadır.

Aşağıda yazılı muameleler dolayısıyla alınan paralar BSMV'den müstesnadır:[426]

- Özel kanunlarla her türlü vergiden istisna edilmiş olan hisse senedi ve tahvillerin, faiz, temettü ve ikramiyeleri,

[426] 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu, md.29.

- KVK'ya göre yapılan birleşme, devir, bölünme ve hisse değişimi işlemlerinden doğan kazançlar,

- Emeklilik yatırım fonlarının, sermaye piyasalarında yaptıkları işlemler nedeniyle elde ettikleri paralar,

- Banka ve sigorta şirketleri ile emeklilik şirketlerinin kuruluşlarında veya sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibari değerlerinin üzerinde elden çıkarılması sonucu kendi lehlerine kalan paralar.

#### 3.2.10.3. Damga Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi

Damga Vergisi Kanunu'nun (DVK)1. maddesine göre; kanunun ekli listesinde yer alan kağıtlar damga vergisine tabidir. "Kağıtlar" terimi 2. fıkrada belirtildiği üzere, yazılıp imzalanmak veya imza yerine geçer bir işaret konmak suretiyle düzenlenen ve herhangi bir hususu ispat veya belli etmek için sunulan belgedir.[427]

DVK'nın 2. maddesinde, vergiye tabi kağıtlar mahiyetinde bulunan veya onların yerini alan mektup ve şerhlerle, bu kağıtların hükümlerinin yenilenmesine, uzatılmasına, değiştirilmesine devrine veya bozulmasına ilişkin mektup ve şerhlerde Damga Vergisine tabi olacağı hususu düzenlenmiştir.

Damga Vergisinin mükelleflerinin ise kağıtları imza edenler olduğu kanunun 3. maddesinde belirtilmiştir.

DVK'nın ekli (2) sayılı tablosunda damga vergisinden istisna edilmiş kağıtlar sayılmıştır. Bu tabloya göre sermaye piyasasıyla ilgili bazı istisnalar şunlardır:

Damga Vergisi Kanunu 9. maddesine istinaden, menkul kıymet işlemleriyle ilgili olarak aşağıdaki kâgıtlar damga vergisinden istisna edilmişlerdir.[428]

---

[427] Mualla ÖNCEL, Ahmet KUMRULU, Nami ÇAĞAN, **Vergi Hukuku**, 13. Bası, Turhan Kitapevi, Ankara, Mayıs 2006, s. 429.
[428] TSPAKB, **a.g.ç.,** s. 103.

- Hisse senetleri,
- Her türlü tahvillerin temettü ve faiz kuponları,
- Bankalar arasında, bankanın taraf olduğu veya bankalar aracılığıyla yapılan, belirli bir vadede önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte, ekonomik veya finansal göstergeye dayalı olarak düzenlenenler de dahil olmak üzere, para veya sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve dövizi alma, satma, değiştirme hak ve/veya yükümlülüğünü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile bu sözleşmelere iliksin olarak düzenlenen diğer kâğıtlar,
- Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının münhasıran gayrimenkul portföylerine ilişkin alım-satım sözleşmeleri ile gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri,
- Kıymetli madenler borsalarında kıymetli madenlerin ödünç işlemlerine ilişkin düzenlenen kâğıtlar,
- Bankalar, yurt dışı kredi kuruluşları ve uluslar arası kurumlarca kullandırılacak kredilerin temini ve geri ödenmesi amacıyla düzenlenecek kağıtlar ile bu kağıtlar üzerine konulacak şerhler (kredilerin kullanımları hariç),

Ayrıca, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40. maddesi uyarınca, borsalarda işlem gören ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri damga vergisinden muaftır.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun uygulanması ile ilgili olarak, 94/6035 sayılı Bakanlar Kurulu Kararınca Sermaye Piyasası Kanunu ile düzenlenmesi öngörülen aşağıda belirtilen kâğıtlar için damga vergisi nispeti "0" sıfır olarak uygulanır.

- Sermaye piyasası araçlarının halka satısında bunları halka arz edenler ile aracı kurum veya bankalar arasında aracılık faaliyetleri ile ilgili düzenlenecek sözleşmeler,

- Menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satım ve geri satma taahhüdü ile alım işlemleri nedeniyle düzenlenecek taahhütnameler, sözleşmeler,

- Varlığa dayalı menkul kıymet ihraçları ile ilgili aracılık sözleşmeleri, saklama sözleşmeleri, vekalet sözleşmeleri ve temlik sözleşmeleri, Menkul kıymetlerin halka satısında, bunları ihraç eden anonim ortaklıklar ile aracı kurum ve bankalar arasında düzenlenen aracılık sözleşmeleri de Bakanlar Kurulu' nun 87/12067 sayılı kararı ile damga vergisinden istisna edilmiştir.

### 3.2.10.4. Sermaye Piyasası Araçlarından Alınan Harçlar

Harçlar Kanunu'nun 8. kısmı "imtiyazname, ruhsatname ve diploma harçları" ile ilgili düzenlemeleri içermektedir. Kanun gereği söz konusu harçları kendilerine imtiyazname ve diploma verilen kişiler ödemekle yükümlüdür. Harç, harç pulu yapıştırılması suretiyle veya makbuz karşılığında ödenir.

Sermaye piyasası açısından, sermaye piyasasında faaliyet gösteren aracı kurumlara verilen yetki belgeleri her yıl her bir belge için ayrı ayrı olmak üzere harca tabidir. Harcın miktarı her yıl yeniden değerleme oranına göre artırılmaktadır.[429]

**Tablo 3:** 2010 Yılında Uygulanacak Finansal Faaliyet Harçları

| **Finansal faaliyet harçları** | TL |
|---|---|
| 1- **Banka** kuruluş ve faaliyet izin belgeleri: | |
| a) Türkiye'de kurulmuş ve kurulacak bankalar ile yabancı bankaların Türkiye'de açtıkları ve açacakları Merkez Şubelerine ilişkin izin belgeleri (Her yıl için) | 148.181,95 |
| b) Serbest bölgelerde faaliyet göstermek üzere kurulacak bankalar ve açılacak yabancı banka şubelerine ilişkin belgeler (Her banka ve şube için) | 148.181,95 |
| c) Bütün bankaların, serbest bölgelerdekiler de dahil olmak üzere açacakları şubeler için düzenlenen belgeler (Her şube için) | 29.635,85 |
| 2- **Özel finans kurumları** kuruluş izin belgeleri: | |

[429] 31.12.2009 Tarih ve 27449 sayılı Resmi Gazete, 60 Seri No.lu Harçlar Kanunu Genel Tebliği.

| | |
|---|---|
| a) Özel finans kurumları kuruluş izin belgesi (Her yıl için) | 148.181,95 |
| b) Özel finans kurumlarının açacakları şubeler için düzenlenen belgeler (Her şube için) | 29.635,85 |
| 3- **Sermaye piyasasında aracılık yapan kurumlar**a verilen yetki belgeleri<br><br>(Her belge için ayrı olmak üzere) (Her yıl için) | 29.635,85 |
| 4- **Yatırım ortaklığı** kurma ve faaliyet izin belgeleri | 29.635,85 |
| 5- **Finansal kiralama** şirketleri kuruluş izin belgeleri: | |
| a) Finansal kiralama şirketleri kuruluş izin belgeleri (Her yıl için) | 29.635,85 |
| b) Finansal kiralama şirketlerinin, serbest bölgelerdekiler de dahil olmak üzere açacakları şubeler için düzenlenen belgeler (Her şube için) | 14.817,85 |
| 6- **Faktoring şirketleri** kuruluş izin belgeleri: | |
| a) Faktoring şirketleri kuruluş izin belgeleri (Her yıl için) | 29.635,85 |
| b) Faktoring şirketlerinin, serbest bölgelerdekiler de dahil olmak üzere açacakları<br><br>şubeler için düzenlenen belgeler (Her şube için) | 14.817,85 |
| 7- **Yetkili müesseseler** (Döviz büfeleri) kuruluş izin belgeleri:(5615 sayılı Kanun'un 16. maddesi ile değiştirilen hüküm. Yürürlük:1.1.2008) | |
| a) Yetkili müesseseler (Döviz büfeleri) kuruluş izin belgeleri (Her yıl için) | 13.823,00 |
| b) Yetkili müesseselerin (Döviz büfeleri) açacakları şubeler için düzenlenen belgeler | 6.911,50 |
| 8- (5035 sayılı Kanun'un 39. maddesi ile değişen bent. Yürürlük:1.1.2004) | |
| a) **Sigorta şirketleri** kuruluş izin belgeleri (Her yıl için) | 74.090,60 |
| b) **Emeklilik şirketleri** kuruluş izin belgeleri (Her yıl için) | 52.149,55 |
| 9- **Diğer finansal kurumlar**a ilişkin belgeler: | |
| a) Diğer finansal kurumlar kuruluş ve faaliyet izin belgeleri (Her yıl için) | 29.635,85 |
| (Diğer finansal kurumlar, yukarıda belirtilen kurumların dışında kalan, ancak faaliyetleri yetkili kamu mercilerinin iznine tabi gerçek ve tüzel kişilerdir.) | |
| b) (a) fıkrasında belirtilen kuruluşların açacakları şubelerle ilgili izin belgeleri Her şube için) | 14.817,85 |

**Kaynak:** http://www.vergidegundem.com/Sirkuler.aspx?circular_id=232

# SONUÇ

Finansal sistem, genel olarak özel sektör ve kamu kurumlarına ait finansal araçların işlem gördüğü finansal piyasaları kapsamaktadır. Bu piyasalardaki hızlı gelişmeler sonucu ortaya çıkan ürün çeşitliliği veya geniş ürün yelpazesi sermaye piyasasını yatırımcılar için cazibe merkezi haline getirmiştir. Gelişmiş ülkelerde 'profesyonel portföy yönetimi' esasları çerçevesinde yatırım yapan kurumsal yatırımcılar, sermaye piyasalarının gelişmesinde ve ülke ekonomilerinin sağlam temeller üzerinde büyümesinde büyük rol oynamaktadır. Bu bağlamda ülkelerin gelişmişlik düzeyi ile sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi arasında olumlu bir etkileşimin bulunduğu değerlendirilmektedir.

Ekonomik büyüme ve gelişmeyi sağlayacak olan yatırımların finansman kaynağını oluşturacak olan iç ve dış fonların bu amaca hizmet edecek verimli alanlara kanalize edilmesi gerekmektedir. Ülke ekonomisi için büyük öneme sahip olan finansal fonları, verimli alanlara yönlendirebilecek araçların başında sermaye piyasası gelmektedir.

Sermaye piyasası; küçük yatırımlarla büyük yatırımları finanse edebilmesi, yatırımlardan elde edilen katma değerin geniş kitlelerle paylaşılması, sermayenin tabana yayılması ve gelir dağılımına olumlu katkı yapılması, piyasa ekonomisi kültürünün yaygınlaşmasının sağlanması bakımından önem arz etmektedir. Sermaye piyasalarının ekonomik büyüme ve gelişmeye sağladığı katkılar sebebiyle bu piyasanın derinliğini artıracak önlemlerin alınması gerekmektedir. Sermaye piyasasının ulusal ekonomilerin büyüme ve gelişimini hızlandırıcı etki yaratabilmesi siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanmasının yanı sıra özendirici vergisel teşviklerini şart kılmaktadır.

Vergiler, kamu harcamalarının finansman kaynağı olmasının ötesinde sosyal ve ekonomik hedeflere ulaşabilmek için etkili bir araçtır. Ayrıca maliye politikasının amaçlarından olan büyüme ve kalkınmanın sağlanması, ekonomik dengesizliklerin giderilmesi, servet dağılımının adil hale getirilmesi açısından önem arz etmektedir.

Sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinin, finansal piyasalar üzerinde çok önemli etkileri vardır. Özellikle finansal araç sahiplerinin katlandığı vergi yükünün yüksek olması ve bu yükün yansıtılamaması halinde piyasanın olumsuz yönde etkilendiği yapılan incelemelerde görülmüştür. Yatırım tercihlerini etkileyen vergilerin etkin kaynak dağılımını da sağlaması beklenmektedir.

Tasarruf sahipleri tasarruflarını değerlendirirken en yüksek getiriyi sağlayacak yatırımları tercih etmektedirler. Bunun doğal bir sonucu olarak vergisiz ya da düşük oranlı vergiye tabi gelirlere yatırım yapmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasasının rekabet edebilmesi, finansal ürünlere talebi artırmak ve sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunmak üzere bunlar üzerindeki vergi yükü ya tamamen kaldırılmış ya da en aza indirilmiştir. 1980 sonrası ülkemizde de sermaye piyasasının geliştirilmesi için talep yönlü teşviklerin, vergi fedakarlıklarının tercih edilmesine karşın, sadece bu tedbirlerle yetinilmesi arzulanan gelişmenin yeterli ölçüde sağlanamamasına sebep olmuştur.

Menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesi bugün en gelişmiş ekonomilerde bile sorun olmaya devam etmektedir. Özellikle açık kambiyo rejimine sahip ülkelerde, teknolojinin sağladığı olanaklardan yararlanmak suretiyle, menkul sermaye çok kolaylıkla vergi yükünden kaçınabilmekte veya vergi yükünü en aza indirebilmektedir.

Çalışmada sermaye piyasası kurum ve araçlarının vergileme rejimi incelenirken Türk vergi mevzuatının sistematiği doğrultusunda sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları ele alınmıştır. Türk vergi mevzuatı menkul kıymet kazançlarının vergilendirilmesini menkul sermaye iradı ya da değer artış kazancı olarak değerlendirmektedir. Menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının getirileri ya da verimleri bunların tabi oldukları vergi rejimi ile direkt olarak ilgilidir. Ülkemizde sermaye piyasası 1980 sonrasında önem kazanmış ve vergisel teşvikler yapılmış, daha sonraki tarihlerde çeşitli düzenlemelerle piyasaya müdahalede bulunulmaya devam edilmiştir.

Sermaye piyasalarındaki değişik türdeki finansal araçların vergilendirilmesi ile ilgili düzenlemeler bu piyasadaki işlemlerin hacmini ve niteliğini doğrudan etkilemektedir. Sermaye piyasası yatırım araçlarının vergilendirilme rejimi 01.01.2006 tarihine kadar her bir araç, mükellef, kurum bazında farklı uygulamalar bulunmakta ve bu durum zor ve karşılık bir görünüme sebep olmakta idi. Bu karışıklık kalıcı bir vergi rejimini gerekli kıldığından hem piyasaya duyulan güvenin artması hem de vergilendirmenin daha sağlıklı gerçekleştirilmesini sağlamak için 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren yeni bir sistem getirilmiştir.

01.01.2006 tarihinden önceki uygulamaya baktığımızda; menkul kıymet gelirlerinin tam ve dar mükellef gerçek ve tüzel kişi yatırımcılar nezdinde vergilendirilmesi karmaşık bir yapıya sahip bulunduğu ve bu karmaşık yapıyı yaratan en önemli faktörün, beyanname verme sistematiği olduğu görülmektedir. Menkul sermaye gelirlerinin beyan esasına dayalı olarak vergilendirilmesi, mükelleflerin vergiye uyumunun yeterince kontrol edilemediği durumlarda, mükellefler arasında eşitsizlik yaratmaktadır. Menkul kıymetin türüne, mükellefiyetin türüne, mükellefin türüne ve menkul kıymetten elde edilen gelir çeşitlerine göre farklı vergilendirme teknikleri uygulanması konuyu daha da anlaşılmaz kılmıştır.

Gelir Vergisi Kanunu'na 5281 sayılı kanunun 30. maddesi ile eklenen geçici 67. madde ile 01.01.2006 tarihinden itibaren uygulanmak üzere yürürlüğe giren düzenleme ile menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarını vergilendirme rejimi olan beyan esasından vazgeçilerek, kaynakta kesinti esası benimsenmiştir. Geçici 67. madde mevcut düzenlemeyi yürürlükten kaldırmamış hangi menkul kıymet gelirlerinin kendi kapsamında vergilendirileceğini belirtmiştir. 01.01.2006 tarihine kadar karmaşık bir yapı sergileyen Geçici 67. maddenin uygulanmaya başlamasıyla birlikte köklü bir değişiklik getiren ve birçok defa değişikliğe uğrayan stopaj uygulaması yıllık beyan zorunluluğunu ortadan kaldırarak basitlik ve harmonizasyonu amaçlamaktadır. Her ne kadar; yeni vergileme rejimi mevcut sistemin aksaklıklarını ortadan kaldıran bir yapıya sahip olsa da, bir takım eleştirileri de beraberinde getirmiştir.

01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girerek uygulanmaya başlanan, vergileme rejimi olarak stopaj usulünü benimseyen sistemin olumlu yanlarına bakılacak olursa, birçok yatırımcıyı geliri hesaplama, beyanname verip vermeyeceğini tespit etme, beyanname verme ve vergi ödeme külfetlerinden kurtarmaktadır. Ayrıca yatırımcılar bu sistem ile beyan edilecek matrahların eksik hesaplanmasından veya hiç beyanname verilmemesinden dolayı doğabilecek cezalı tarhiyatlardan korunmaktadır. Menkul kıymet gelirlerinin tespiti, vergilerin kesilip ödenmesi ve ödenen vergilerin doğruluğundan tevkifat yapmak zorunda olan kuruluşlar sorumlu tutularak mükellefler üzerinde mali anestezi etkisi yaratılmış ve vergi toplama kolaylaştırılarak aynı zamanda vergi kaçırma ihtimalide bu sistemle asgariye indirilmiştir. Eksik hesaplanan ve ödenen vergiler dolayısıyla doğabilecek cezai işlemlerden dolayı tevkifat yapmak zorunda olan kuruluşlar sorumlu tutularak dikkat artırılmıştır.

Stopaj müessesesinin Türk Vergi Sisteminde uygulamasının birçok açıdan önemli sonuçları bulunmaktadır. Sistemin olumlu yanlarının bulunmasının yanı sıra olumsuz tarafları da bulunmaktadır. Sisteme eleştirel bakıldığında şunlar söylenebilir:

Stopaj usulü gelir vergisinin artan oranlı yapısını bozduğundan vergi adaletini zedelemektedir. Stopaj yoluyla vergilendirilen sermaye piyasası araçlarının hamiline yazılı olduğu durumlarda kazançların stopaj yoluyla vergilendirilmesi kayıtdışı ekonominin kontrol altına alınmasını zorlaştırmaktadır. Stopaj oranlarının belirli marjlar içinde dahi olsa Bakanlar Kurulu Kararı ile belirlenebilmesi baskı gruplarının etkisinde kalan hükümetleri fedakarlık yapmaya sevk edebilmektedir. Mevcut sistem mükellefin ihtiyaçlarına cevap verememenin yanında yatırım kararlarını olumsuz etkileyerek piyasaların derinleşmesini önlemektedir. Sistemin basitlikten uzak karmaşık olan yapısı yeterli güven ortamını sağlayamamaktadır. Geçici 67. madde yürürlüğe girmeden önce uygulanan sistemin aksak yanları geçici 67. madde ile giderilmeye çalışılsa da, bu madde için de tam bir harmonizasyondan bahsedilemez. Hisse senedi kar paylarının madde kapsamında olmayışı bunun bir göstergesidir. Geçici 67. maddede tevkifat oranı tam ve dar mükellef ayrımı

yapılmadan en başta %15 olarak belirlenmişken daha sonra BKK ile değişen tevkifat oranları tam mükellefler açısından adaleti ve eşitliği bozucu tam mükellefler aleyhine bir durum yaratmıştır.

Adaleti bozucu bu durum aleyhine açılan davalar sonucunda, Anayasa Mahkemesi dar mükelleflere yüzde %0 olarak uygulanan stopaj oranını 15.10.2009 tarihli kararıyla iptal etmiş ve bu kararı 08.01.2010 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Anayasa Mahkemesi iptalin doğuracağı hukuksal boşluğun, kamu yararını ihlal edici nitelikte olduğuna hükmederek, gerekli yasal düzenlemelerin yapılması amacıyla iptal kararının, Resmî Gazete'de yayımlanmasından başlayarak 9 ay sonra yürürlüğe girmesine karar vermiştir. Dolayısıyla söz konusu Karar 8 Ekim 2010 tarihinde yürürlüğe girecektir. Söz konusu düzenlemenin yapılacağı tarihe kadar geçen süre içerisinde ise dar mükelleflere %0 oranında stopaj uygulanmaya devam edilecektir. Görüldüğü üzere, her ne kadar vergileme sisteminde basitlik sağlanmak amaçlansada henüz bu amaca hizmet eden bir düzen oluşturulamamıştır.

Menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi hususunda mevcut düzenlemenin olumsuz yanlarının giderilebilmesine yönelik aşağıdaki önerilerde bulunulabilir.

Sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi diğer gelir unsurlarına kıyasla vergisel açıdan dikkat çeken farklılıklar içermektedir. Bu sebeple sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi vergi mevzuatı içerisinde ayrı bir bölüm dahilinde düzenlenmelidir. Bu düzenlemeler geçici maddeler şeklinde değil, kalıcı, anlaşılabilir ve basit vergileme teknikleri içermelidir.

Mülkiyetin tabana yayılması yoluyla bozuk gelir dağılımının iyileştirilmesi gibi oldukça ciddi bir görevi üstlenen borsa sistemi bu amaç için küçük tasarruf sahibine de ulaşması gerekmektedir. Borsaya olan güven duygusu yeterince sağlanır ve sağlıklı karar destek sistemleri artarsa yatırım araçlarına olan talep de artacaktır. Bu sayede yatırım sahipleri piyasanın özelliklerini daha iyi kavrayacak, daha bilinçli hareket edeceklerdir. Piyasaya olan talebin artması beraberinde işlem hacmini

artıracak ve artan işlem hacmiyle birlikte vergi gelirleri de yükselecektir. Mali piyasaların geliştirilmesi ve derinleştirilmesi, tasarrufların teşviki ve yatırımlara dönüştürülmesi için mali piyasalar düşük oranda vergilendirilmelidir.

Sermaye kazançlarının vergilendirilmesine ilişkin düzenlemeler basit, açık ve anlaşılabilir hale getirilmelidir. Söz konusu gelirlerin vergilendirilmesinde ilkelerin izin verdiği çerçevede esnek davranılması ve yatırımcıların anlayabileceği, onları yatırımdan vazgeçirmeyecek düzenlemeler getirilmesi bir gerekliliktir.

Dönemler arası aracı kurumlar ve sermaye piyasası araçları arasında zarar mahsubuna imkan sağlanarak safi kazancın vergilendirilmesi ilkelerine uyumluluk sağlanmalıdır.

Menkul kıymetlerin alım-satımından sağlanan kazançların vergilendirilmemesi için belirlenen en az bir yıl elde tutma süresi kısaltılmalıdır. Bir yıllık sürenin belirlenmesinde her ne kadar spekülatif işlemlerinin önüne geçilmek istense de gerçek yatırımcıların da şevkini kıracak bir düzenlemedir.

Sonuç olarak, geçici ve sık değişen maddelerden ziyade kalıcı bir düzenleme ile eşitlik, adalet, basitlik ve harmonizasyon sağlanarak vergileme sistemindeki sorunlar giderilebilir ve vergi oranları para ve sermaye piyasası araçları arasında farklılaştırılarak ekonomik ve mali politikalarla uyumlu olarak belirlenebilir.

# KAYNAKÇA


AKBULAK, Sevinç & AKBULAK, Yavuz; "*Yeni Bir Kıymetli Evrak Türü Olarak Likidite Senetlerini Benzer Nitelikteki Sermaye Piyasası Araçları İle Karşılaştırılması*", **Mali Pusula**, Sayı: 26, Şubat 2007.

AKÇAY, Belgin; "*Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler*", **Active**, 12. sayı, Nisan Mayıs 2000.

AKYOL, Emin; "*Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde Yeni Esaslar*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 290, Ekim 2005.

AKYOL, M. Emin; "*Dar Mükellef Kurum Kazançlarında Vergi Kesintisi*", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı 179, Kasım 2007.

AKYOL, M. Emin; "*Gerçek Kişilerin Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından 2008 Yılında Elde Ettikleri Gelirlerin Vergilendirilmesi*", **Vergi Dünyası**, Sayı 331, Mart 2009.

AKYOL, M. Emin; "*Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili Gelirlerinin Vergilendirilmesi*" **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 296, Nisan 2006.

AKYOL, M. Emin; "*Hisse Senedi Kazançlarının Vergilendirilmesinde Son Düzenleme*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 329, Ocak 2009.

AKYOL, M. Emin; "*Tam Mükellef Kurum Kazançlarında Vergi Kesintisi*", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı 177,Eylül 2007.

ATABEY, Tuncel; "*Gelir Vergisi Rehberi"*, **Vergi Sorunları Dergisi Özel Ek**, Sayı: 246, Mart 2009.

ATEŞAĞAOĞLU, Erdem; **Gelir Ve Kurumlar Vergisi Kanunu Bakımından Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi**, Legal Yayınları, İstanbul, 2006.

ATİLA, Özkan; " *Sermaye Piyasası Araçlarının Satışında Tevkifat Matrahının Tespitine İlişkin Sorunlar*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 298, Haziran 2006.

ATİLA, Özkan; "*Borsa Yatırım Fonları Ve Elde Ettikleri Kazançların Vergilendirilmesi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 309, Mayıs 2007.

ATİLA, Özkan; "*Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgeleri ve Vergilendirilmesi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 308, Nisan 2007.

ATİLA, Özkan; "*Mevduat Faizleri, Repo Kazançları ve GVK 75/12'de Sayılan Kar Paylarında Yeni Vergileme Rejimi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 296, Nisan 2006.

BAŞAK, Levent; "*Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlarca Elde Edilen Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilme Esasları*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 235, Nisan 2008.

BAYRAK, Serbülent; "*2006 ve Sonrasında Banka ve Aracı Kurumlarca Gerçekleştirilecek Vergi Tevkifatı ve Sonuçları*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 208, Ocak 2006.

BAYRAK, Serbülent; "*Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Konusunda Vergi ve SPK Mevzuatı Boyutuyla Düzenlemeler Gerekiyor*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 231, Aralık 2007.

BAYRAK, Serbülent; "*Menkul Kıymet Yatırım Fon ve Ortaklıklarının Vergilendirilmesi ve Vergilemede 2005-2006 Karşılaştırması*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 209, Şubat 2006.

BİNGÖL, Mehmet; "*Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Matrahında Lehe Alınan Para ve Repo-Ters Repo İşlemlerinde Durum*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 313, Eylül 2007.

BOLAK, Mehmet; **Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**, Beta Yayınları, İstanbul, Mart 2001.

CANPOLAT, Erdal & AKIL, Mustafa; "*Mükellefiyet Türleri İtibariyle Menkul Kıymet Alım ve Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Mart 2003.

CANTUMUR UFUK, "Menkul Sermaye Gelirlerinin Vergilendirilmesi ve Beyanı", Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, İstanbul 2008.

ÇELİK, Muhsin-GÖNEN, Seçkin; " *Sermaye Piyasası Kanunu ve VUK Açısından Menkul Kıymetlerin İncelenmesi*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 210, Mart 2006.

ÇOLAK, Ender & ALICI, Aşkın; **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları: A'dan Z'ye**, Tşof Matbaacılık, Ankara, Ekim 2001.

DAKIN, Mustafa; "*Eurobondlarda Vergi Tevkifatı*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 291, Kasım 2005.

DELOİTTE, **Menkul Sermaye Gelirleri, 2008 Yılı Vergi Rehberi**. http://www.deloitte.com/view/tr_TR/tr/search/index.htm?searchKeywordsField=2008+y%C4%B1l%C4%B1+vergi+rehberi&searchKeywordsFieldDefault=Ara.

DELOİTTE, **Menkul Sermaye Gelirleri, 2009 Yılı Vergi Rehberi,** (Çevrimiçi) http://www.deloitte.com/view/tr_TR/tr/hizmetlerimiz/vergihzmetleri/article/0cafe23a4b101210VgnVCM100000ba42f00aRCRD.htm.

DELOİTTE, **Yatırım Ortaklığı ve Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi.** http://www.deloitte.com/view/tr_TR/tr/search/index.htm?searchKeywordsField=yat%C4%B1r%C4%B1m+ortakl%C4%B1%C4%9F%C4%B1+ve+yat%C4%B1r%C4%B1m+fonlar%C4%B1n%C4%B1n+vergilendirilmesi&searchKeywordsFieldDefault=Ara.

DİLİÇIKIK, Ata; "*2008 Yılında Elde Edilen Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 331, Mart 2009.

DORTLUOĞLU, Haluk ; "*Özel Sektör Tarafından İhraç Edilebilecek Tahviller ve Sermaye Piyasası Aracı Niteliğindeki Diğer Borçlanma Senetleri*" **Active.**

DURAK Gündoğan; "Kurumlar Vergisinden İstisna Kazançlar", Yaklaşım Dergisi, Sayı: 172, Nisan 2007.

DURAK, Gündoğan "*Yatırım Fon ve Ortaklıklarında Yeni Vergileme Rejimi ve Mahsup ve İade Karmaşası*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 287, Temmuz 2005.

DURAK, Gündoğan; "*2006 Yılından Önce İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Satışında Vergileme*" **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, Sayı: 38, Şubat 2007.

DURAK, Gündoğan; "*Yatırım Fon ve Ortaklıklarında Vergi Kesintisi ve İşlemeyen Mahsup Mekanizması*" **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 314, Ekim 2007.

ERDAL, Ömer; "*Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde Özellik Arz eden Hususlar*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 230, Kasım 2007.

ERDEM, Haluk; "*Dar Mükelleflere Yapılan Ödemelerde Vergi Anlaşmalarının Veya GVK'nın Geçici 67'inci Maddesinin Sağladığı Tavizlerden Yararlanmak İçin Mukimlik Belgesinin Önemi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 309, Mayıs 2007.

ERDEM, Tahir; "G*erçek Kişilerce Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 246, Mart 2009.

ERDİKLER, Şaban; "Türkiye'de Özel Sektör Tahvilleri ve Vergilendirilmesi", **Referans Gazetesi,** (Çevrimiçi), 19.12.2005.

ERNST & YOUNG; "*2009 Yılında Elde Edilen menkul Kıymet Gelirlerinin Beyanı Ve Vergilendirilmesi*", (Çevrimiçi) http://www.vergidegundem.com/files/MenkuK%C 4%B1ymet-2009_Tur.pdf, 08.10.2009.

EROL, Ahmet; **Tüm Yönleriyle Banka ve Finansçılar İçin Vergi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2007.

FERTEKLİGİL, Azmi; **Türkiye'de Borsa'nın Tarihçesi**, IMKB, 1999.

GİB; **G.V.K. Geçici 67. Madde Uygulaması İle İlgili Olarak Gerçek Kişilere Yönelik Vergi Rehberi**, 2008, (Çevrimiçi) http://www.gib.gov.tr/fileadmin/yayinlar/gecici_67/GVK_GECICI_67MD.htm, 06.12.2009.

GÖKÇE, Gamze; **Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Gayrimenkul Sertifikaları ve Hazine Taşınmaz Mallarının Bu Yollarla Değerlendirilmesi**, Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Ankara, 1998.

GÜCENME, Ümit; **Türkiye'de Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler**, TBB Yayını, Yayın No: 181, Nisan 1994.

GÜNGÖR, A.Feridun; "*Devlet Tahvil ve Bonolarındaki Vergi İstisnası Kalkıyor*", **Vergide Gündem**, 20 Ocak 2008.

GÜNGÖR, A.Feridun; "*Menkul Kıymet Gelirleri ve Vergi*", **Vergide Gündem**, 25 Kasım 2007.

GÜNGÖR, A.Feridun; "*Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi*", **Vergide Gündem**, 21 Aralık 2008.

GÜNVER, Osman Remzi; **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi**, TBB yayınları, Ankara, 1994.

IMKB; **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul, 2006.

İNAM, Mehmet; **Sermaye Piyasası**, Seçkin, Ankara, 2007.

İŞERİ Müge & ÇAĞLAR Nazan; "*Türkiye'de Yatırım Fonlarının Genel Görünümü*", **Yaklaşım**, Sayı: 174, Haziran, 2007.

İŞOĞLU, Tarık Polat; **Türk Hukukunda Menkul Kıymet Borsaları**, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1999.

KALKAN, Tolga; "*Kurum Kazançlarının Dağıtımında Kar Payı Tevkifatı ve Borsaya Açık Şirketlerin Yükümlülükleri*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 320, Nisan 2008.

KARABULUT, Özlem Gözde; "*Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçlarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde 5281 Sayılı Kanun İle Yapılan Düzenlemeler*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 199, Nisan 2005.

KARGI, Nihal; **Ekonomik Kalkınma, Tasarruf Ve Sermaye Piyasası İlişkileri: Türkiye Örneği**, SPK Yayın No: 115, Mart 1998.

KARSLI, Muharrem; **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**, Alfa, İstanbul, 2004.

KELECİOĞLU, M. Aykut; "*Yatırım Ortaklıklarından Elde Edilen Gelirlerin ve Genel Anlamda Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 220, Ocak 2007.

KILIÇ, Taki, "2006 Yılında Elde Edilen Kar Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi",**Vergi Sorunları, (Özel Ek),** Mart 2007, Sayı: 222

KILIÇ, Taki, "*2006 Yılında Elde Edilen Kar Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi*", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 171, Mart 2007.

KIVANÇ, H. Hakan & POYRAZ, Emre; "*Tam Mükellef Gerçek Kişilerin 2008 Yılına Ait Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi*", (Çevrimiçi) http://www.alomaliye.com/2009/hakankivanctammukellef.htm, 06.02.2009.

KIZILOT, Şükrü; "*Eurobond Faizi ve Alım Satım Kazancının Vergilendirilmesi*", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 167, Kasım 2006.

KIZILOT, Şükrü; "*Eurobond Gelirlerinde Tereddüt Bitiyor*", Hürriyet Gazetesi, 05.10.2006.

KIZILOT, Şükrü;"*Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçlarının 2005 ve 2006-2015 Yılları Arasında Vergilendirilmesi*", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 154, Ekim 2005.

KİRMAN, Ahmet; **Yatırım Fonları, Katılma Belgeleri ve Vergilendirme Esasları**, TBB Yayınları, Ankara, 1999.

KİTİŞ, B.Nahit & AKÇAY, Beril Aroma; "*Mevduat Faizleri ve Benzeri Gelirlerin Vergilendirilmesinde Müktesep Hak İhlali*", **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, Sayı: 37, Ocak 2007.

KOÇ, Selman; "*Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Eurobond Kazançlarının Vergilendirilmesinde 2006 Yılından İtibaren Uygulanacak Esaslar*", Vergi **Dünyası Dergisi**, Sayı: 291, Kasım 2005.

KOÇ, Selman;" *Yabancı Yatırım Fon ve Ortaklıklarının GVK'nın Geçici 67. Maddesi Karşısındaki Durumunun Genel Değerlendirmesi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 296, Nisan 2006.

KORKMAZ, Turhan & CEYLAN, Ali; **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin yayıncılık, Bursa, 2007.

KOYUNCU, Erdal; "*Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 236, Mayıs 2008.

KUMUŞOĞLU, Cihat & BİNGÖL, Mehmet; "*Yatırım Ortaklıklarının Çeşitli Vergi Kanunları (Kurumlar Vergisi, BSMV, Gelir Vergisi Tevkifatı) Karşısındaki Durumu*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 322, Haziran 2008.

KÜÇÜK, Muzaffer; "*Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi (1)*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 315, Kasım 2007.

KÜÇÜK, Muzaffer; "*Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi (II)*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 316, Aralık 2007.

KÜÇÜK, Sema; "*Eurobondların Değerleme ve Vergilendirilmesi*", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 179, Kasım 2007.

ÖNCEL Mualla & KUMRULU Ahmet & ÇAĞAN Nami; **Vergi Hukuku**, 13. Bası, Turhan Kitapevi, Ankara, Mayıs 2006.

ÖZ Tuğba; "*Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının ve Bu Kurumlardan Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 247, Nisan 2009.

ÖZBALCI Yılmaz; **Gelir Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Oluş Yayıncılık, Nisan 2007.

ÖZDEMİR, Muharrem; **Finansal Yönetim**; Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1997.

PARASIZ, İlker; **Finansal Kurumlar ve Piyasalar**, Ezgi Kitapevi Yayınları, 2007.

POYRAZ, Melih; "*Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 331, Mart 2009.

RODOPLU, Gültekin; **Türkiye'de Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları, No: 459-692, İstanbul, 1993.

SAĞLAM, Erdoğan; "*Eurobondlardan Elde Edilen Faiz Gelirleri İle Alım-Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 303, Kasım 2006.

SAĞLAM, Erdoğan; "*Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi*" **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 307, Mart 2007.

SARAÇÖZ, M. Mert; "*Sermaye Piyasası Mevzuatı Uyarınca Dönem Sonu İşlemleri ve Bu İşlemlerin Vergi Mevzuatı Karşısındaki Durumu*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 328, Aralık 2008.

SARIÇİÇEK, Hasan; "*Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının vergi avantajları*", (Çevrimiçi) http://www.activeline.com.tr/content.asp?ArticleID=362 , 06.02.2009.

SARIKAMIŞ, Cevat; **Sermaye Pazarları**, Alfa Yayıncılık, İstanbul, 2000.

SAYAN, Hakkı; "*2008 Yılında Elde Edilen Diğer Kazanç Ve İratların Vergilendirilmesi Ve Beyanı*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 331, Mart 2009.

SAYAN, Hakkı; "*Türkiye'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) ve Vergilendirilmesi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 314, Ekim 2007.

**Sermaye Piyasası Kurulu,** Menkul *Kıymet Yatırım Fonları: Tanıtım Rehberi*, (Çevrimiçi),http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=253, 22.05.2009.

**Sermaye Piyasası Kurulu,** *Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları: Tanıtım Rehberi,* (Çevrimiçi),http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf, 15.05.2009.

**Sermaye Piyasası Kurulu**, *Yatırım Ortaklıkları, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları- 4, Ankara,* (Çevrimiçi) Mart 2007,

ŞAHİN, Celal; "*Finansal Araç Kavramının Türkiye Muhasebe Standartları, Bankacılık Mevzuatı*, *TTK ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından İrdelenmesi*" **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 329, Ocak 2009.

ŞEN, Atakan; "*Diğer Kazanç ve İratların Vergilendirilmesi ve Beyanı*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 319, Mart 2008.

ŞENGÜL, Selami; **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, İmaj yayınevi, Ankara, Ekim 2002.

ŞENYÜZ, Doğan; **Türk Vergi Sistemi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2007.

TAN, Mustafa; "*Geçici 67. Madde Kapsamında Tevkifata Tabi Tutulmayacak Olan Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesindeki Esaslar*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 210, Mart 2006.

TANER, Berna & AKKAYA, Cenk; **Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler**, Detay Yayıncılık, Ankara, 2009.

TANÖR, Reha; **Türk Sermaye Piyasası**, 2.cilt, Beta Yayınları, İstanbul, 2000.

TANÖR, Reha; **Türk Sermaye Piyasası**,1.cilt, Beta, İstanbul,1999.

TEKİN, Cem & KARTALOĞLU, Emre; **Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Maliye ve Hukuk Yayınları, Nisan 2007.

TEKİN, Cem & KARTALOĞLU, Emre; **Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara, 2007.

TEKİN, Cem, "Gerçek Kişilerce 2006 Yılında Elde Edilecek Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faizlerinin Vergilendirilmesi-I", **Yaklaşım Dergisi,** Sayı:157

TEKİN, Cem; "*İvazsız Olarak İktisap Edilen Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlar Üzerinden Tevkifat Yapılamaz*", **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, Sayı: 38, Şubat 2007.

TEKİN, Cem; "Kurumlar Vergisi Rehberi", **Vergi Sorunları Dergisi Özel Eki**, Sayı: 223, Nisan 2007

TEKİN, Selçuk; "*Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilme Esasları*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 246, Mart 2009.

TELÇEKEN Niyazi; Türkiye Sermaye Piyasasında Tasarruf Araçlarının Vergilendirilmesi ve Analizi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2007.

TEMİZYÜREK, Onur; "*01.01.2006 Sonrası Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi*" **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 319, Mart 2008.

TOKMAKKAYA, Murat; "*Gerçek Kişilerin Ortaklık Hisselerini Satmaları Ya da Bağışlamaları Durumunda Vergileme*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 329, Ocak 2009,

TOPALOĞLU, Bora; "*01.01.2006 Tarihinden İtibaren İhraç Edilen Eurobondlardan Elde Edilen Gelirlerin Vergileme Rejimi*", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 304, Aralık 2006.

TSPAKB, **Sermaye Piyasası Mevzuatı ve İlgili Mevzuat, Ticaret Hukuku ve Borçlar Hukuku, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı Eğitimi,** Ocak 2010.

TUĞLU, Ali; "*Şirketlerde Tahvil İhraç İşlemleri*", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 176, Ağustos 2007.

ULUDAĞ, Barış "*Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili Faiz ve Satış Gelirlerinde Vergilendirme ve Ortak Yatırım Hesabı Açtırılmasının Etkileri*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 245, Şubat 2009.

USLU, Cansu; *"Hisse Senedi Kazançlarının Beyanı Ve Vergilendirilmesinde Yeni Kurallar",* **Vergide Gündem Dergisi**, Yayın No:7, 2006.

UYANIK, Atilla; **Finansal Ürünlerin Vergilendirilmesinin Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi**, SPK Yayınları, Yayın No: 79, Ankara, 1997.

ÜNAL, Targan; **Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar**, İstanbul, 1995.

VURAL, Çağrı Selim; **Sermaye Piyasalarında Vergi Teşvikleri Türkiye Uygulamaları,** SPK Denetleme Dairesi Yeterlik Etüdü, İstanbul, Haziran 2004.

YASİN, Melikşah; **Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, Ağustos 2002.

YAŞAR, Serpil; **1980 Sonrasında Türkiye'de Sermaye Piyasalarına Yönelik Olarak Yapılan Vergi Düzenlemeleri**; SPK Araştırma Raporu, 2008.

YILDIRIM, Öznur; "*Aracı Kurumların Kuruluş ve Faaliyet Şartları*", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı: 124, Ocak 1999.

YILMAZ, Celali; **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, SPK Yayını, Ankara, 1996.