



T.C

İstanbul Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Mali Hukuk Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Türk Hukukunda Menkul Kıymetlerden  
Elde Edilen Kazançların Gelir ve Kurumlar Vergisi  
Bakımından Değerlendirilmesi

Erdem Ateşagaoglu

2501030500

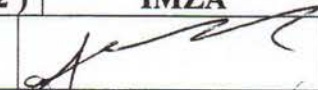
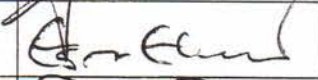



Tez Danışmanı: Prof Dr. Süheyl Donay

İstanbul 2005

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ Hukuk Fakültesi Kütüphanesi
Alındığı Tarih: 22/09/2005
No: Tt 980

TEZ ONAYI

MALİ HUKUK Anabilim Dalında 2501030500 numaralı ERDEM ATEŞAĞAOĞLU'NUN hazırladığı "TÜRK HUKUKUNDA MENKUL KIYMETLERDEN ELDE EDİLEN KAZANÇLARIN GELİR VE KURUMLAR VERGİSİ BAKIMINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ" konulu YÜKSEK LİSANS / DOKTORA-TEZİ ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 10.Maddesi uyarınca 18.08.2005 PERŞEMBE günü saat 12.00'de yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin .....~~Kabul~~...ne\* ~~OYBİRLİĞİ~~ /OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	KANAATİ (2)	İMZA
PROF. DR. SÜHEYL DONAY	Kabul	
PROF. DR. ESRA EKMEKÇİ ÇALICIOĞLU	Kabul	
DOÇ.DR. GÜLSEN GÜNEŞ	Red	
DOÇ.DR. ELİF SONSUZUOĞLU	Kabul	
YRD.DOÇ.DR. NAGEHAN OKTAYER	Kabul	

## ÖZ

Sermaye piyasası tüm ülkelerde olduğu gibi bizim ülkemiz bakımından da önem arz etmektedir. Sermaye piyasası faaliyetlerinin oluşturduğu ekonomik,mali ve hukuki düzenin belirli bir sistem içinde devam etmesi yatırımcıların bu piyasaya güvenmesi için şarttır.

Menkul kıymetler sermaye piyasası işlemlerinin konusunu oluşturan araçların başında gelir.Bu sebeple menkul kıymetlerden elde edilen gelirlere Türk vergi sistemi içinde uygulanacak vergilendirme prensipleri, basit ve verimli bir şekilde düzenlenmelidir. Aktif ve güvenilir bir sermaye piyasasının oluşması için yatırımcıyı tedirgin etmeyecek bir vergi yapısının oluşturulmasına da özen gösterilmelidir. Fakat Türkiye’de vergi düzenlemelerin çok sık değişmesi, menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin dönemler itibariyle farklı şekillerde vergilendirilmesi sonucunu doğurmuştur. Bu durum sermaye piyasamızın gelişmesini etkilemiştir.

## ABSTRACT

As in all around the world, capital markets are having great importance in our country. To sustain the trust of investor for that market, the economic, legal and financial transactions in the capital market should take place in a certain system.

Securities is most important instrument among all capital market transactions. For that reasons the taxation of the profits gained from securities should be regulated with simple and efficient ways in the same manner with Turkish taxation system. Also formation of taxation system that sustain in the confidence of investors is a must to build securities market that is active and trustworthy. But the instability of taxation system of securities market brings different standard of taxation of profits gamed from securities market at different times. This fact affected the development of securities market in a negative way.

## ÖNSÖZ

Devletler açısından, kamu gelirlerinin büyük bir kısmını oluşturan vergi gelirlerinin içerisinde menkul kıymetlerin vergilendirilmesi sonucu elde edilen gelirlerde vardır. Menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin kimi zaman oldukça büyük meblağlara ulaşması, devletler açısından bu kıymetlerden elde edilen vergi gelirini önemli bir konuma getirmiştir.

Dünyanın globalleşmesi sonucu ülkelerin sermaye piyasaları diğer ülkelere açık bir hale dönüşmüştür. Yatırımcılar sermaye piyasaları arasında tercih yapar duruma gelmişlerdir. Zira ülkeler farklı yatırım araçlarına farklı getiriler yüklemiştir. Sermaye piyasasındaki araçların fazla olması ve her bir sermaye piyasası aracına uygulanan vergi yükü, ülkeler açısından çeşitlilik göstermektedir. Bu durum sermaye piyasaları arasında rekabeti ortaya çıkarmaktadır.

Menkul kıymetlerin vergilendirilmesi ülkemiz açısından karmaşık bir yapıya sahiptir. Bunun başlıca sebebi bu konuya ilişkin vergilendirme prensiplerinin sürekli değiştirilmesidir. Türkiye’de oldukça ilerleme kaydeden ve hala gelişmekte olan sermaye piyasasında menkul kıymet türlerinin fazlalığı, yatırımcıya her menkul kıymet türünün farklı yapılarda kazançlar getirmesi ve farklı türde mükelleflerin bu menkul kıymetleri elinde bulundurabilmesi uygulanacak vergi hükümlerini karmaşık bir yapıya getirmiştir. 01.01.2006 tarihinden sonra elde edilecek menkul kıymet gelirlerine ilişkin ise, GVK geçici md.67 hükmü ile menkul kıymet türleri arasında şu an uygulanan farklı vergilendirme rejimleri kaldırılarak tek tip vergilendirme usulünün uygulanması amaçlanmıştır. Dönemler itibariyle karşılaşılan farklılık sebebiyle menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi konusunda yapılan bu sistematik çalışmanın yararlı olacağı inancındayım.

Çalışmalarında bana yol gösteren ve daima destek olan danışman hocam Sayın Prof. Dr. Süheyl Donay’a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

# İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
ÖZ.....	i
ABSTRACT.....	i
ÖNSÖZ.....	ii
İÇİNDEKİLER.....	iii
KISALTMALAR.....	viii
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	4
SERMAYE PİYASASINDA ÖZELLİK ARZEDEN BAZI TEMEL KAVRAMLAR.....	4
1. Genel Değerlendirme.....	4
2. Sermaye Piyasası Kavramı.....	4
2.1. Birinci El Piyasası.....	6
2.2. İkinci El Piyasası.....	6
3. İhraç.....	7
4. Sermaye Piyasası Kurulu Kaydına Alma.....	7
5. İhraççı.....	8
6. Halka Arz.....	8
7. Kayıtlı Sermaye.....	10
8. Sermaye Piyasasında Faaliyet Gösterebilecek Kurumlar.....	11
8.1. Anonim Ortaklıklar.....	11
8.2. Aracı Kurumlar.....	13
8.3. Yatırım Ortaklıkları.....	14
8.4. Yatırım Fonları.....	15
İKİNCİ BÖLÜM.....	17
MENKUL KIYMETLER.....	17
1. MENKUL KIYMET KAVRAMI VE ÖZELLİKLERİ.....	17
1.1. Menkul Kıymetin Tanımı.....	17
1.2. Menkul Kıymetlerin Özellikleri.....	20
1.2.1. Menkul Kıymetlerin Unsurları.....	20
1.2.2. Unsurların Değerlendirilmesi.....	22
2. MENKUL KIYMETLERLE İLGİLİ DİĞER ÖNEMLİ HUSUSLAR.....	23
2.1. Menkul Kıymetlerin Çıkartılış Amacı.....	23
2.2. Menkul Kıymet ve Kıymetli Evrak Karşılaştırması.....	23
2.3. Menkul Kıymetlerin Gelir Anlamında Elde Edilme Zamanı.....	24
3. MENKUL KIYMET TÜRLERİ.....	24
3.1. Hisse Senetleri.....	27
3.1.1. Hisse Senedi Tanımı.....	27
3.1.2. Hisse Senetlerinin Hukuki Nitelikleri.....	29
3.1.3. Hisse Senedi Çeşitleri.....	30
3.1.3.1. Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri.....	30
3.1.3.1.1. Hamiline Yazılı Hisse Senetleri.....	31
3.1.3.1.2. Nama Yazılı Hisse Senetleri.....	32
3.1.3.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri.....	33
3.1.3.2.1. Adi Hisse Senetleri.....	33

3.1.3.2.2.	İmtiyazlı Hisse Senetleri .....	34
3.1.3.3.	Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri .....	35
3.1.3.4.	Primli ve Primsiz Hisse Senetleri .....	36
3.1.3.5.	Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri.....	37
3.1.3.6.	Kar ve Zarar Ortaklığı Hisse Belgeleri(KOB).....	38
3.1.3.7.	Katılma İntifa Senetleri(KİS) .....	39
3.1.3.8.	Oydan Yoksun Hisse Senetleri(OYHS).....	41
3.2.	İlmühaberler.....	42
3.3.	Tahviller.....	43
3.3.1.	Tahvilin Tanımı.....	43
3.3.2.	Tahvilin Hukuki Niteliği.....	44
3.3.3.	Tahvillerin Şekil Şartları.....	47
3.3.4.	Tahvil İhracında Yasal Sınır .....	48
3.3.5.	Tahvil Çeşitleri.....	48
3.3.5.1.	Devlet Tahvilleri-Özel Sektör Tahvilleri .....	48
3.3.5.2.	Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller .....	50
3.3.5.3.	Güvenceli Tahviller-Güvencesiz Tahviller .....	51
3.3.5.4.	Primli Tahviller-Primsiz(Başabaş) Tahviller .....	51
3.3.5.5.	Sabit Faizli Tahviller-Değişken Faizli Tahviller .....	52
3.3.5.6.	Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller.....	53
3.3.5.7.	Kara İştirakli Tahviller .....	53
3.3.5.8.	İndeksli Tahviller.....	54
3.3.5.9.	Seçim Haklı Tahviller .....	55
3.3.5.10.	Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller(HDT) .....	55
3.3.5.11.	İkramiyeli Tahviller .....	57
3.3.5.12.	Eurobondlar .....	57
3.4.	Bonolar .....	58
3.4.1.	Hazine Bonoları.....	58
3.4.1.1.	Genel Olarak Hazine Bonosu .....	58
3.4.1.2.	Hazine Bonolarının Özellikleri.....	59
3.4.2.	Banka Bonoları.....	60
3.4.2.1.	Banka Bonosu Tanımı ve İhracı .....	60
3.4.2.2.	Banka Bonolarının Şekil Şartları .....	60
3.4.3.	Banka Garantili Bonolar .....	61
3.4.3.1.	Banka Garantili Bonoların Tanımı ve İhracı.....	61
3.4.3.2.	Banka Garantili Bonolarda Garantinin Şekli ve Kapsamı .....	62
3.4.4.	Finansman Bonoları.....	62
3.5.	Gelir Ortaklığı Senetleri(GOS) .....	63
3.6.	Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler(VDMK) .....	64
3.7.	Repo ve Ters Repo .....	65
3.7.1.	Repo ve Ters Repo Tanımları .....	65
3.7.2.	Reponun Hukuki Özellikleri .....	66
3.7.3.	Ters Reponun Hukuki Özellikleri .....	67
3.7.4.	Repo ve Ters Repo İşlemlerine Konu Olabilecek Menkul Kıymetler.....	67
3.8.	Konut Sertifikaları ve Gayrimenkul Sertifikaları.....	68
3.8.1.	Konut Sertifikaları ve Hukuki Özellikleri .....	68
3.8.2.	Gayrimenkul Sertifikaları ve Hukuki Özellikleri.....	69

3.9. İpotekli Borç Senetleri.....	70
3.10. Yatırım Fonu Katılma Belgesi .....	71
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	72
GELİR VERGİSİ VE KURUMLAR VERGİSİ BAKIMINDAN MENKUL KIYMETLERDEN ELDE EDİLEN GELİRLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ .....	72
BİRİNCİ KISIM.....	72
01.01.2006 TARİHİNDEN ÖNCE ELDE EDİLEN MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİNE İLİŞKİN HUKUKİ DURUM .....	72
1. Genel Değerlendirme .....	72
2. Hisse Senetlerinin Vergilendirilmesi .....	73
2.1. Genel Olarak Kar payı(Temettü) Kavram .....	73
2.2. Hisse Senedi Kar Paylarının(Temettü Gelirlerinin) Vergilendirilmesi....	74
2.2.1. Kurumların 01.01.1999 ile 31.12.2002 Tarihleri Arasında Kurumlar Vergisine Tabi Tutulmuş Kazançlarının Dağıtılması Sonucu Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi .....	75
2.2.2. Kurumların 01.01.1999 ve 31.12.2002 Tarihleri Arasında Sona Eren Hesap Dönemlerinde Elde Ettikleri Kurumlar Vergisinden İstisna Edilen Kazançlarının Dağıtımını Sonucu Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi	76
2.2.3. 4842 Sayılı Kanun Sonrasında Kar Paylarının Vergilendirilmesi .....	77
2.2.3.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme.....	77
2.2.3.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	80
2.2.3.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	80
2.2.3.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	81
2.2.4. Hisse senetleri Kar Paylarının Vergilendirilmesine Dair Özel Düzenlemeler.....	82
2.3. Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	83
2.3.1. Genel Olarak Değer Artışı Kazancı .....	83
2.3.2. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	85
2.3.3. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	87
2.3.4. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	89
2.3.5. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	91
2.3.5.1. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Vasıtasıyla Faaliyette Bulunan Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	91
2.3.5.2. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	91
3. Kar Ve Zarar Ortaklığı Belgesinin Vergilendirilmesi .....	92
3.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	93
3.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	94
3.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	94
3.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	94
4. Katılma İntifa Senetlerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi.....	95
5. Geçici İlmühaberlerin Vergilendirilmesi .....	96
6. Tahvil ve Hazine Bonosu Menkul Kıymetlerinin Vergilendirilmesi.....	96
6.1. Özel Sektör, Devlet Tahvilleri ve Hazine Bonosu Faizlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi .....	96

6.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	97
6.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	101
6.1.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	101
6.1.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	102
6.2. Tahvillerin Ve Hazine Bonolarının Elden Çıkarılmasından Doğan Kazançların Vergilendirilmesi.....	103
6.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	103
6.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	105
6.2.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	107
6.2.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	107
6.2.4.1. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Olan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme .....	107
6.2.4.2. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Olmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme .....	108
7. Gelir Ortaklığı Senetlerinin(Toplu Konut İdaresi,Kamu Ortaklığı İdaresi Ve Özelleştirme İdaresince Çıkarılan Menkul Kıymetlerin) Vergilendirilmesi.....	109
8. Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	111
8.1. Genel Değerlendirme .....	111
8.2. Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	111
8.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	112
8.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	112
9. Banka Bonoları, Banka Garantili Bonolar, Finansman Bonoları ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi .....	113
9.1. Genel Değerlendirme .....	113
9.2. Banka Bonusu, Banka Garantili Bono, Finansman Bonusu ve VDMK Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi .....	114
9.2.1. Genel Değerlendirme .....	114
9.2.2. Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	114
9.2.3. Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	115
9.3. Banka bonolarının, Banka Garantili Bonoların, Finansman Bonolarının ve VDMK’nın Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi .....	116
10. İpotekli Borç Senetlerinin Vergilendirilmesi .....	116
10.1. Genel Değerlendirme.....	116
10.2. Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	117
10.3. Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	117
11. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden ve Yatırım Ortaklıkları Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	118
11.1. Genel Değerlendirme.....	118
11.2. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi .....	118
11.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	118
11.2.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	120
11.2.3. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	121
11.3. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	122
11.3.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	122



11.3.2. Tam ve Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirilme .....	123
11.4. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi .....	124
11.4.1. Genel Değerlendirme.....	124
11.4.2. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme .....	124
11.4.3. Tam ve Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme .....	125
11.5. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi .....	126
İKİNCİ KISIM .....	126
01.01.2006 TARİHİNDEN SONRA ELDE EDİLEN MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİNE İLİŞKİN HUKUKİ DURUM .....	126
1. Genel Değerlendirme .....	126
2. Hisse Senetlerinin Vergilendirilmesi .....	129
2.1. Genel Değerlendirme .....	129
2.2. Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	129
3. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi Karşılığında Ödenen Kar Paylarının Vergilendirilmesi.....	131
4. Tahvil ve Hazine Bonosu Menkul Kıymetlerinin Vergilendirilmesi.....	132
4.1. Özel Sektör, Devlet Tahvilleri ve Hazine Bonosu Faizlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi .....	132
4.2. Tahvillerin Ve Hazine Bonolarının Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	133
5. Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	134
6. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	134
7. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	136
7.1. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi .....	136
7.2. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	137
8. Diğer Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi.....	137
SONUÇ.....	139
KAYNAKÇA.....	142

## KISALTMALAR

- a.g.e.: Adı geçen eser
- a.g.m.: Adı geçen makale
- GOS: Gelir Ortaklığı Senetleri
- GVK: Gelir Vergisi Kanunu
- HAAO: Halka Açık Anonim Ortaklık
- HDT: Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvil
- İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
- KİS: Katılma İntifa Senetleri
- KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsleri
- KOB: Katılma ve Zarar Ortaklığı Belgeleri
- KOİ: Kamu Ortaklığı İdaresi
- KVK: Kurumlar Vergisi Kanunu
- MK: Medeni Kanun
- No: Numara
- Oİ: Özelleştirme İdaresi
- OYHS: Oydan Yoksun Hisse Senetleri
- R.G: Resmi Gazete
- s.: Sayfa
- SerPK: Sermaye Piyasası Kanunu
- SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

TEFE: Toptan Eşya Fiyat Endeksi

TKİ: Toplu Konut İdaresi

TTK: Türk Ticaret Kanunu

Vb: Ve Benzeri

VDMK:Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

YFKB: Yatırım Fonu Katılma Belgeleri

YOHS: Yatırım Ortaklığı Hisse Senetleri

YTL: Yeni Türk Lirası

## GİRİŞ

Günümüzde sermaye piyasaları sürekli değişen bir yapıya sahiptir.Bu özelliği sermaye piyasası araçlarını dikkat çekici kılmıştır.Yatırımcılar değişen ekonomik şartları göz önünde bulundurarak, sahip oldukları kaynağı en karlı yatırım aracına dönüştürmek çabası içindedirler.

Türkiye’de sermaye piyasası 1980 yılların başında hareketlenmeye başlamıştır.Bu hareketlenmenin temel sebebi aynı tarihlerde Sermaye Piyasası Kanununun çıkartılması ve Sermaye Piyasası Kurulunun kurulmasıdır. Daha sonra SPK’nın çıkardığı tebliğler ve Ticaret Kanuna konulan hükümler ile sermaye piyasasında işlem konusu yapılan araçların mevzuatı genişletilmiştir.Bu düzenlemelerin amacı,konuya ilişkin yasal bir temel oluşturmak ve sermaye piyasası araçlarını daha güvenilir hale getirilmiştir.

Menkul kıymetler sermaye piyasasında işlem konusu yapılan araçların başında gelmektedir.Ülkemizde menkul kıymet türlerinde mevcut olan çeşitliliğe karşın her menkul kıymete aynı oranda ilgi gösterilmemektedir.Bu sorunun temelinde her menkul kıymet türünün sahibine farklı vergi yükleri yüklemesidir.Özellikle hisse senetleri, Devlet tahvilleri,Hazine bonoları,Eurobondlar ve repolar tasarruf sahiplerinin en çok yatırım yaptığı menkul kıymetlerdir.Yatırımcı bir menkul kıymete yatırım yaparken; birinci sırada koyduğu sermayeye oranla menkul kıymetin getirisini dikkate alacak,ikinci sırada bu menkul kıymetten elde ettiği gelirin ne kadar vergi yüküne sahip olduğunu belirleyecektir.Zira,karlılık ve vergi yükü yatırımcıyı ilgili menkul kıymet türüne yönelten başlıca faktörlerdir.

Menkul kıymetler farklı adlar altında satılabilme ve ihraç edilebilme özelliğine sahiptir. Fakat her menkul kıymet türünün kendine özgü getirileri vardır.İşte ana sorunlardan biri menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin farklı yapılarda olmasıdır.Bu durum menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde,farklı düzenlemeleri de beraberinde getirmiştir.

Sermaye piyasalarından elde edilen kazanç ve iratların vergilendirilme rejimi farklıdır.Yani sermaye piyasaları araçlarından elde edilen kazançlar, mükelleflerin elde ettikleri diğer gelirlerle karşılaştırıldığında kendine özgü,başka bir vergilendirme sistemine sahiptir.

Kendine özgü yapısı nedeniyle, sermaye piyasası araçlarının dolayısıyla menkul kıymetlerin vergilendirilmesi konusunda çok sık değişikliğe gidilmiştir.En büyük sıkıntıyı oluşturan görünüm ise, farklı tarihlerde elde edilen menkul kıymet gelirlerinin tamamen farklı biçimlerde vergilendirilmesidir.

Bu çalışmada amaçlanan menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin nasıl vergilendirileceğinin Gelir ve Kurumlar Vergisi çerçevesinde değerlendirilmesidir. Mevcut yasal durum incelenirken mükelleflerin gerçek kişi veya tüzel kişi olması ile tam veya dar mükellef olması, hususiyetle dikkate alınacaktır.

Menkul kıymet türlerinden elde edilen gelirlere ve bu gelirlerin elde edilmiş tarihlerine göre farklılık arz eden yapı halen devam etmektedir.Bunun önüne geçmek için 5281 sayılı Kanunla 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen menkul kıymet gelirlerine uygulanmak üzere GVK geçici md.67 hükmü getirilmiştir.Temeli stopajın nihai vergilendirme olması sistemine dayanan bu düzenlemenin nasıl sonuçlar doğuracağı ise belirsizdir.

Çalışma dört ana başlık altında toplanmıştır.İlk bölümde;menkul kıymetin bir sermaye piyasası aracı olması sebebi ile içinde bulunduğu bu piyasaya dair kavramlar açıklanmıştır.İkinci bölümde;çalışmamızın temelini oluşturan menkul kıymetin kavramsal incelemesi yapılmış ve unsurları sayılmıştır.Ayrıca aynı bölümde menkul kıymet türleri sayılmış ve bunların hukuki özellikleri ayrı ayrı açıklanmıştır.Üçüncü bölümde; mevcut olan yasal düzenlemelere ve geçici olmalarına rağmen etkisini vergilendirme konusunda halen gösteren hükümlere göre(Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi Kanunu eksenli) menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi irdelenmiştir.Dördüncü bölümde ise;01.01.2006 tarihinden sonra elde edilen menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi, GVK geçici md.67 metni çerçevesinde anlatılmıştır.

Yatırımcılar tarafından anlaşılması çok güç olan bu konu, herkes tarafından anlaşılabilir bir dille anlatılmaya çalışılmıştır. Gelir Vergisi Kanununun ve Kurumlar Vergisi Kanununun ilgili hükümlerine aynen yer verilmiş ve bu hükümlerin elde edilen menkul kıymet gelirlerine uygulanma biçimi ayrıntılarıyla irdelenmiştir.

## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **SERMAYE PİYASASINDA ÖZELLİK ARZEDEN BAZI TEMEL KAVRAMLAR**

#### **1. Genel Değerlendirme**

Türk hukukunda menkul kıymetlerden elde edilen kazançların gelir ve kurumlar vergisi bakımından değerlendirilebilmesi, bu gelirlerin vergilendirilme usul ve esaslarının Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi Kanununda yer alan hükümler uyarınca incelenmesine bağlıdır.

Sermaye piyasası aracı olan menkul kıymetlerin bu özelliği, üzerinde durulması gereken bir konudur. İşte bu sebeple menkul kıymetlerin de içerisinde bulunduğu sermaye piyasasına dair özellik arzeden bazı temel kavramlar kısaca açıklanacaktır.

#### **2. Sermaye Piyasası Kavramı**

Piyasalar aslında sermaye piyasaları ve para piyasaları olmak üzere ikili bir ayrıma tabi tutulur. Bunlardan para piyasaları araçları kısa ve orta vadeli fonlardır. Sermaye piyasaları ise orta ve uzun vadeli fon arz-talebinin karşı karşıya geldiği piyasalardır. Sermaye Piyasası Kanunu gerekçesinde yapılan tanıma göre, Sermaye Piyasası “orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların, menkul kıymetlerin, alım satımı suretiyle tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan ortamın, başka bir ifade ile yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı

kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan modern finansman sisteminin adıdır.”<sup>1</sup>

SPK'nın 1.maddesi konu ve amaç başlığı altında, sermaye piyasasında bulunması gereken özellikleri belirtmiştir. Bu kanunun konusu, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir(SerPK md.1). Madde hükmünden de anlaşıldığı üzere sermaye piyasasının güvenli, açık ve kararlı bir yapıya sahip olması bu piyasaların etkin bir şekilde devam etmesi için şarttır.

İşletmeler para piyasalarına genel olarak işletme sermaye ihtiyaçlarını karşılamak için başvururlarken, sermaye piyasasına ise uzun vadeli yatırım projelerini finanse etmek, sermayelerini arttırmak üzere başvururlar.<sup>2</sup> Genelde bir yıl veya daha az vadeli kredi işlemlerinin yapıldığı para piyasalarından farklı olan sermaye piyasaları; yatırımcı tarafından önceden elde edilmiş hisse senedi, tahvil gibi daha uzun vadeli getirileri olan menkul kıymetlerin alım satım konusu yapıldığı piyasalardır. Sermaye piyasasının başlıca fonksiyonları ise; sermayenin oluşmasını sağlamak, sermayeyi ve onu oluşturacak satın alma güçlerini temsil eden vasıtaları yaratmak ve sermaye arzı ile talebini karşı karşıya getirmektir.<sup>3</sup>

Sermaye piyasası alıcı ve satıcıları birbiriyle ticari ve hukuki ilişkiler içerisine sokmaktadır. Bunu teşkilatlanmış bir yapı içerisinde yapabileceği gibi teşkilatlanmamış şekilde de yapabilir. Zira kamu veya özel sektörün çıkardığı menkul kıymetler borsaya kayıt ettirilmeden veya ettirilemeden alım-satım işlemine konu ediliyorsa, bu durumda teşkilatlanmamış bir sermaye piyasası ortaya çıkar.<sup>4</sup> Sermaye piyasaları geniş anlamı ile, halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının yatırımcılara sunulduğu yer ile daha önce yatırımcılara sunulmuş olup tedavül etmekte olan sermaye piyasası araçlarının alım

---

<sup>1</sup>Vural Günal, **Sermaye Piyasası Hukuku**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları-Yayın No:5, Ankara, 1986, s.24

<sup>2</sup> Mehmet Bolak, **Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**, İstanbul, 1994, s.7

<sup>3</sup> Şinasi Kara, **Sermaye Piyasası**, Doyuran Matbaası, İstanbul, 1990, s.6

<sup>4</sup>Ufuk Başoğlu, Ali Ceylan, İlker Parasız, **Finans Teori Kurum ve Araçlar**, Ekin Kitapevi, Bursa, 2001, s.16



satımının yapıldığı her iki piyasayı da ifade eder.<sup>5</sup> Bunlardan ilki birinci el piyasasını, ikincisi ise ikinci el piyasasını oluşturur.

## 2.1. Birinci El Piyasası

Sermaye piyasasında birinci el piyasaları sermaye piyasası araçlarının ilk ihraç edildikleri piyasalardır. Birinci el piyasası faaliyetleri, Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınan sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışı şeklinde gerçekleşebilir. Bazen de halka arz edilmeksizin satış ile sermaye piyasası araçları birinci el piyasasında işlem görür. Aracı kuruluş faaliyetinde bulunanlar sermaye piyasası araçlarının halka arzında görev alabileceği gibi, halka arz edilmeksizin satış yapılması durumunda da bu aracılık faaliyetinde bulunabilirler.

## 2.2. İkinci El Piyasası

İkinci el piyasaları, birinci el piyasası faaliyetleri sonucu ihraç edilmiş olan ve bu suretle tedavülde bulunan menkul kıymetlerin alım satımının yapıldığı piyasalardır. Birinci el piyasasında satım konusu yapılan menkul kıymetler daha sonra ikinci el piyasasında satım konusu yapılırsa, elde edilen satım bedeli ile menkul kıymet sahibi gelir elde etmiş olur. Menkul kıymetleri ihraçtan yani birinci el piyasasından elde edenler, bu menkul kıymetleri tekrar paraya çevirmek isteyebilirler. Ancak hisse senetlerinde hiçbir zaman, tahvillerde ise vadeden önce, bu menkul kıymetleri paraya çevirmek için ihraç eden kuruluşa müracaat edemezler. İşte ikinci el piyasası menkul kıymetlerin paraya çevrilemesini sağlayan piyasadır ve menkul kıymet borsaları ikinci el piyasasının tipik halidir.<sup>6</sup>

SerPK md.3.c bendi halka arzı “sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını, halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini, hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini, bu Kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını

<sup>5</sup> Oğuz Kürşat Ünal, **Aracı Kurumlar**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 1997, s.28

<sup>6</sup> Ahmet Erol,A.Ercan Yıldırım, **Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2001, s.39

ifade eder” şeklinde tanımlamıştır. Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere halka arz birinci el piyasasında olabileceği gibi ikinci el piyasasında da gerçekleşebilecektir.

### 3. İhraç

Sermaye piyasasında sermaye piyasası araçlarının ve konumuz itibariyle menkul kıymetlerin ihraç edilmesi önem arz eden bir konudur. SerPK md.3 c.bendinde ihraç, “sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışıdır” şeklinde tanımlanmıştır. Bu tanım gereği halka açık olmayan anonim ortaklıkların pay senetleri dışında kalan sermaye piyasası araçlarının ihracı ve halka arz edilmeksizin satışı da ihraç kapsamına alınmıştır.<sup>7</sup>

Sermaye Piyasasında ihraçtan bahsedebilmek için her şeyden önce bir ihraççının mevcudiyeti şarttır. İhraççı bazen Devlet ve kamu kesimi olurken bazen de özel sektör olarak kendini gösterir. Fakat ihraç için SPK’ya başvuru yapılması sonucu Kurulun kayda alma kararı alması durumunda, hisse senedi, fon katılma belgesi, tahvil ve bono gibi farklı menkul kıymetler için verilen ihraç kararları birleştirilerek Kurul’un “Haftalık Bülteni”nde açıklanır.<sup>8</sup>

### 4. Sermaye Piyasası Kurulu Kaydına Alma

Menkul kıymetlerin yatırımcılara ulaştırılması için ihraç ve halka arz yoluna başvurulur. İhraç ve halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının SPK’ya kaydettirilmesi ise SerPK gereği bir zorunluluktur(SerPK md 4/1.f). Genel ve katma bütçeli idareler ile T.C Merkez Bankasınca ihraç olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurula kaydettirilmesi zorunlu değildir. Ancak bu ihraçlar hakkında Kurula bilgi verilir(SerPK md.4/2.f).

Kayıt için yapılan başvurular, ihracın ortaklık ve yatırımcı açısından yararlı ve doğru olduğu kanısına varılması durumunda olumlu sonuçlandırılıyordu.SerPK’nın 3794 sayılı Kanunla değişen yeni hali ile sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına

---

<sup>7</sup>Ayşe Sumer, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Der Yayınları, İstanbul, 1998, s.14

<sup>8</sup>Reha Tanör, **Halka Arz**, Beta Yayımevi, İstanbul, 2001, s.155

alınması için yapılan başvurular daha objektif bir hal almıştır. Artık SPK, ihraç ve halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin başvurularda, sermaye piyasasında kamunun aydınlatılması açısından gerekli ve yeterli bilgilerin doğru bir biçimde izahnamede ve sirkülerde yer alması durumunda başvuru konusu sermaye piyasası aracını kayda almaktadır.<sup>9</sup>

## 5. İhraççı

İhraç konusunda tanıma yer veren SerPK md.3 hükmü aynı maddede h bendinde ihraççıların kimler olabileceğini de düzenlemiştir. İhraççı; anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatlar uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerdir (SerPK md.3 h bendi).

Bu madde de ihraççıların eksiksiz sayıldığını söylemek mümkün değildir. Zira SerPK md.4/2.f de sermaye piyasası araçlarını SPK'ya kayıt ettirmeden ihraç edebilecek olan kuruluşlar, genel ve katma bütçeli idareler ile T.C Merkez Bankası olarak belirtilmiştir. İşte bu kuruluşların ihraççı olabilmesi ile yabancı şirketlerin yeni çıkardıkları sermaye piyasası araçlarını Kurul'a kaydettirmek şartıyla halka arz edebilmeleri SPK'nın Seri:3 No:20 Tebliği ile düzenlenmiş hususlardır.<sup>10</sup> Dolayısıyla kamu kesimi ihraççıları, özel kesim ihraççıları ve yabancı ihraççıları sermaye piyasası araçlarını, gerekli koşulları yerine getirmeleri dahilinde, ihraç edebilme yetkisine sahiptirler.

## 6. Halka Arz

SerPK md.3'de tanımlar başlığı altında halka arzın tanımı yapılmıştır. Halka arz; sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini, hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı

---

<sup>9</sup>Cemal Küçüksozen, **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Koruması:Türk Sermaye Piyasasının Bu Açından Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:131, Ankara, 1999, s.93, 94

<sup>10</sup>Reha Tanör, a.g.e, s.156

işlem görmesini, bu Kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder(SerPk md.3 c bendi).

Kısaca halka arz; her türlü menkul kıymetler hakkının belirli bir değer karşılığında elden çıkarılması girişimidir.<sup>11</sup>

Anonim ortaklıkların hisse senetlerinin halka arz esasları, SPK'nın ilgili Tebliğinde<sup>12</sup> aşağıdaki şekilde düzenlemiştir;

1.Tedrici nitelikte Anonim ortaklık kurulması,

2.Halka açık olmayan anonim ortaklıkların mevcut veya sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak hisse senetlerinin halka arzı,

3.HAAO'ların mevcut veya sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak hisse senetlerinin halka arzı,

4.HAAO'ların bölünmesi sonucunda yeni ortaklıklar kurulması,

5.Taraflardan birinin HAAO olması halinde birleşme nedeniyle hisse senedi ihracı.<sup>13</sup>

Halka arzın, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için halka çağrıda bulunmak gibi basit bir anlamı yoktur. SPK'ya uygun bir biçimde halka açık yapıda olan anonim ortaklıkların sermaye artırımları nedeniyle paylarının ve hisse senetlerinin satılması da halka arz kabul edilir. Zira ilk başta hisse senetlerini Kurul'a kaydettirmemiş bir HAAO, ilerde sermaye artırımına giderse ve yeni paylarını veya bunların karşılığında çıkarılan hisse senetlerini satarsa bu durumda halka arz gerçekleşmiş olur. Burada dikkat edilmesi gereken durum ise, sermaye artırımına gitmek isteyen ve bu suretle yapılan sermaye artırımını sonucu doğan yeni pay veya hisse senetlerinin satımını gerçekleştiren kuruluşun normal bir ortaklık değil HAAO olması gerekliliğidir.<sup>14</sup>

---

<sup>11</sup>Harold S. Bloomenthal, **Securities Law**, Library of Congress, 1966, p. 57,58

<sup>12</sup> SPK Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği, Seri 1 No:26, Resmi Gazete 15.11.1998/ 23524, m.2'de.

<sup>13</sup> Ayşe Sumer, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Alfa yayınevi, İstanbul 1999, s.7

Halka arz işleminin nasıl gerçekleştirileceği, şekli yapısı itibari ile SerPK'da açıklanmıştır. SerPK md. 6 "halka arzın şekli" başlığı altında bu konuyu düzenlemiştir.<sup>15</sup>

## 7. Kayıtlı Sermaye

Kayıtlı sermaye sistemi Sermaye Piyasası Kanunu ile getirilmiş bir düzendir. Kanuni tanımı ile kayıtlı sermaye; "anonim ortaklıkların, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile Türk Ticaret Kanununun sermayenin arttırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın hisse senedi çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, Türk Ticaret Sicilinde tescil edilmiş sermayelerdir"(SerPK md.3 d bendi). Yani kayıtlı sermaye esas sermayenin aksine taahhüt edilen veya konulan gerçek anlamda bir sermaye olmayıp, yönetim kurulunun esas sermayenin arttırılmasına ilişkin hükümlere bağlı kalmaksızın hisse ihraç edebilmek yetkisini kullanabileceği üst sınırı gösteren rakamdır.<sup>16</sup>

Hisse senetlerini halka arz etmek amacıyla kurulan anonim ortaklıkların ve sermaye arttırmak suretiyle hisse senetlerini halka arz edecek anonim ortaklıkların Kuruldan izin almak şartı ile kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilecekleri kanunla düzenlenmiştir(SerPK md.12). Kayıtlı sermaye sisteminin en belirgin özelliği, ortaklık esas sözleşmesinde tespit edilen kayıtlı sermaye miktarına kadar yönetim kurulu kararı ile yeni hisse senetleri çıkararak sermaye artırımına gidilebilmektir. Kayıtlı sermaye sisteminin hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvillere olanak vermesi ise, bu sistemin sermaye piyasasının gelişmesindeki rolüne dikkat çeker.<sup>17</sup>

---

<sup>14</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.183

<sup>15</sup> "Sermaye piyasası araçlarının halka arzında açıklanacak bilgiler izahnamede yer alır. İzahnamede bulunması gereken bilgiler Kurul tarafından belirlenir. Sermaye Piyasası araçlarının Kurul kaydına alınmasından sonra izahname ticaret siciline tescil ve ilan edilir. Halkın sermaye piyasası araçlarını satın almaya daveti sirküler ile yapılır. Yayımlanacak sirküler ve ilanların esasları Kurul tarafından belirlenir. İlanlar ve açıklamalar gerçeğe uymayan abartılmış veya yanıltıcı bilgileri içermeyeceği gibi Kurul kaydına alınmanın resmi bir teminat olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade taşıyamaz. Kurul, yanıltıcı nitelikte gördüğü reklamları yasaklar"(SerPK md.6)

<sup>16</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.16

<sup>17</sup> Reha Poroy, Turgut Erem, **Sermaye Piyasası Etüdü**, Ankara, 1964, s.65

Kayıtlı sermayenin konumuzu ilgilendiren bir diğer tarafı, çıkarılan hisse senetlerinin tamamen satılarak bedelleri ödenmediği takdirde yeni hisse senetlerinin çıkarılmayacak olmasıdır. Gene yönetim kurulunun imtiyazlı veya itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay almak haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için; esas sözleşme ile yönetim kurulunun yetkili kılınması şarttır(SerPK md.12/6.f).

## **8. Sermaye Piyasasında Faaliyet Gösterebilecek Kurumlar**

Sermaye Piyasası Kurumları başlığı altında sermaye piyasasında faaliyette bulunabilecek kurumlar belirtilmiştir. Aracı kurumlar; yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlar şeklinde 4 başlık altında SerPK md.32’de sayılmıştır. Bunlardan sermaye piyasasında faaliyet gösteren diğer kurumlar ibaresi ile bu kurumlar için sınırlandırma getirilmemiştir. Bu suretle piyasanın ihtiyaçlarını giderecek yeni kurumların Kurul tebliğleriyle ile ihdası mümkün kılınmıştır.<sup>18</sup>

### **8.1. Anonim Ortaklıklar**

Sermaye piyasasında, özellikle menkul kıymetler bakımından anonim ortaklıklar en önemli kurumların başında yer alır. Esas sermayesi belli paylara bölünmüş olan ve sadece malvarlığı ile sorumlu bulunan anonim ortaklıklar, halka açık yapıda olabilecekleri gibi halka açılmadan da faaliyet gösterebilirler. Konumuz itibariyle biz daha çok halka açık anonim ortaklıkları ana hatları ile inceleyeceğiz.

SerPK halka açık anonim ortaklıkları; “hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklardır” şeklinde tanımlamıştır. Bu tanımdan anlaşılacağı üzere, hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya ortak sayısı SerPK md.11/f.1 gereğince 250’yi aşan anonim ortaklıklar HAAO olarak nitelendirilecektir. Bu haliyle anlaşılması gereken, kanun hisse senetlerini kendi iradesi ile halka arz eden anonim ortaklıkları halka açık anonim ortaklık olarak kabul ettiği gibi,

---

<sup>18</sup> Oğuz Kürşat Ünal, **Aracı Kurumlar**, s.66

ortaklığın kendi iradesi dışında da halka açık ortaklık durumuna gelebildiğini kabul etmiştir.<sup>19</sup> Daha önce Kurumlar Vergisi 50 Seri No'lu Tebliğinde yer alan “halka açık sayılabilmesi için anonim ortaklığın pay sahiplerinin gerçek kişi olması” yönünde açıklamalar vardı. SerPK'da bu konuda bir açıklık olmaması sebebi ile daha sonra Kurumlar Vergisi 57 Seri No'lu Tebliğ ile “halka arz edilen hisse senetlerinin gerçek veya tüzel kişilere ait olup olmamasının önemi bulunmamaktadır” şeklinde görüş değişikliğine gidilmiştir.<sup>20</sup>

Burada dikkat edilmesi gereken bir diğer konu ise kanunun sadece hisse senetlerinin halka arz edilmesini, halka açıklık sıfatının kazanılması için yeterli görmesidir. Yani hisse senetleri haricinde diğer menkul kıymetlerin halka arz yolu ile satışı ortaklığı HAAO yapmaz. Ancak hisse senetleri ortak olmayı ifade ettiğine göre, hisse senetlerinin halka arz yoluyla satışı, anonim ortaklığın temel kriter olan “çok ortaklı” olduğunun göstergesidir.<sup>21</sup> Zira ihraççılar, hisse senedi dışında sermaye piyasası araçları çıkarabilirler, ancak hisse senetleri halka arz edildiği veya arz edilmiş sayıldığı anda söz konusu ortaklık HAAO olur.<sup>22</sup>

Anonim ortaklığın halka açık bir hale gelmesi ona bazı sorumluluklar yükler. Halka açık anonim ortaklık sıfatı bu ortaklıklara şeffaf olma, kamuyu doğru ve zamanında bilgilendirme, bağımsız dış denetim yaptırma gibi sorumluluklar yükler. Bu sorumluluklar HAAO haline gelen ortaklıkların iktisadi, mali ve sosyal yapısını etkiler.<sup>23</sup>

---

<sup>19</sup> Muharrem Karşlı, **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, İrfan Yayınları, İstanbul, 1994, s.261

<sup>20</sup> Ahmet Erol, A. Ercan Yıldırım, a.g.e, s.42

<sup>21</sup> Mehmet Gültekin, **Türk Sermaye Piyasasında Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**, (Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), İstanbul, 1996, s.22

<sup>22</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.39

<sup>23</sup> Sevinç Akbulak, Yavuz Akbulak, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2004, s.96

## 8.2. Aracı Kurumlar

Yatırımcılar sermaye piyasasında menkul kıymetlerin alım ve satım işlemlerini bizzat kendileri değil genelde aracı kurumlar vasıtasıyla gerçekleştirirler. SerPK md.32’de aracı kurumların sermaye piyasası faaliyetlerine yer verilmiştir. Buna göre aracı kuruluşlar SPK’dan yetki belgesi almak kaydıyla; Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç ve halka arz yoluyla satışı,daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı, sermaye piyasasında yer alan her türlü türev araçlarının alım satımının yapılmasına aracılık, menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdü ile alım-satımı ve yatırım danışmanlığı ile portföy yöneticiliği- işletmeciliği alanlarında aracılık faaliyetinde bulunabilirler.<sup>24</sup>

Aracı kurumlar yapıları itibariyle bir takım özellikleri barındırmalıdır. Buna göre aracı kurumlar; anonim ortaklık halinde kurulmalı, hisse senetlerinin tamamı nama yazılı olmalı, hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılmalı, sermayesi belirlenen asgari miktardan(bu asgari sermaye miktarı her yıl arttırılır) az olmamalı, esas sözleşmeleri SerPK ve SPK hükümlerine uygun olmalı ve son olarak kurucuları müflis olmamalı veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hüküm giymiş olmamalıdır.<sup>25</sup> Ayrıca aracı kurumlar “alım-satım aracılığı yetki belgesi” aldıktan sonra gerekli şartları yerine getirmek koşuluyla ve kurula bildirmek suretiyle acenta, şube veya irtibat büroları açabilirler.<sup>26</sup>

Aracı kurumlar aracılık faaliyetini ikinci el piyasasında gerçekleştirebileceği gibi birinci el piyasasında da gerçekleştirebilir. Menkul kıymet ihraç edecek olan ortaklık, bu durumda aracı kurumla bir “aracılık yüklenim sözleşmesi”(Underwriting sözleşmesi) imzalayarak menkul kıymetlerini halka arz eder.<sup>27</sup>

---

<sup>24</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, **Aracı Kurumlar**, Yayın No:72, Ankara, 1996, s.3

<sup>25</sup> Ayşe Sumer ,a.g.e, s.69,70

<sup>26</sup> Lale Erdem Karabıyık, **Menkul Kıymetler Borsası ve Diğer Yatırım Alternatifleri**, Marmara Kitapevi, Bursa, 1997, s.106,107

<sup>27</sup> Hamdi Yasaman, **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, Kazancı Matbaası, İstanbul, 1992, s.109



Aracı kurumlar yukarıda sayılan sermaye piyasası faaliyetlerinden en az birisi için yetki belgesi almış olmalıdır. Bu özellikler gereği, bankaların aracı kurum olarak sermaye piyasasında faaliyette bulunması sıkça görülen bir durumdur.<sup>28</sup>

Son olarak belirtmek gerekir ki aracı kurumların ticaret ünvanlarında “menkul değerler” veya “menkul kıymetler” ibareleri yer alır. Hatta aracı kurumlar tarafından, yukarıda ve SerPK md.32’de belirtilen aracılık faaliyet konularına giren işlemlerin tamamına dair Kuruldan yetki belgesi alınmışsa, bu kurumların ticaret ünvanlarında “Yatırım Menkul Değerler” veya “Yatırım Menkul Kıymetler” ibareleri kullanıldığı görülmektedir.<sup>29</sup>

### **8.3. Yatırım Ortaklıkları**

Yatırım ortaklıkları sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföylerini işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır(SerPK md.35/f.1). SPK’nın “Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar” Tebliğinde<sup>30</sup> 3.madde de; “sermaye piyasası araçları ve ulusal ve uluslar arası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır” şeklinde daha geniş bir tanım yapılmıştır.

Yatırım ortaklıklarının kuruluş izni alabilmeleri için, portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere SPK’ya başvurmaları şarttır(SerPK md.35/f.2). Bu kuruluş ve faaliyet iznini alabilmesi için yatırım ortaklığının;kayıtlı sermayeli olarak anonim ortaklık şeklinde kurulmaları, hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması, ticaret ünvanlarında yatırım ortaklığı ibaresinin bulunması, esas sözleşmelerinin SerPK

---

<sup>28</sup> Bankaların aracı kurum olarak faaliyette bulunması sebebiyle SerPK md.50/a ile “kendi menkul kıymetlerini halka arz eden bankalar ile 5.bölümde(Sermaye Piyasası Faaliyetleri ve Sermaye Piyasası Kurumları başlıklı bölümde) öngörülen faaliyetlerde bulunan bankalar,bunlarla sınırlı olarak bu kanun hükümlerine tabi olurlar.Ancak Kanun hükümleri,ortak sayısı bakımından bankalar hakkında uygulanmaz” şeklinde hüküm tesis edilmiştir.

<sup>29</sup> İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İMKB yayını, İstanbul, 2000, s.59

<sup>30</sup> SPK’nın Seri 6 No.4 Tebliği

hükümlerine uygun olması ve kurucularının müflis olmadığı veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması gerekir.<sup>31</sup>

Konumuz itibariyle yatırım ortaklıklarında yapılan; esas olarak yatırımcıdan toplanan fonun, yatırımcının yararına olacak şekilde çeşitli menkul kıymetlere yatırılmasıdır. Bunun sonucunda yatırım ortaklığı bir kar elde eder ki, bu kar menkul kıymet portföyündeki menkul kıymetlerin alınıp satılması sonucu elde edilir ve temettü olarak ortaklara dağıtılır. Yatırım ortaklıkları bu temettü gelirine ilave olarak, sermaye piyasasındaki hisse senetleri değerlendirilmişse ayrıca fiyat artışı kazancı elde etmiş olurlar.<sup>32</sup>

Yatırım ortaklıkları; esas sözleşmelerinde asgari sınırları belirtilmek kaydıyla, portföy değerinin en az %25'ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınmış KİT'ler dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış olmaları durumunda A tipi yatırım ortaklığı olarak adlandırılır. A tipi yatırım ortaklığı özellikle çıkardıkları hisse senetlerinin vergilendirilmesi bakımından farklı bir uygulamaya sahiptir. Bu farklılığa Üçüncü Bölümde, "Gelir ve Kurumlar Vergisi Bakımından Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Kazançların Değerlendirilmesi" başlığı altında, ayrıntılı bir biçimde yer verilmiştir.

#### **8.4. Yatırım Fonları**

Halktan katıma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inancılı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığına Yatırım Fonu adı verilir(SerPK md.37/f.1). Yatırım fonları, fonun tutarı kadar avans tahsis ederek, menkul kıymetlerden oluşan bir portföy hazırlayacak,

---

<sup>31</sup> Oğuz Kürşat Ünal, **Aracı Kurumlar**, s.64

<sup>32</sup> Ali Ceylan Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi**, Umut Matbaacılık, Bursa, 2000, s.75

daha sonra katılma belgelerini halka arz edecek ve satış hasılatından fona verdiği avansı alacaktır.<sup>33</sup>

Fonun tüzel kişiliği yoktur, ancak malvarlığı kurucunun malvarlığından ayrıdır. Kurucu fonu, yatırım fonu katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil eder, yönetir veya yönetimi denetler. Fon varlığının korunması ve saklanmasından kurucu sorumludur. Kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere bu kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanununun vekalet akdi hükümleri uygulanır(SerPK md.37/f.2).

Yatırım fonları, tüzel kişiliğe sahip olmayan sermaye piyasasında faaliyet gösteren yardımcı kuruluşlardır. Yatırım fonu ortaklık sıfatına sahip değildir. Yatırım fonlarının fon yatırımcılarıyla aralarındaki ilişki farklıdır. Yatırım fonunda üçlü bir ilişki mevcuttur. Fonun hukuki temeli, kolektif yatırım sözleşmesidir. Bu sözleşmenin birinci tarafı yatırımcılar, yani katılma belgesi sahipleridir. İkinci tarafı fon yönetimi, yani fonu işletecek uzman bir kuruluş ve üçüncü tarafı portföyü saklayıcı kuruluştur. Yatırımcılar katılma belgelerini satın alarak fona iştirak ederler ve fon sözleşmesini bir bütün halinde kabul ederler.<sup>34</sup>

Yatırım fonları içerisinde içtüzüklerinde belirtmek suretiyle, portföy değerinin aylık ağırlıklı ortalama bazda en az %25'ini, devamlı olarak mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınan KİT dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıklarının hisse senetlerine yatırılmış bulunan fonlar, A tipi Fon olarak adlandırılır. A tipi fon özelliğini taşıyan fonlar, A tipi olma özelliği ile birlikte belirtilir.<sup>35</sup> A tipi yatırım fonları, özellikle katılma belgeleri bakımından aynı A tipi YOHS gibi farklı vergilendirme uygulamalarına tabidir. Bu farklılığa Üçüncü Bölümde, "Gelir ve Kurumlar Vergisi Bakımından Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Kazançların Değerlendirilmesi" başlığı altında, ayrıntılı bir biçimde yer verilmiştir.

---

<sup>33</sup> Çağlar Manavgat, **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayın No:25, Ankara, 1991, s.18

<sup>34</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.81

<sup>35</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.48

## İKİNCİ BÖLÜM

### MENKUL KIYMETLER

#### 1. MENKUL KIYMET KAVRAMI VE ÖZELLİKLERİ

##### 1.1. Menkul Kıymetin Tanımı

Türkiye’de menkul kıymetler, kavram olarak sonradan düzenleme altına alınmıştır. İlk olarak 19. yüzyılda ve Osmanlı döneminde menkul kıymet olarak kabul edebileceğimiz Hazine bonosunun ve tahvillerin, ticaret konusu yapıldığı görülmüştür. Terim olarak ilk kez düzenlenmesi ise, 1929 yılında çıkarılan 1447 sayılı Türkiye’deki Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu ile gerçekleşmiştir.<sup>36</sup>

Tanım olarak SerPK’da ve GVK’da düzenlenen menkul kıymetlere; TTK’da, MK’da, SPK Tebliği ile Bakanlar Kurulu kararlarında ve diğer kanunlarda yer verilerek ,menkul kıymetler düzenleme altına alınmıştır.

Kanunlar içerisinde menkul kıymet kavramına tanımsal olarak yer veren SerPK, 3. maddesinde sermaye piyasası araçlarını menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak ikili tasnife tabi tutmuştur. SerPK menkul kıymetleri şu şekilde tanımlamıştır:

“Ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayan, belirli 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”. Menkul kıymetin bu tanımından çıkarılabilecek en önemli özelliği menkul kıymetin taşınır değerler olduğudur.<sup>37</sup> Gene bu tanımdan anlaşılacağı gibi, her menkul kıymet bir kıymetli evrak niteliğini de taşımaktadır. Fakat bunun tersini, yani her kıymetli evrakı bir menkul kıymet saymak olanaksızdır. Menkul kıymetler dışında sayabileceğimiz

---

<sup>36</sup> Mustafa Birol Çapanoğlu, **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları**, Beta Yayınları, İstanbul, 1993, s.37

kıymetli evrakların mevcudiyeti(çek, poliçe, bono gibi diğer sermaye piyasası araçları) bu genellemeyi yapmamıza engel olmaktadır.

Menkul sermaye iradını tanımlayan GVK 75. maddesinde; “sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde etti kar payı, faiz, kira ve benzeri iratlar menkul sermaye iradıdır” şeklinde bir tanım yapılmıştır. Madde 75’de belirtilen “para ile temsil edilen değerler” ile, menkul kıymetleri bu maddeye dahil etmek amaçlanmış ve para ile temsil edilen iratların elde edilmesini gerçekleştiren kıymetler menkul kıymet olarak dolaylı bir biçimde açıklanmıştır. Menkul sermaye iradında yukarıdaki tanımdan da anlaşılacağı üzere asıl olan, nakdi sermayenin veya para ile temsil edilebilen değerlerden oluşan sermayenin değerlendirilmesinden gelir elde edilmesidir.<sup>38</sup>

Kanundaki bu tarifin unsurları; iradı sağlayan şeyin kişinin özel malvarlığına dahil olması ve yatırılan sermayenin nakit para veya parayla temsil edilebilen değerlerden oluşmasıdır. Sermaye sahibi bu özel malvarlığını söz konusu işletmelere ya ödünç verirler ve karşılığında faiz geliri sağlarlar ya da işletmelerden hisse alırlar ve karşılığında kar payı elde ederler.<sup>39</sup>

Tanımlamadaki “sermayenin ticari, zirai ve mesleki faaliyet dışında değerlendirilmesi” şartı, nakdi sermayenin ticari ,zirai ve mesleki kazancın oluşumuna katkı sağladığı haller dışındaki değerlendirilişini ifade etmektedir. Aksi bir durumda, yani iradı sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı ise ve unsurları gereği menkul sermaye iradı niteliğine sahipse, elde edilen kazanç ticari kazanç olarak kabul edilerek vergilendirmede bu doğrultuda yapılacaktır.<sup>40</sup> Ayrıca tanımda yer alan menkul sermaye, nakdi veya para ile temsil edilebilme özelliğine sahiptir.Bu nedenle terim olarak “menkul değerler” terimi de karşılık olarak kullanılabilir.<sup>41</sup>

---

<sup>37</sup> Naciye Öztürk,**Gelir Üzerinden Alınan Vergiler Açısından Menkul Kıymetler**(Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), 1997, s.6

<sup>38</sup> Adnan Okkalı, Nadire Gündoğdu, **Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi**, Vergi Denetmenleri Derneği Eğitim Yayınları Serisi:8, Ankara, 2003, s.11

<sup>39</sup> Doğan Şenyüz, **Türk Vergi Sistemi**, Ezgi Kitabevi, 5.b, Bursa, 1999, s.182

<sup>40</sup> Yılmaz Özbalcı, **Gelir Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Oluş Yayıncılık, Ankara, 1999, s.601

<sup>41</sup> Veysi Seviğ, “Menkul Sermaye İradı Kavramı”, **Dünya**, 12 Eylül 1996, s.6

Ayrıca menkul kıymetlerden elde edilen menkul sermaye iratları gerçek kişiler tarafından bir ticari organizasyona bağlı olarak elde edildiklerinde ticari kazanç, kurumlar vergisi mükelleflerince elde edilirse kurum kazancı sayılmaktadır.<sup>42</sup>

Kanuni tanımların yanı sıra, menkul kıymetler konusunda çeşitli tanımlara da yer verilmiştir:

Belirli bir sermayeyi ve alacağı temsil eden, sahibine belirli süreler itibariyle belli tutarlarda gelir(faiz,temettü) sağlayan, her an paraya çevrilebilen, piyasada son derece dolaşım(tedavül) imkanı bulan, vadesi alıcının amacına göre kısa veya uzun olabilen yatırım araçlarına menkul kıymet denir.<sup>43</sup>

Menkul kıymet, ortaklık ve alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir bedeli temsil eden, dönemsel gelir getirmeyi amaçlayan, misli nitelikte, yatırım aracı olarak kullanılmak üzere çıkarılan kıymetli evraktır.<sup>44</sup> Bu tanımda SerPK 3. maddesinde yer alan bazı unsurlar gerçeği yansıtmadıkları gerekçesi ile değiştirilerek tanımlanmıştır. Kanunda yer alan bu unsurlara yapılan eleştirel yaklaşıma aşağıda yer verilecektir.

Geniş anlamda yapılan bir tamında ise menkul kıymetler; alacaklılık veya ortaklık hakkı temsil eden belli şekil ve şartları haiz, standart meblağ ve tipte olan, çok sayıda orta, uzun ve sonsuz vadeli olarak seri halde, nakit ve ayın karşılığında, kamu tüzel kişileri veya anonim şirketler tarafından çıkarılan, süreklilik arz eden, dönemsel gelir getiren ve piyasada yer alan kıymetli evrak niteliğindeki belgeler biçiminde tanımlanmıştır.<sup>45</sup>

---

<sup>42</sup>M. Emin Akyol, "Menkul Sermaye İratlarının Elde Edilene Göre Farklı Şekilde Vergilendirilmesinin Bazı Sonuçları", **Vergi Dünyası**, Sayı: 267, Kasım, 2003, s.13

<sup>43</sup>Adem Altay, **Menkul Kıymetler ve Mali Duran Varlıkların Muhasebeleştirilmesi Esaslarının Uluslar arası Muhasebe Standartları ve Türkiye Uygulamaları Açısından İncelenmesi**(Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi ,Sosyal Bilimler Enstitüsü), 2002, s.4

<sup>44</sup> Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2004, s.23

<sup>45</sup> Mehmet Bolak, a.g.e, s.47

Menkul kıymetler, sermayenin veya alacağın tamamı eşit paylara bölünmüş olmak koşulu ile sermayenin veya alacağın bir parçasını temsil ederler. Uzun vadeli gelir getiren, tertip halinde çıkartılıp tedavül ettirilen kıymetli evraklardır.<sup>46</sup>

Menkul kıymetlere ilişkin yapılan tanımlardan da anlaşılacağı üzere, normal olarak menkul malların satışı menkul kıymet işlemi olarak tanımlanamaz, kabul edilemez.<sup>47</sup>

Kavram olarak menkul kıymetler, A.B.D hukukunda “securities” kelimesi ile karşılık bulmaktadır.

Ticari işlemler kapsamına girecek kıymet evraklar şeklinde ele almayacağımız menkul kıymetleri, daha çok Vergi hukuku ve birçok maddesinde menkul kıymetlere yer verildiği için Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında ele alacağız.

## **1.2. Menkul Kıymetlerin Özellikleri**

### **1.2.1. Menkul Kıymetlerin Unsurları**

Her kıymetli evrak menkul kıymet olamayacağına göre, hangilerinin bu gruba gireceğinin tespit edilebilmesi için menkul kıymetlerin özelliklerine yer vermek gerekmektedir. Menkul kıymetlerin özellikleri açısından bir genelleme yapmamıza engel olabilecek nitelikte herhangi bir menkul kıymet yatırım aracı yoktur.<sup>48</sup>

Bir kıymetli evrakın menkul kıymet niteliğini kazanabilmesi için aşağıdaki unsurları taşıması gerekir. SerPK md.3’de belirtilen tanım doğrultusunda bu unsurlar şu şekilde sıralanabilir:

1. Az veya çok devamlılık arz etmek, ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlamak,
2. Belirli bir meblağı temsil etmek,
3. Yatırım aracı olarak kullanılmak,

---

<sup>46</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.10

<sup>47</sup> Alan R. Palmeter, **Securities Regulation(Examples and Explanations)**, Apsen Law and Business, New York, 2002, p.35

<sup>48</sup> Thomas Lee Hazen, **The Law Of Securities Regulation**, West Group Publishing, St Paul-Minn, 1996, p.30

- 4.Dönemsel(periyodik)gelir getirmek,
- 5.Standart veya yuvarlak meblağlı,katlı(misli) nitelikte ve seri halinde çıkarılma gibi belirli şekil şartlarına sahip olmak,
- 6.İbareleri aynı olmak,
- 7.Çok sayıda ihraç edilip,halka arz edilen kitle senetleri olmak.<sup>49</sup>

Bu unsurlara, menkul kıymetlerin her birinin piyasa ve nominal değerlerinin olmasını,nama veya hamiline olarak düzenlenebilmesini ve kıymetli evrak niteliğine haiz olmasını ekleyebiliriz. Ayrıca menkul kıymetlerin pazarı, onların nitelik ve özelliklerine uygun kuralları bulunan borsalardır.<sup>50</sup>

Menkul kıymetler çıkarılırken mevzuata uygunluk aranır. Yani SerPK ve gene bu kanuna dayalı olarak SPK tarafından çıkarılan Tebliğler ihraç sırasında uyulması gereken yasal prosedürü belirlemiştir. Hukuki usule uyulmadan çıkarılan senetlerin hukuki geçerliliği bulunmadığından, bu tür menkul kıymetlerin satılması yasalara aykırılık teşkil eder.<sup>51</sup>

Kıymetli evraklarda hak ve senet birbirine bağlanmış durumdadır. İşte bu hak menkul kıymetler açısından senet üzerinde ortaklık ve alacaklılık hakkı olarak kendini göstermektedir.

Senedin içerdiği hak bu şekilde belirtildikten sonra, senedin şekli ve senetteki hakkın niteliği ayrıntılarıyla belirtilmelidir. Bunlar misli nitelikte olması, seri halinde çıkarılması ve dönemsel gelir getirmesi olarak belirtilmiştir.<sup>52</sup> Menkul kıymetin seri halinde çıkartılmasını örnek vererek açıklarsak, bir anonim ortaklığın seri numarası 1-35 olan 35 adet tahvilin yerine, aynı anonim ortaklığın seri numaraları 300-335 olan tahvilleri alabilmesi ile açıklanabilir.<sup>53</sup>

---

<sup>49</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.54

<sup>50</sup> Ünal Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Es Yayınları, İstanbul, 1982, s.13

<sup>51</sup>Larry D. Soderquist, **Understanding The Securities Law**, Practising Law İnstitute, New York, 2005, C.8.2, p.2

<sup>52</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.11

<sup>53</sup> Ünal Tekinalp, a.g.e, s.34



Kıymetli evrak olması sebebi ile menkul kıymetler de tüm kıymetli evraklarda olduğu gibi soyutluk ilkesine tabidir. Kıymetli evrakta soyutluk ilkesi, senetten doğan hak ile bu hakkın kurulmasına neden olan işlem arasında bağlantı olmamasıdır. İşte bu ilke gereğince, menkul kıymet devredildikten sonra soyutluk ilkesi ortaya çıkar ve kıymetli evrakın yaratılmasına sebep olan neden donar. Menkul kıymet devredildikten sonra bu devir işleminin hukuki sebebi sonradan ortadan kalksa dahi, bu sebebe dayalı olarak verilen şeyler geri verilmez. Yani kısaca menkul kıymet, kıymetli evrak olmasından doğan özelliği ile, dolaşımda bulunduğu sürece başlangıçta çıkartılmasının dayanağı olan bu hukuki sebepten bağımsız olarak tedavül eder.<sup>54</sup>

### **1.2.2. Unsurların Değerlendirilmesi**

SerPK'daki tanıma dayalı olarak unsurlarını saydığımız menkul kıymetler, kanuni tanımdaki bazı ibareler açısından değerlendirilmelidir. Zira her ne kadar kanundaki tanım anlaşılır nitelikte bir tanım olsa da, bazı unsurlar biraz daha inceleme konusu yapılmalıdır.

Belirli bir bedeli temsil etmesi gereken menkul kıymetler, bu özelliğini bir sermaye piyasası aracı olmasından almaktadır. Temsil edilmesi gereken bu bedelin ilk akla gelen şekli senet üzerinde yazılı olmasıdır. Buna alternatif olarak ilgili senedin iskontolu olarak çıkarılması da mümkündür. Gene yatırım aracı olarak kullanılmak ve dönemsel gelir getirmek unsurları birer amaç niteliğindedir. Yani menkul kıymetler yatırım aracı olarak kullanılmak ve dönemsel gelir getirmek amaçlı çıkarılır. Yatırımcının bu değerleri elinde tutmasındaki temel amacının yatırım olduğu bellidir. Fakat bu kıymetlerin dönemsel gelir getirmesi kesin bir sonuç değildir. Hisse senetlerinde dönemsel gelirin mutlaka ödenmesinin mümkün olmadığı, karın olmadığı dönemlerde dönemsel gelirin de mevcut bulunmadığı söylenmelidir.<sup>55</sup>

---

<sup>54</sup> Mustafa Acaroğlu, Cevdet Şahaoğlu, **Yatırımcılar İçin Borsa ve Menkul Kıymetler**, Yayılım Matbaası, İstanbul, 2000, s.34

<sup>55</sup> Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya, a.g.e, s.52

## **2. MENKUL KIYMETLERLE İLGİLİ DİĞER ÖNEMLİ HUSUSLAR**

### **2.1. Menkul Kıymetlerin Çıkartılış Amacı**

Menkul kıymetler bir yatırım aracı olarak çıkarılırken belirli bir amaç ve ihtiyaç dikkate alınmıştır. Bu temel amaç; küçük tasarrufları toplayıp bir araya getirerek büyük yatırımlara dönüştürmek, ekonomik anlamda küçük olan değerleri ülke ekonomisine kazandırmaktır.

Enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde, küçük yatırımcılar ve küçük sermaye sahipleri bu menkul kıymetlere yatırım konusunda teşvik edilir. Bu teşvik yatırımcıların sahip olduğu sermaye değerlerinin yitirilmesine mani olmak gibi bir amaç içermektedir. Şirketler de çıkardıkları bu kıymetlerle öz kaynak ve daha düşük maliyetli fon sağlarlar.<sup>56</sup>

### **2.2. Menkul Kıymet ve Kıymetli Evrak Karşılaştırması**

Bu karşılaştırmayı yapabilmek için, öncelikle menkul kıymet kavramına ilişkin tanımlara yer verilip daha sonra, kıymetli evrak kavramını açıklamamız gerekir.

TTK md.557 kıymetli evrakı; “kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunlarla mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilemediği gibi başkalarına da devredilemez” şeklinde tanımlamıştır. Tanımdan da anlaşılacağı gibi kıymetli evrakta hak senetten ayrı olarak devredilemez.

Bu özelliklerin tamamı menkul kıymetlerde de mevcut olup, ortak özellik niteliğindedir. Zaten menkul kıymetler bu sebeple kıymetli evrak özelliğine sahiptir. Fakat öyle kıymetli evraklar vardır ki, bunlar menkul kıymetlerden farklı özelliklere sahiptir. İşte kıymetli evrakı menkul kıymetlerden ayıran bu temel farklılıklar şunlardır:

---

<sup>56</sup> Muharrem Karşlı, a.g.e, s.26

1. Menkul kıymetler, poliçe, bono, çek, konşimento, makbuz senedi gibi kıymetli evrakın tersine misli eşya niteliğine sahiptirler, kitle halinde çıkartılabilirler, halka arz edilebilirler ve özellikle birbirine benzer niteliktedirler.

2. Poliçe, bono, çek ödeme, konşimento, varant ve makbuz senedi, ilgili işlemlere araç olarak hizmet eder. Menkul kıymetler ise alacaklılık ve ortaklık hakkı sağlar, yatırım aracı olarak kullanılır.

3. Menkul kıymetler kıymetli evraktan farklı olarak faiz ve kar payı gibi dönemsel gelir getirme özelliklerine sahiptir.<sup>57</sup>

### **2.3. Menkul Kıymetlerin Gelir Anlamında Elde Edilme Zamanı**

Menkul kıymetlerin elde edilme zamanı, özellikle bunların vergilendirilmesi aşamasında tespiti gerekli olan bir unsurdur. Menkul kıymet gelirin hukuki ve ekonomik tasarruf imkanının bunları devralan lehine doğduğu anda, bu gelirlerin elde edildiği kabul edilir.

Menkul kıymet gelirin sahibi tarafından hukuken talep edilebilir hale gelmesi anında, ekonomik tasarruf imkanının karine olarak doğduğu kabul edilir<sup>58</sup>. Talep hakkı doğmuş olmasına rağmen, ekonomik tasarrufun sağlanamadığı ve dolayısı ile gelirin elde edilmemiş olduğunu ispat külfeti yükümlüye düşmektedir.<sup>59</sup>

## **3. MENKUL KIYMET TÜRLERİ**

Menkul kıymet kavramı, içerisinde farklı özelliklere sahip çeşitli kıymetli evrakları barındırmaktadır. Her ne kadar TTK menkul kıymeti tanımlamış olmasa da çeşitli menkul kıymetlere ilgili maddelerinde yer vermiştir. TTK md.399 ile 419 arasında hisse senetleri, ilmühaberler ve intifa senetleri, gene md.420 ve devamında tahviller düzenleme konusu yapılmıştır.

<sup>57</sup>Reha Poroy, Ünal Tekinalp, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Beta Basım, İstanbul, 1999, s.45

<sup>58</sup> Yusuf Karakoç, **Yargı Kararları Işığında Vergi Sorunlarının Çözümü**, Dokuz Eylül Hukuk Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Yayınları No:69, İzmir, 1996, s.195

<sup>59</sup> Yılmaz Özbacı, a.g.e, s.195

Medeni Kanun, SerPK ve diğer bazı kanunlar, Bakanlar Kurulu kararları ve SPK'nın gene SerPK temelli düzenlediği Tebliğler, menkul kıymet türlerinin belirlenmesinde etkili olan diğer yasal kaynaklardır.

Menkul kıymet türlerini sırayla belirtecek olursak, menkul kıymet türlerini aşağıdaki şekilde sınıflandırabiliriz:

- 1) Hisse senetleri
  - a) Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri
  - b) Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri
  - c) Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri
  - d) Primli ve Primsiz Hisse Senetleri
  - e) İntifa ve Kurucu Hisse Senetleri
  - f) Kar ve Zarar Ortaklığı Hisse Belgeleri(KOB)
  - g) Katılma İntifa Senetleri(KİS)
  - h) Oydan Yoksun Hisse Senetleri(OYHS)
- 2) İlmühaberler
- 3) Tahviller
  - a) Devlet-Özel Sektör Tahvilleri
  - b) Nama-Hamiline Yazılı Tahviller
  - c) Güvenceli-Güvencesiz Tahviller
  - d) Primli-Primsiz Tahviller
  - e) Sabit-Değişken Faizli Tahviller

- f) Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller
- g) Kara İştirakli Tahvilleri
- h) İndeksli Tahviller
- i) Seçim Haklı Tahviller
- i) Hisse Senedi ile Değişirilebilir Tahviller(HDT)
- j) İkramiyeli Tahviller
- 4) Bonolar
  - a) Hazine Bonoları
  - b) Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar
  - c) Finansman Bonoları
- 5) Gelir Ortaklığı Senetleri(GOS)
- 6) Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler(VDMK)
- 7) Repo ve Ters Repo
- 8) Konut Sertifikaları ve Gayrimenkul Sertifikaları
- 9) İpotekli Borç Senetleri
- 10) Yatırım Fonları Katılma Belgeleri

### 3.1. Hisse Senetleri

#### 3.1.1. Hisse Senedi Tanımı

TTK'da hisse senedine tanım olarak verilmemiştir. Bu kanunda hisse senedi doğrudan tanımlanmamış, dolaylı olarak anonim şirket ortaklarının mesuliyetleri ışıığında hisse senetlerine ve hisse senedinin niteliklerine yer verilmiştir.<sup>60</sup>

Kanuni açıdan tanımlanmış olmayan hisse senedini tanımlamak gerekirse, uygulamadan da yararlanarak çeşitli tanımlar yapmak mümkündür.

Hisse senetleri, ortaklık sermayesinin birbirine eşit kısımlara ayrılmış parçalarından her birinin karşılığı olmak üzere çıkartılan, kanunda gösterilen şekillere uygun kıymetli evraktır.<sup>61</sup>

Hisse senetleri, anonim şirketler ile sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklarda, payları temsil eden bir menkul kıymettir. Ancak, uygulamada ve sermaye piyasasında dolaşıma konu olan genellikle anonim şirket hisse senetleridir.<sup>62</sup>

Hisse senetleri, ortaklık ve mülkiyet ifade eden belgeler olup, A.B.D hukukunda "Stock" kelimesi ile ifade edilip, bir şirket içindeki payların sahipliğini ve pay sahipliğine sağladığı hakları gösteren kıymetli evrak niteliğindeki belgelerdir.<sup>63</sup>

Bir diğer hisse senedi tanımında ise; hisse senedi, sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak olarak tanımlanabilecek yasal tanım ve şekillere uygun, pay senedi çıkarabilme yetkisine sahip sermaye ortaklıklarınca düzenlenen belgelerdir. Bunları elinde bulunduranlar, ilgili sermaye ortaklığının sermayesinin belirli bir oranına sahip olurlar ve gene bu oranda ortakların sahip oldukları hakları elinde tutarlar.<sup>64</sup> Yani hisse senetleri ilk olarak bir ortaklık hakkı ve mülkiyet hakkı verir. Hisse senedi sahibi

---

<sup>60</sup> TTK md.269; "Ortakların mesuliyeti, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile mahduttur"

<sup>61</sup> Nagihan Oktayer, **Vergi Uyumlaştırılması Kapsamında Türkiye ve Avrupa Birliği'nde Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**(Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), 2002, s.168

<sup>62</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.91

<sup>63</sup> Mustafa Birol, a.g.e, s.38

<sup>64</sup> Selahattin Tuncer, **Türkiye'de Sermaye Piyasası**, Okan Yayıncılık, İstanbul, 1985, s.205

hisse senedini çıkaran şirketin ortağıdır ve şirket mevcudiyeti süresince ne kadar kar elde etmiş ise bu kardan pay alır. Bu hisse senedinin mülkiyet hakkına dayanan bir haktır. Hisse senedi sahiplerinin mali ve yönetsel olarak yararlanabilecekleri hakları aşağıdaki gibi özetleyebiliriz:

- 1) Şirket karından pay alma hakkı(TTK md.533),
- 2) Tasfiye bakiyesine katılma ve pay alma hakkı(TTK md.447),
- 3) Şirket yönetimine katılma ve oy kullanma hakkı(TTK md.md.377-537),
- 4) Rüçhan hakkı(TTK md394),
- 5) Şirket faaliyetleri hakkında bilgi alma hakkı(TTK md.362).<sup>65</sup>

Yukarıda saydığımız bu mali ve yönetsel hakların tamamı temelini pay sahibi olmaktan almaktadır. Hisse senedi pay karşılığını oluşturduğu için pay kavramını da açıklamak gerekir.

Pay; esas sermayenin belirli sayıda, eşit itibari değerlere bölünmüş parçalarıdır. Fakat şunu da belirtmeliyiz ki, TTK'da payın hisse senedi ile kazanılması gibi bir zorunluluk yoktur. Anonim ortaklıklarda pay, ortaklığın kurulması ya da sermayenin arttırılmasının tescili ile birlikte kendiliğinden oluşur. Daha sonra ve eğer istenirse nama ya da hamiline yazılı hisse senedine bağlanabilir.<sup>66</sup> Hisse senedi sahibi ortak, hissedar veya hisse senedi sahibi olarak çeşitli biçimlerde adlandırılır.

Yukarıda verilen tanımlardan anlaşıldığı üzere, hisse senetleri bakımından kanuni bir tanımın olmamasına rağmen, uygulamada yaygınlığı sebebi ile hisse senetleri konusunda yapılmış olan tanımlar birbirine benzer niteliktedir.

---

<sup>65</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.56

<sup>66</sup> İrfan Barlass, "Gelir Vergisi Kanunu'nun Mükerrer 80.maddesinde Yer Alan İstisnanın Öncelikle Çıplak Paylara Tanınması Gereği", **Vergi Sorunları**, Sayı: 203, Ağustos, 2004, s.206

### 3.1.2. Hisse Senetlerinin Hukuki Nitelikleri

Hisse senetleri anonim şirketler ve hisseli komandit şirketler tarafından çıkarılabilen, kıymetli evrak niteliğine, payı temsil etme yeteneğine sahip olan ve sahibine bazı haklar sağlayan senetlerdir. İşte bu özelliklerinden de anlaşılacağı üzere hisse senedinin kendine özgü bazı nitelikleri vardır.

İşletmeler sermayeye ihtiyaç duydukları zaman, bu ihtiyaçlarını karşılamak için hisse senedi ihraç edebilmektedirler. Fakat anonim şirketlerin çıkarabilecekleri hisse senedi miktarı bir sınıra tabidir. Bu sınır ise şirketin kayıtlı sermaye tavanıdır.<sup>67</sup>

Hisse senetlerinin kıymetli evrak niteliğine sahip olması, hisse senetlerinde yer alan hakların senetten ayrı bir biçimde devredilememesi sonucunu doğurur. Hisse senedinin devredilmesi durumunda bu senetteki tüm hakların da devredilmiş olduğu kabul edilir.

Bir hisse senedinin birden fazla sahibi varsa, bu kişiler şirkete karşı haklarını müşterek bir temsilci vasıtası ile kullanabilirler (payın bölünmezliği kuralı). Yani ortaklara, kendilerini temsil etmesi için bir kişiyi atama konusunda izin verilir. Bu kişiye vekil adı verilir. Vekil ortaklar adına şirkette oy kullanma hakkına da sahiptir.<sup>68</sup> Ayrıca hisse senetleri kuponlar halinde veya tek tek basılabilir. Kuponlar birden fazla hisse senedini içerir.<sup>69</sup>

Hisse senedi çıkarma konusunda yetkili olanlar yukarıda yaptığımız tanımlarda da belirtildiği üzere anonim şirketler ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerdir. Gene özel kanunla kurulmuş bulunan bazı kuruluşlar da hisse senedi çıkarabilmektedirler. Bu özel kuruluşlara Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Kamu İktisadi Teşebbüsleri örnek verilebilir. Kooperatifler, sadece kıymetli evrak niteliğine sahip olmayan ortaklık senedi çıkarabilirler.<sup>70</sup>

---

<sup>67</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.92

<sup>68</sup> Harold F. Lusk, Charles M. Hewitt, John D. Donell, A.James Barnes, **Business Law(Principles and Cases)**, Richard D.İrwin, George Town, 1978, p.545

<sup>69</sup> Ayşe Sumer ,a.g.e, s,13

<sup>70</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.56



Hisse senedi zamanaşımına tabi bir kıymetli evrak değildir. Zamanaşımına tabi olmaması, hisse senetlerinin vade taşımaması ve mülkiyet senedi olması niteliklerinden kaynaklanmaktadır.<sup>71</sup>

Hisse senetleri pay özelliğine sahip olması gerekçesi ile devredilebilme yeteneğine sahiptir. Hisse senetleri mülkiyeti temsil eden bir menkul kıymet olduğunda bu belgelerin üçüncü şahıslara devri, üzerinde yazılı olan değer ve hakların da devri anlamına gelir.<sup>72</sup> Nama yazılı hisse senetlerinde devir;ciro edilmiş senedin devir alana teslimi ve devrin şirket pay defterine kaydı ile gerçekleşir. Hamiline yazılı hisse senetlerinde ise devir, senedin zilyetliğinin devredilmesi ile gerçekleşir.

Hisse senetlerinde, senet sahibinin haklarının yanında bazı yükümlülükleri de vardır. Hisse senedi sahibinin ortak olma karşılığında taahhüt ettiği pay bedelini yerine getirmesi bu yükümlülüklerin başında yer alır. Ayrıca pay sahibinin sır saklama yükümlülüğü de vardır.<sup>73</sup>

Son olarak hisse senetlerinin şirketin unvanını,esas sermaye miktarını ve tescil tarihini,senedin nevi ve itibari kıymetini ihtiva etmesi ve şirketin namına imza etmeye yetkili olanlardan en az ikisi tarafından imza edilmiş olması şarttır(TTK 413. maddesi gereğince). Nama yazılı hisse senetleri sahibinin adını, soyadını, ikametgahını ve senet karşılığında ödenmiş olan miktarı ihtiva etmelidir. Hisse senetlerinin şirketin pay defterine kaydolması hükmü de hisse senetlerinin şekil şartlarına dair bir diğer düzenlemedir(TTK md.413/son).

### **3.1.3. Hisse Senedi Çeşitleri**

#### **3.1.3.1. Nama ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri**

Hisse senetlerinin çeşitlendirilmesinde hisse senetlerinin özellikleri dikkate alınmıştır. Hisse senetleri devredilebilme özelliğine sahip oldukları için, devir şekillerine göre ikili bir ayırım yapılmıştır.

---

<sup>71</sup> Mustafa Acaroğlu, Cevdet Şahaoğlu ,a.g.e, s.14

<sup>72</sup> Naciye Öztürk, a.g.e, s.9

<sup>73</sup> Reha Tanör, **Türk Sermaye Piyasası**, 2.cilt, Beta Yayınları, İstanbul, 2000, s.107-108

TTK md.409'da, hisse senetleri neveleri başlığı altında devir hususu aşağıdaki şekliyle düzenlenmiştir:

Hisse senetleri, hamiline ve nama yazılı olur.Esas mukavelede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetleri nama yazılı olmalıdır. Bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamile yazılı hisse senetleri ve ilmühaberler çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar hükümsüzdür. Bu hükümden de anlaşılacağı üzere şirketler sözleşmelerinde,ihraç edilecek hisse senetlerinin ne kadarının hamiline ne kadarının nama yazılı olacağını belirtmek zorundadır.<sup>74</sup>

Nama yazılı hisse senetleri ile hamiline yazılı hisse senetleri arasındaki temel fark, bunların devir şartları bakımından ayrı özelliklere sahip olmalarıdır.

### **3.1.3.1.1.Hamiline Yazılı Hisse Senetleri**

Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri için, herhangi bir özel işlem aranmaz Hamiline yazılı hisse senetleri normal bir mal gibi alınıp satılabilmektedir. Hisse senetlerinin temin ettiği haklardan yararlanabilmek için, bu senetlerin hamili olmak yeterli sayılmıştır. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devrinin şirket ve üçüncü şahıslar açısından hüküm ifade etmesi,bu senetlerin teslimi ile gerçekleşir. Senet hamili tarafından ortaklık haklarının kullanılabilmesi, hisse senedinin ortaklığa ibrazına bağlıdır. Hamiline yazılı hisse senedinin devredildiğinin şirketin pay defterine kaydettirilmesi, ortaklık haklarının kazanılması için aranan bir şart değildir.

Hisse senetlerinin hamiline olma özelliğinin olumlu tarafları olduğu gibi, güçlük doğuran olumsuz tarafları da vardır. Hamiline yazılı hisse senedinin olumlu yanları; gerçek anonimliği sağlaması, devir kolaylığı içermesi, sınai mülkiyetin yaygınlaşmasına yardım etmesi, yatırımcı açısından gizlilik sağlaması şeklinde sıralanabilir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin işlem görmede sağladığı birçok kolaylık, bu senetlerin piyasada daha çok işlem görmesini sağlar. Hamiline yazılı senedin olumsuz yanları ise; senedin kaybedilmesi veya çalınması durumunda hak sahibi olmanın ispatlanmasındaki zorluklar, genel kurul toplantılarına katılımda sayısal eksikliğe yol açması, üzerinde

---

<sup>74</sup> Naciye Öztürk, a.g.e, s.10

rehin ve intifa hakkı kurulmasında senedin teslim zorunluluğu bulunması şeklinde sıralanabilir. Yatırımcı hisse senetlerini kaybetmişse veya çaldırmışsa yetkili ve görevli mahkemeden zayii olan hisse senetleri ile getirileri üzerinde ödeme yasağı konulmasını ve bu hisse senetlerinin iptal edilmesini talep etmelidir(TTK md. 563). Bu talep üzerine mahkeme iptal kararı verirse senet ve hak birbirinden ayrılmış olur. Bu durumda iptal kararının ardından, masrafları hisse senedi zayii olan yatırımcı tarafından karşılanmak üzere çalınan veya kaybolan hisse senedi yerine geçmesi için şirket yeni hisse senedi çıkarır.<sup>75</sup> İptal kararı üzerine hak sahibi hakkın senetsiz olarak da ileri sürülmesini veya yeni bir senet ihdasını isteyebilir(TK md.564). Senet sahibine bu tür hakların verilmesi menkul kıymetlerin kıymetli evrak olma özelliğine dayanır.

### **3.1.3.1.2. Nama Yazılı Hisse Senetleri**

Nama yazılı hisse senetlerinde devir, senet üzerinde satın alan lehine ciro yapılarak senedin teslim edilmesi ve bu devrin şirket pay defterine kaydedilmesi ile gerçekleşir. Nama yazılı hisse senedinin devredildiğinin pay defterine kaydedilmesi gerekir. Bu husus senetten doğan hakların şirkete karşı kullanılabilmesi için hukuki bir zorunluluk olarak düzenlenmiştir. Nama yazılı hisse senetleri üzerinde, bu senedin sahibinin adı yazılı olur.

Nama yazılı hisse senetlerinin olumlu yanları; ortak sayısının tespitinin, ortakların tanınmasının ve takibinin kolay olmasıdır. Ayrıca nama yazılı hisse senetleri malvarlığının korunmasında, ortaklığının yabancılaştırılmasının önlenmesinde, senedin kaybolması halinde genel kurul toplantısına katılmada ve vergi kaybının önlenmesinde etkili olur. Nama yazılı hisse senetlerinin olumsuz yanları ise; halka arzı engellemesi, yatırımcının gizliliğini sağlamaması, payın devredilmesini zorlaştırması şeklinde belirtilmiştir.<sup>76</sup>

Nama yazılı hisse senedi ihraç edebilmek için pay bedelinin tamamen ödenmiş olması gerekmez. Ayrıca paydaşlığın devri ve ileri sürülebilmesi için zilyetliğin devri

---

<sup>75</sup> Mustafa Acaroğlu, Cevdet Şahaoğlu, a.g.e, s.15

<sup>76</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.58

yeterli olmayıp, devrin pay defterine kaydı da gerekir. Bu iki önemli özelliği ile nama yazılı hisse senetleri hamiline yazılı hisse senetlerinden ayrılır.<sup>77</sup>

### **3.1.3.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri**

Hisse senetleri sahipleri her zaman aynı haklara sahip olmazlar. İşte hisse senetlerinin bazıları içerik olarak sahiplerine farklı haklar sağlarlar. Bu şekilde çıkarılan hisse senetleri imtiyazlı hisse senetleri olarak tanımlanır. TTK'da md. 401'de imtiyazlı hisse senetleri özel olarak düzenlenmiştir. Bu maddenin dışında kalan diğer tüm hisse senetleri adi hisse senetleri olarak tanımlanabilir.

#### **3.1.3.2.1. Adi Hisse Senetleri**

Şirketlerin ana sözleşmesinde aksi bir hüküm bulunmuyorsa hisse senetleri sahiplerine eşit haklar sağlarlar. Bu şekilde alınıp satılan hisse senetlerine adi hisse senedi denir.<sup>78</sup>

Bu tip senetler sahiplerine temel ortaklık haklarını vermektedir. Bunlar şirketin dönem karından pay almak, rüçhan hakkından yararlanmak, tasfiye karından pay almak, şirket yönetimine katılmak, bilgi edinmek, oy kullanmak gibi haklardan oluşur. Adi hisse senetleri fazladan bir mali ve yönetim hakkı vermemektedir.

TTK'da yapılan düzenleme gereği asıl olan hisse senetleri adi hisse senetleridir. Bunlar imtiyazlı, intifalı ve oydan yoksun olma gibi özellikleri olmayan hisse senetleridir. Bu senetler dönem karından pay alma, sermaye artırımında öncelikli olma ve tasfiye karından pay alma gibi mali haklar yanında genel kurula katılma ve oy kullanma gibi yönetsel haklara da sahip bulunan normal hisse senetleridir. Diğerlerinden ayrılması için, bu hisse senetlerine adi hisse senetleri denilmektedir.<sup>79</sup>

---

<sup>77</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.115

<sup>78</sup> Adem Altay, a.g.e, s.11

<sup>79</sup> Musa Örmeci, **Gelir ve Kurumlar Vergisinde Menkul Sermaye Kazançlarının Vergilendirilmesi, Gelir beyanı ve Beyanname Düzenleme Örnekleri**, Kurtiş Matbaacılık, İstanbul, 1998, s.36

### 3.1.3.2.2. İmtiyazlı Hisse Senetleri

TTK md.401 gereği, esas mukavele ile bazı nev'i hisse senetlerine kar payı veya tasfiye halindeki şirket mevcudunun dağıtılması ve sair hususlarda imtiyaz hakları tanınabilir.

Bu maddeden anlaşıldığı üzere, imtiyazlı hisse senetleri bu senetleri ellerinde bulunduran kişilere birtakım imtiyazlı, ayrıcalıklı haklar tanır. İmtiyazlı hisse senedi sahiplerine kar payı elde etme, tasfiye halindeki şirketin mevcudundan öncelikli dağıtım yapma, genel kurulda oy kullanma, organ üyeliklerinde aday gösterebilme, tesislerden yararlanma gibi hakla tanınır. Bu haklar dışında imtiyazlı hisse senetlerinde şu haklar da bulunabilir;

a) Kar ve Varlıklarda Öncelik Hakkı: Bu tür hisse senetleri, kardan ve iflas durumunda varlıkların likit hale dönüştürülmeleri ile elde edilen nakitten öncelikle pay alma hakkına sahiptirler.

b) Nominal Değer: Hisse senetleri belirli bir nominal değerle ihraç edilirler. Sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde ise nominal değersiz imtiyazlı hisse senedi çıkarılabilmektedir.

c) Kümülatif Temettüleri: Şirketler ilgili dönemde kar elde edemez veya şirket karar alarak o dönem için kar dağıtmama kararı alırsa, imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin ödenmeyen kar payları hesaplarında birikmeye başlar. İşletme kar elde etmeye başlayınca veya ikinci halde şirketin kar dağıtım kararı alması durumunda ise, öncelikle imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin birikmiş olan alacakları ödenir, kalan kısım ise adi hisse senedi sahiplerine dağıtılır. Buna imtiyazlı hisse senetlerinin kümülatif kar payı özelliği denir.

d) Dönüştürülebilirlik: İmtiyazlı hisse senedi çıkartılırken, bu hisse senetlerine ihraç edilirken önceden belirlenmiş olan belirli bir oran üzerinden dönüştürülebilme hakkı veya opsiyonu verilir.<sup>80</sup>

---

<sup>80</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.105-106

İmtiyazlı hisse senedi ihraç eden şirketlerin bu senedi çıkarmalarında temel bir amaç vardır. İlerde yeni ortakların şirkete katılması bekleniyorsa, şirket kurucuları bu durumu göz önüne alarak yeni ortaklara nazaran gerek ekonomik anlamda gerek mali anlamda birtakım ayrıcalıklı haklara sahip olmak isterler. İşte imtiyazlı hisse senetlerinin çıkarılmasındaki ana neden budur. Zaten imtiyazlı hisse senetleri sahiplerine, ilerde adi hisse senetlerinde meydana gelebilecek olası bir değer artışı ihtimaline karşı bu senetlerini adi hisse senetleriyle değiştirme imkanı tanımıştır.

Son olarak belirtmemiz gereken, imtiyazlı hisse senedi çıkarabilmek için imtiyaz konusu da belirtilerek bu hususun ana sözleşmede yer alması gerekir.<sup>81</sup>

İmtiyazlı hisse senetleri, tahviller ile adi hisse senetleri arasında kalmış senetlerdir. Zira sabit getirili olmaları, işletme kar elde etsin etmesin yatırımcıya şirket tarafından genellikle ödeme yapılması bunları tahvillere benzettir. Fakat özellikle ortaklığı temsil etmeleri bakımından adi hisse senetlerine benzerler.

Hisse senedi satarak fon elde etmek isteyen ancak yönetimi de ellerinde tutmak isteyen ortaklar, bunu oy hakkı olmayan imtiyazlı hisse senedi çıkararak sağlayabilmektedirler.

Şirketler imtiyazlı hisse senedi sahiplerine zarar etse dahi ödeme yapmayı tercih ederler. Fakat bu senetler tahvillere oranla yatırımcı için daha risklidirler. Bu sebeple imtiyazlı hisse senetlerinin kar payı oranları tahvillerin faiz oranından yüksektir.<sup>82</sup>

### **3.1.3.3. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri**

Hisse senedi almak isteyen bir kişi hisse senedinin üzerinde yazılı olan bedeli ödemeliyse, bu tür hisse senetleri bedelli hisse senetleridir. Satın alma işlemi şirketin kuruluşu aşamasında veya sonradan olabilir. Her iki dönemde de hisse senetleri bedelli olarak ihraç edilebilir.

---

<sup>81</sup> Musa Örmerci, a.g.e, s.37

<sup>82</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e ,s.104,105

Yani taahhüt veya ödeme yoluyla çıkarılan hisse senetleri, bedelli hisse senetleridir. Hisse senetlerinin bu çeşidi, kuruluş aşamasında çıkarılabileceği gibi sermaye artırımlarında, rüçhan hakkı sebebi ile eski ortaklar tarafından veya halka arz sebebi ile üçüncü şahıslar tarafından satın alınabilir.<sup>83</sup> Şirket bedelli hisse senetleri sayesinde iç kaynakları dışında bir yerden fon sağlamış olur.

Hisse senedi ihraç edilirken her zaman dışarıdan kaynak temini suretiyle bu işlem yapılmaz. Kuruluşlar bazen hisse senedi ihracını kendi iç kaynaklarını kullanarak yaparlar. Yedek akçe, dağıtılmamış kar, yeniden değerlendirme değer artışı fonu, gayrimenkul satış kazançları, iştiraklerdeki değer artışları iç kaynak olarak kabul edeceğimiz değerlerdir. İşte bunlardan yararlanarak sermaye artırımını yapılmışsa, bu arttırılan sermayeye karşılık gelerek çıkartılan hisse senetleri arttırılan sermayeyi temsil etmesi cihetiyle bedelsiz olarak verilir. Bu yeni çıkarılan bedelsiz hisse senetleri eski hisse senetlerinin uzantısıdır. İş bu sebeple bedelsiz hisse senetlerini edinme hakkı eski pay sahiplerine(eski ortaklara) aittir.<sup>84</sup>

#### **3.1.3.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri**

Hisse senetlerinin nominal değerleri vardır.Nominal değerler hisse senedinin üzerinde yazılı olan değerlerdir. İtibari kıymetlerinden aşağı bir bedel ile hisse senedi çıkarılamaz. Senetlerin itibari kıymetlerinden yüksek bir bedelle çıkarılmaları esas mukavelede bu hususta bir hüküm bulunmasına veya bunun umumi heyet tarafından karar altına alınmasına bağlıdır(TTK md. 286). Bu düzenleme ile itibari(nominal) değerden aşağı bir bedelle hisse senedi ihraç edilemeyeceği belirtilmiştir.

Nominal değer üzerinde bir fiyatla ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senetleri denir. Şirketlerin primli hisse senedi çıkarabilmesi için şirket ana sözleşmesinde buna ilişkin bir hüküm bulunmalıdır. Şirket ana sözleşmesinde bu hüküm yoksa şirket genel kurulu tarafından nominal değer üzerinde hisse senedi çıkarılmasına dair bir karar alınmalıdır.

---

<sup>83</sup> Nagihan Oktayer, a.g.e, s.173

<sup>84</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım ,a.g.e, s.59

Genel kurul tarafından nominal değer artırılmamışsa veya şirket ana sözleşmesinde primli hisse senedi çıkarabilme hükmü yoksa, nominal değer ile hisse senedi ihraç edilir. İşte bu tür hisse senetleri de primsiz hisse senetlerini oluşturur.

### 3.1.3.5. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

Kurucuların şirketi kurdukları sırada sarfettikleri emeğe karşılık olarak para ve bedelsiz hisse senedi almak gibi bir suretle şirket sermayesinin azalmasını mucip olacak menfaatin kendilerine tahsisi hakkında esas mukaveleye koyacakları şartlar hükümsüzdür(TTK md.298). Yani bu senetlerin çıkarılmasındaki amaç, ortaklığın oluşturulması sırasında tüm risk ve sorumluluğu üstlenen girişimciyi ödüllendirmektir.<sup>85</sup>

Belirli bir sermaye payını temsil etmeyen ve yönetime katılma hakkı vermeyen sadece kuruluş hizmeti karşılığı şirket karından pay alma olanağı sağlayan, kurucular adına yazılı ve bedelsiz olarak ihraç edilen hisse senetlerine kurucu hisse senetleri denir.<sup>86</sup> Kurucu intifa hisse senetleri, ilk ana sözleşmede kendisine yer bulması şartıyla çıkarılabilir.<sup>87</sup> Kurucular adına çıkarılacağından kurucu intifa senetleri sadece nama yazılı olmalıdır.<sup>88</sup>

Şirketlerde hisse senedi sahipliğine bağlı olmaksızın herhangi bir kişiye ortaklık hakkından yararlanma hakkı veren ve sermaye payını temsil etmeyen senetlere ise intifa hisse senetleri denir.

Genel kurul, esas sözleşme gereğince veya esas sözleşmeyi değiştirerek, bedeli itfa olunan payların sahipleri, alacaklılar, kurucular ve bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine intifa senetleri ihdasına karar verebilir(TTK md. 402). İşte bu hüküm intifa hisse senetlerinin yasal dayanağını oluşturur.

İntifa hisse senetleri bir ortaklık hakkını temsil etmez. Bu nedenle sahiplerine gerçek hisse senedi gibi birtakım haklar vermezler. Bu senetler sermayenin belirli bir oranına tekabül etmediklerinden itibari değerleri de yoktur. Ancak sahiplerine net(safi)

---

<sup>85</sup>Hamdi Yasaman, a.g.e, s.65

<sup>86</sup> Adem Altay, a.g.e, s.12

<sup>87</sup> Musa Örmerci ,a.g.e ,s.38

<sup>88</sup> Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya ,a.g.e, s.24



kazanca veya tasfiye sonucuna katılmak, sermaye artırımından pay almak hakları tanınabilir.<sup>89</sup>

### **3.1.3.6. Kar ve Zarar Ortaklığı Hisse Belgeleri(KOB)**

Finansman ihtiyacı şirketler için önemli mahiyette bir gereksinimdir. Şirketler için finansman ihtiyacı doğduğunda hisse senedi ihraç etmeden finansman toplamak isteyen şirketler açısından KOB, etkili bir ihraç yöntemi olur. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından KOB'un açıklaması yapılmıştır. Bu açıklamaya göre göre; anonim ortaklıklar, işgal faaliyetlerine giren tüm faaliyetlerinin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, KOB ihraç ederek, yurt içinde ve yurtdışında bunları satışa çıkarabilirler.<sup>90</sup>

Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri(KOB), sahibine bir anonim şirketin bütün faaliyetlerinin veya belirli bir girişiminin kar ve zararına katılmayı sağlayan kıymetli evrak niteliğinde alacak senetleridir.<sup>91</sup> Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere KOB'un başlıca özellikleri; bu belgelerin sahiplerinin ihraç eden anonim şirketin kar ve zararına karşılık gelecek şekilde bu senetleri elde etmeleri, ortaklık hakkına sahip olmaları ve bu senetlerin hisse senedi olarak nitelendirilememeleri şeklinde sayılabilir.<sup>92</sup> Her ne kadar hisse senedi sayılmasa da KOB, sahiplerine hisse senedi hakları vermesi nedeni ile hisse senedinin bir türü olarak inceleme konusu yapılmalıdır. KOB'un hisse senedi olarak nitelendirilememesi, bu senet sahiplerinin şirket yönetiminde oy hakkı olmamasını da ortaya koyar. Kısacası bu belge sahibine, kar ve zarara katılma hakkı dışında özel bir hak vermez. KOB, nama veya hamiline yazılı şekilde ihraç edilebilme niteliğine de sahiptir.

Çıkarılacak KOB'un üzerine sahibinin kara ve zarara katılacağı, bu belgelere kar garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır. KOB'da kar ve zarar payının belirlenmesi ve ana

---

<sup>89</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım ,a.g.e, s.59

<sup>90</sup> Mustafa Birol Çapanoğlu ,a.g.e, s.45

<sup>91</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.21

<sup>92</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.130

para ödeme zamanları, ortaklığın uyguladığı yıllık hesap döneminin son gününe gelecek şekilde belirlenir.<sup>93</sup>

Faiz kazancını benimsemeyen yatırımcıları sermaye piyasasına çekmek amacıyla çıkarılan KOB, menkul kıymet aracı olarak farklı bir araç olması sebebiyle çeşitliliğe yol açmıştır. Faiz adı altında değil de kar ve zarara ortak olma adı altında bu senetlerin çıkarılması, bu anlayışın yerleştirilmesi isteğini ifade eder.<sup>94</sup> Bu menkul kıymet aracında ana prensip, yatırılan paraların ihraç eden kuruluşlarca değerlendirilerek elde edilen karların pay olarak KOB yatırımcılarına dağıtılmasıdır.

KOB'un belirli bir vadeye tabi olması bu belgenin bir başka özelliğidir. KOB vade olarak en kısa 3 aylık ve en uzun 7 yıllık vadelerle çıkartılabilir. KOB'da vadenin özelliği vadenin bitiminde ana para ve kar payının birlikte ödenecek olmasıdır. Özel finans kurumlarının ortaklıklara katılmasını sağlamak amacı ile çıkarılabilecek kar ve zarar ortaklığı belgelerinde vade 15 yılı, halkın özel finans kurumlarına katılmasına ilişkin olarak çıkarılabilecek kar ve zarar ortaklığı belgelerinde ise vade 2 yılı aşamaz.<sup>95</sup>

KOB yarı hisse senedi, yarı tahvil karakterine sahiptir. Bu belgeler yönetimde oy kullanma hakkının olmaması ve vadelerinin olması nedeni ile hisse senetlerinden ayrılırlar. Bu belge sahibine tahvillerde olduğu gibi belli bir oranda faiz yerine şirketin o dönemdeki karına ve zararına katılma hakkı vermekte, ancak normal<sup>96</sup> hisse senedinden farklı olarak şirketin özvarlığına ortaklık ve yönetime hakkı sağlamamaktadır. Tahvillerden ayrılan nokta ise, KOB sahiplerinin kar dışında zarara da katılıyor olmalarıdır.<sup>97</sup> KOB'da şirket kar elde etmişse sahibine kar payı verilir. Zarar söz konusu ise KOB'un değerinden tenzilat yapılır.

### **3.1.3.7. Katılma İntifa Senetleri(KİS)**

Katılma intifa senetleri anonim şirketler tarafından nakit karşılığı satılmak üzere çıkartılırlar. KİS, belirli bir nominal değere ve ortaklık haklarına sahip olmaksızın

---

<sup>93</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.133

<sup>94</sup> Muharrem Karşlı, a.g.e, s.361

<sup>95</sup> Nagihan Oktayer, a.g..e, s.181

<sup>96</sup>Mehlika Sultan Ak, "Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı", **Vergi Dünyası**, Sayı: 129, Mart, 2003, s.134 ,

kardan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma gibi hakların yanında ana sözleşmede yer alan diğer hakları da sağlayan menkul kıymetlerdir. Sermaye piyasasında işlem gören belgelerin çeşitlendirilmesi ihtiyacını karşılamak amacıyla çıkartılmışlardır. TTK'da yer alan intifa senetleri hakkında hükümler bu senetler için de geçerlidir. Sözleşme serbestisi ilkesine dayanılarak menkul kıymet niteliğinde ve nakit karşılığı çıkarılan KİS, menkul kıymet türü olarak düzenleme altına alınmıştır.<sup>98</sup> Katılma intifa senetleri, nama veya hamiline olarak düzenlenebilir. KİS sahibi olanlar genel kurulda oy kullanma, yönetime ve denetime katılma gibi ortaklık haklarını kullanamazlar.<sup>99</sup>

Bu senetlere sahip olan kişiler işletmede hisse sahibi değilseler, yani sadece katılma intifa senetleri varsa, işletmenin ortağı değildirler. Bu sebeple, ortaklıktan doğan hakları kullanmaya, seçmeye ve seçilmeye de hakları bulunmaz, oy kullanma hakkına sahip olmazlar.

KİS'e yatırım yapmanın temel sebebi ortak olmadan kardan pay alabilmektir. KİS primli olarak çıkarılabileceği gibi diğer bütün özellikleri ana sözleşmede belirlenir.<sup>100</sup> KİS oy gücü bozulmadan ortaklığa para getirmektedir. KİS'in bu özelliği ortaklık dengesinin bozulmaması ihtiyacını karşılar.

Ortaklıklar tarafından ihraç edebilecekler KİS, ortaklığın ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz. KİS ihraç edebilmek için bu hususun ve gene KİS sahiplerine ödenecek kar payının şirket ana sözleşmesinde düzenlenmesi şarttır. Ana sözleşmede hüküm olsa da KİS ihracı için genel kurul kararı aranır. Bilançonun genel kurulda onaylanması, şirketi KİS sahiplerine otomatik olarak ödeme yapma yükümlülüğü altına sokar.<sup>101</sup> Katılma intifa senetleri sahiplerine tasfiye bakiyesine katılma şeklinde hak tanıyorsa, bu hususun şirket ana sözleşmesinde düzenleme konusu yapılması gerekir.<sup>102</sup> Aynı şekilde ortaklıklar ana

---

<sup>97</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz , a.g.e, s.130

<sup>98</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.137

<sup>99</sup> Ali Bozer, **Bankacılar için Kıymetli Evrak Hukuku Bilgisi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, Ankara ,1989, s.234

<sup>100</sup> Nagihan Oktayer, a.g.e, s.23

<sup>101</sup> Ayşe Sümer ,a.g.e, s.25

<sup>102</sup> Musa Örmerci ,a.g.e, s.43

sözleşmede gösterilmek kaydı ile kendi ortaklarına KİS'i satın almada rüçhan hakkı tanyabilirler.

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

Bu senetler oy hakkı vermeyen, fakat karda imtiyaz sağlayan hisse senetleridir. Daha geniş bir tanımla oydan yoksun hisse senetleri, ortaklıkların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç sahibine kar payından ve istenildiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir.<sup>103</sup> Tanımdan da anlaşılacağı üzere sadece sermaye artırımını sırasında OYHS çıkarılabilecektir.

Bu hisse senetleri genel kurulda oy hakkı olmayan buna karşılık diğer hisse senetlerinden daha fazla temettü veren bir hisse senedir.<sup>104</sup>

Nama yazılı biçime düzenlenebilen OYHS, anonim şirketler tarafından çıkarılabilirler. Yönetim kurulu OYHS paylarını pay defterine yazmak zorundadır. Anonim şirketlerin çıkaracakları OYHS'nin itibari değerleri ise, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin yarısını geçmemek üzere şirket ana sözleşmesinde gösterilmelidir.<sup>105</sup>

Bu hisse senetlerine tanınan imtiyazlar ile oy hakkının doğmasına ilişkin koşullar senedin üzerine yazılır. OYHS ihracı için kar payında imtiyaz tanınması zorunluluğu vardır.<sup>106</sup> OYHS sahiplerinin sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakları vardır(TTK md.394). Ayrıca iç kaynaklı sermaye arttırımı sırasında OYHS sahiplerine payları oranında, bedelsiz ve oydan yoksun payları alma hakkı tanınmıştır. Gene bu senetlerin sahipleri normal pay sahipleri gibi bilgi alma hakkına da sahiptirler.<sup>107</sup>

OYHS sahipleri, şirket ana sözleşmesinde yazılı halde yer alması şartı ile, ortaklık oy hakkına sahip olmaksızın genel kurula katılabilirler. Genel kurula katılan bu

---

<sup>103</sup> Adem Altay, a.g.e, s.12

<sup>104</sup> Mustafa Birol Çapanoğlu, a.g.e, s.43

<sup>105</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.61

<sup>106</sup> Musa Örmeci, a.g.e, s.38,39

<sup>107</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.110

hisse senedi sahiplerinin genel kurulda oylama yapılmadan önce görüş bildirme hakları da vardır.

Ortaklık ardı ardına 3 yıl kar dağıtmazsa, ayrıcalıklı bu paylar adi pay senedi haline dönüşür. Bunun dışında ana sözleşmede hüküm yoksa, en az 10 yıl sonra OYHS'nin sahiplerine oy hakkı doğar.<sup>108</sup> Bu durum gerçekleşirse, OYHS adi pay haline dönüşür.

OYHS sahipleri, birinci temettüden payları oranında yararlanırlar. Ayrıca kardan ikinci temettü dağıtılması halinde, OYHS sahiplerinin diğer hisseler gibi sermaye payları oranında eşit yararlanma hakları vardır.<sup>109</sup>

OYHS sahipleri özel bir kurul oluştururlar. Bu kişilerin haklarında değişiklik yaratan genel kurul kararları genel kurul toplantı tarihinden itibaren en geç 1 ay içinde bu özel kurul tarafından onanmadıkça hüküm ifade etmez. Bu senet sahipleri aynı zamanda azınlık haklarına da sahiptirler. OYHS'nin ilk ihracında halka arzın bir zorunluluk olduğunu da belirtmek gerekir.<sup>110</sup>

### 3.2. İlmühaberler

İlmühaberler, hisse senetlerinin yerini tutmak üzere geçici olarak çıkartılan kıymetli evraklardır. Şirketin kuruluş işlemleri tamamlandıktan, tescil ve ilan yapıldıktan ve böylece tüzel kişiliği kazandırdıktan sonra, pay senetleri henüz çıkarılmadan önce pay senetlerinin yerini tutmak üzere pay karşılığı verilen geçici bir belge niteliğindedir.<sup>111</sup>

İki tür ilmühaber vardır:

1.Nama yazılı pay senedinin yerini almak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaber

---

<sup>108</sup> Gültekin Rodoplu, **Türkiye’de Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Vakfı Yayınları, İstanbul, 1993, s.156

<sup>109</sup> Adem Altay, a.g.e, s.12

<sup>110</sup> Musa Örmeci , a.g.e, s.40,41

<sup>111</sup> İsmail Hakkı Doğan, “Menkul Kıymetlerin Değerlendirilmesi”, **Diyalog** ,sayı:2000, Aralık, 2004, s.124,125

2.Hamiline yazılı pay senedinin yerini almak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaber.

İlmühaberler, nama yazılı hisse senetlerinin veya hamiline yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılır. Nama yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılan ilmühaberler, nama yazılı olarak çıkarılır ve nama yazılı senetler gibi devredilir(ciro ve zilyetliğin nakli gerekir). Hamiline yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devri ise alacağın devri hükümleri uyarınca yapılır(TTK md.411). Bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı hisse senedi çıkarılamayacağı gibi ilmühaber de çıkarılamaz.<sup>112</sup>

İlmühaberler, anonim şirketler tescil edildikten sonra hisse senetleri çıkarılincaya kadar hisse senetlerinin yerine geçmek üzere çıkarıldığından, şekil ve içerik açısından aynı pay senetleri gibi düzenlenirler.<sup>113</sup>

Sahiplerine genel kurul toplantılarına katılmak,oy kullanmak,kar payı almak gibi pay sahipliği haklarını kazandıran ilmühaberler,ilgili anonim şirketçe hisse senetleri düzenlenip,ortaklara teslim edildiği anda geçerliliğini kaybetmektedir.<sup>114</sup>

### **3.3. Tahviller**

#### **3.3.1. Tahvilin Tanımı**

Tahvil kanuni olarak tanımlanmış olan menkul kıymetlerdendir. TTK'da tahvilin tanımı; “anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil denir”(TTK md. 420).

Yukarıdaki bu yasal tanımdan sonra tahvil için yapılan diğer bazı tanımlar ise aşağıdaki gibidir:

---

<sup>112</sup> Reha Tanör ,a.g.e, s.116

<sup>113</sup>İlmühaberlerin üzerinde sahibinin adı, soyadı, ikametgahı, ilmühaber türü, hangi tür hisse senedinin yerini tutmak için çıkarıldığı, ait olduğu anonim ortaklık ve yetkili imzaları bulunmalıdır.

<sup>114</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım ,a.g.e, s.62

Tahviller, kamu kuruluşlarının veya şirketlerin halka borçlanarak sağlayacakları fonlar için seri halde çıkardıkları, eşit kıymetli ve aynı ibareli, kanuni şekil ve şartlara uygun olarak düzenlenen borç senetleridir.<sup>115</sup> Kanuni tanıma bakılırsa sadece anonim şirketler tarafından tahvil çıkartılabilir. Diğer ortaklık tipleri tahvil çıkartamaz. Ancak devlet, yerel idareler ve bazı kamu tüzel kişileri kanunların verdiği özel izinlerle tahvil çıkarabilmektedir.

Ortaklık veya devlet tahvil sahibine tespit edilmiş muayyen bir miktar faizi, tespit edilmiş zaman boyunca ve vade sonunda ödeme konusunda taahhütte bulunur. İhraççı açısından borç delili ve sertifikası olan tahviller, bir borcu temsil etmektedirler. Tahvil hamilleri ortaklık alacaklısı durumundadırlar. Fakat bunlar hissedarlar gibi ortaklığın malvarlığı üzerinde bir hakka sahip değillerdir.<sup>116</sup>

Bir başka tanımda tahvil; kendisi ve çıkarılması kanuni şekil şartlarına tabi, kıymetli evrak niteliğinde, eşit borç ve hakları temsil eden bir para borcu senedi olarak tarif edilmiştir.<sup>117</sup>

Tahviller belirli bir tutarda borçlanmayı ve alacaklanmayı içeren, sabit faiz getirisi olan, sahibine alacağı anapara ve faizden başka bir hak sağlamayan menkul kıymetlerdir.<sup>118</sup>

Tahvil, devletin ve özel sektör kuruluşlarının finansman gereksinimlerini karşılamak amacıyla çıkardığı orta ve uzun vadeli bir borçlanma aracıdır. Tahvil hamiline, belli aralıklarla faiz ödemesini ve vade bitiminde üzerinde yazılı miktarın(anapara) geri verilmesini taahhüt eden bir borç senedir.

### **3.3.2. Tahvilin Hukuki Niteliği**

Tahviller, ortaklıkların fon ihtiyacını karşılamak için çıkarılan para borcu senetleridir. Hukuki açıdan kıymetli evrak özelliklerini taşırlar. İçerdikleri haklar bir senede bağlanmıştır. Tahviller para dışındaki borçlar ve alacaklar için düzenleme

---

<sup>115</sup> Naciye Öztürk, a.g.e, s.14

<sup>116</sup>Oğuz Kürşat Ünal, **Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler**, (Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), Ankara, 1987, s.96

<sup>117</sup> Hayri Domaniç, **Kıymetli Evrak Hukuku**, İstanbul, 1975, s.644

konusu yapılamazlar. Bu özelliği ile tahviller, mal ve hizmet karşılığı verilen adi kıymetli evrak niteliğindeki para borcu senetlerinden ayrılırlar.<sup>119</sup>

Tahvillerin ülkemizde çıkarılma amacı ve başlıca tercih nedeni, yaşanan yüksek enflasyon olmuştur. Ortaklıkların ihraç edecekleri tahvilleri, Sermaye Piyasası Kurulu'na kaydettirmeleri zorunludur. Devlet veya özel sektör tarafından çıkarılacak tahvillerin vadesi 2 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenebilir.<sup>120</sup>

Tahviller getirileri genel olarak sabit olan menkul kıymetlerdir. Anonim ortaklıklar varlıklarını devam ettirdikleri sürece tahviller getiri bakımından risk taşımazlar. Hisse senetlerine göre daha az riskli olan tahviller, getiri riskini almak istemeyen yatırımcı açısından caziptir.<sup>121</sup> Tahviller hisse senetlerine kıyasla daha az risk taşırlar. Ayrıca tahviller, anonim ortaklıkların borçlarının ödenmesi sırasında, hisse senetlerine nazaran önceliğe sahiptir. Ortaklık varlıkları üzerinde de aynı önceliğe sahip olması(zira ortaklığın tasfiye değerinden, borçların ve tahvillerin ana para ve faizleri ödendikten sonra kalan kısmı ortaklara aittir), tahvil sahiplerine düşük risk altına girme imkanı sağlamaktadır.<sup>122</sup>

Tahvillerin üzerinde yazılı olan vade sonunda ödenmesi gerekir. Tahvillerde anapara ve faizlerin elde edilme zamanı, bunların vergilendirilmesi bakımından önem arz etmektedir. Tahviller vade tarihinde sahibine üzerinde yazılı olan faizi ve anaparayı talep etme hakkı kazandırır. Bu hakkın doğması ile tahvillerin hukuki tasarruf imkanı sağlanmış olur. Bu suretle gelir de elde edilmiş sayılır.<sup>123</sup>

Vadeye kadar tahvili ihraç eden kurumun kar yada zarar etmesi, tahvil alacaklısının alacağına engel olmaz.<sup>124</sup> Ortaklığın zarar döneminde bile tahvil sahiplerine faiz alacağı ödenmek zorundadır. Vade tarihinde faizlerin tahsil edilmemiş

---

<sup>118</sup> Adem Altay, a.g.e, s.16

<sup>119</sup> Mehmet Bolak ,a.g.e, s.107

<sup>120</sup> Sermaye Piyasası Kurulu Seri:2 No:13 sayılı Tebliğ. Bu tebliğ 14.07.1992 tarih ve 21284 sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır.

<sup>121</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz ,a.g.e, s.111

<sup>122</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.62

<sup>123</sup> Yusuf Karakoç ,a.g.e, s.197

<sup>124</sup> Vural Günel, **Hukuki Açından Sermaye Piyasası Faaliyetleri**, İMKB yayınları, İstanbul, 1997, s.60-61



olması halinde, karşı tarafça ödemenin yapılmaması durumunun faiz alacaklısı tarafından ispatı gerekmektedir.<sup>125</sup>

Genel olarak tahvillerin hukuki özellikleri şu şekilde sırlanabilir:

1. Ödünç verme işleminden doğan bir borç hakkını temsil etmesi,
2. Getirisinin genel olarak sabit olması ve sahibinin kar ve zarara iştirak etmemesi,
3. Getiri açısından sahibini risk altına sokmaması,
4. Ortaklığın tasfiyesi aşamasında sahibine alacak yönünden öncelik vermesi,
5. Vadesinin belirli olması ve bu vadede ödemenin yapılması,
6. Sahibinin, tahvil ihracında ortaklıkla ilişkisinin kalmaması sebebi ile, ortaklık alacaklısı olarak şirket karından pay alma veya yönetim faaliyetlerine katılma hakkının olmaması.<sup>126</sup>
7. Tahvil hamiline yazılı ise kimin elinde ise onun sayılır. Tahvil nama yazılı ise devir ancak şirketin tahvil defterine kayıt edilmesi ile geçerlilik kazanır.<sup>127</sup>
8. Esas sözleşmede tahvillerin çıkarılmasına izin verilmiş bulunulsa bile, tahvil ihracına ilişkin genel kurul kararı lazımdır(TTK md.423). Genel kurulun tahvil çıkarma yetkisi, şirket ana sözleşmesi ile yönetim kuruluna devredilebilir(SerPK md.13).

SPK tebliğleri bakımından tahvil ihraç edebilecek kuruluşlar; anonim şirketler, TC Merkez Bankası, özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Kamu İktisadi Teşebbüsleri,

---

<sup>125</sup>Yılmaz Özbalcı, a.g.e, s.675

<sup>126</sup>Vural Günel, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.125,126

<sup>127</sup> Naciye Öztürk ,a.g.e ,s.15

mahalli idareler ve idarelerle ilgili mevzuat gereğince faaliyette bulunan kuruluşlar, genel ve katma bütçeli idareler olarak belirtilebilir.<sup>128</sup>

Nama ve hamiline yazılı olarak çıkarılabilen tahvillerin bedelleri tamamen alınmadığı sürece yerine yenileri çıkarılamaz.<sup>129</sup> Tahvil sahiplerine vade sonunda anapara ve faiz ödemesi yapılacaktır. Ancak iki yıldan uzun vadeli tahvillerin ana parası, ilk taksidi birinci yarıyılın sonunda başlamak üzere, son taksidi ise tahvil vadesinin bitim tarihine rastlamak üzere yıllık eşit taksitlerle ödenebilir. Şayet vade gelmesine rağmen ortaklık sahibine senetten doğan hakları ödemezse, tahvil sahibinin ortaklık yönetimi aleyhine yasal yollara başvurarak bu alacağını talep hakkı bulunmaktadır.

### **3.3.3. Tahvillerin Şekil Şartları**

Kanunda tahvilin tanımı yapılmış ve ardından bu kıymetli evrakların içermesi gereken kayıtlar düzenleme konusu yapılmıştır. TTK'da md. 425 ve 427 tahvillerde bulunması gereken şekil şartlarını aşağıdaki gibi düzenlemiştir:

1. Şirket ünvanı, konusu, merkezi, süresi ve ticaret sicil numarası,
2. Sermaye tutarı,
3. Ana sözleşme tarihi, ana sözleşmede değişiklikler yapılmışsa bunların tarihleri ile tescil ve ilan edildikleri tarihler,
4. Şirketin onaylanmış bilançoya göre durumu,
5. Şirket tarafından daha önce çıkarılmış veya çıkarılacak tahvillerin nominal değerleri, itfa şekli, faiz oranı, vadesi, nama veya hamiline yazılı olması,
6. Tahvil çıkarılmasına dair genel kurul kararının tescil ve ilan tarihi,
7. Şirketi temsil etmeye yetkili en az iki imza,

---

<sup>128</sup> Nagihan Oktayer , a.g.e, s.174

<sup>129</sup> Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya , a.g.e, s.24

8. İhraç edilen tahviller sebebi ile şirketin menkullerinin, gayrimenkullerinin rehedilmiş veya teminat gösterilmiş olup olmadığı.<sup>130</sup>

### **3.3.4. Tahvil İhracında Yasal Sınır**

TTK'da tahvil ihracı bakımından bir sınır öngörülmüştür. Zira anonim şirketlerin çıkaracakları tahviller, esas sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilanço'ya göre mevcudiyeti anlaşılan miktarını aşamaz(TTK md 422).

Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile yedek akçe ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez(SerPK md 13). Bu düzenleme sayesinde tahvil sınırı halka açılmış olma ön şartı ile daha da genişletilmiştir.

Özelleştirme kapsamında olanlar da dahil olmak üzere Kamu İktisadi Teşebbüslerinin borçlanma senedi ihraç sınırları, Bakanlar Kurulunca belirlenmektedir. Hazine garantisi taşıyan tahvillerde ise ihraç sınırı aranmamaktadır.<sup>131</sup>

### **3.3.5. Tahvil Çeşitleri**

Yatırım yapanlara çeşitli haklar tanıyan tahvil çeşitleri vardır. Böylece tahvilin risksiz tarafının yanı sıra, tahvil sahiplerine sabit getirisi dışında bazı ek haklar ve güvenceler sağlanarak çeşitli tahvil çeşitleri ortaya çıkarılmıştır. Bu tahvil çeşitleri aşağıda açıklanmaktadır.

#### **3.3.5.1. Devlet Tahvilleri-Özel Sektör Tahvilleri**

Devlet tahvilleri genel olarak kısa dönemli (zira 1 yıl, 1,5 yıl, 2 yıl ve 3 yıl vadeli olarak devlet tarafından ihraç edilirler) yatırım vasıtalarıdır ve en güvenli menkul kıymetlerdendir. Devletin cari yıl Bütçe Kanunu'na dayanılarak bütçe açıklarının

<sup>130</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.112

<sup>131</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.17

finansmanı amacıyla çıkarılmış olan ve vadesi en az 1 yıl veya daha fazla olan devlet iç borçlanma senetleridir.<sup>132</sup> Devletin bütçe açıklarını kapatmak ,kısa vadeli kredi ihtiyaçlarını karşılamak veya kamu yatırımlarının finansmanını sağlamak gibi sebeplerle bu menkul kıymet ihraç edilir.

Sadece 1 yıl vadeli olarak devletin ihraç ettiği tahviller, ihraç tarihinde nominal değer altında iskontolu olarak satılır. Vadenin bitiminde ise, sadece nominal değer ödenecektir.Buna ilaveten bir faiz ödemesi yoktur.Yani 1 yıl vadeli olan Devlet tahvillerinde, ihraç tarihindeki iskontolu değerle nominal değer arasındaki fark yatırımcının faiz geliridir.<sup>133</sup> Bu tip tahvillere kuponsuz tahviller denir.

Vadesi 1 yıldan fazla olan tahviller ise kuponlu olarak çıkartılırlar ve bu tahvillerin ödemeleri genellikle 6 ayda veya 12 ayda bir yapılır. Kuponlu tahviller iskontolu fiyatla satılamazlar, anapara ve faiz ödemesi ile getiri sağlarlar. Devlet tahvillerinin işlemiş faizleri ile birlikte her zaman paraya çevrilebilme ve ihalelerde teminat olarak kullanılabilme özelliklerinden dolayı faiz oranları düşüktür.<sup>134</sup>

Devlet tahvilleri sağladıkları haklar bakımından, iskontolu ve faizli devlet tahvilleri şeklinde ikiye ayrılabilir. İskontolu Devlet tahvillerinde, senet üzerindeki muayyen meblağ vade tarihinde bir defaya mahsus ödenir. Kuponsuz olarak çıkarılan Devlet tahvilleri de denilen bu tip tahvillerin faiz ödemeleri nominal değer üzerinden iskonto edilerek fiyata yansıtılır.<sup>135</sup> Bu tür menkul kıymetler halka arz edilirken senet üzerindeki muayyen meblağdan daha düşük bir fiyatla satılırlar. Bu fark vadede faiz yerine geçer. İskontolu Devlet tahvillerinde, vade tarihinden önce yapılan faiz ödemeleri yoktur. Faizli devlet tahvillerinde ise, vade tarihinden önce çeşitli dönemlerde(genellikle 6 ay ve 12 aylık dönemlerde) faiz ödemeleri yapılmaktadır.<sup>136</sup>

Devlet tahvilleri, T.C Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilir ve Merkez Bankası aracılığı ile ihale veya halka arz yöntemiyle satışa sunulur.

---

<sup>132</sup> Musa Örmeci, a.g.e, s.69

<sup>133</sup> Adem Altay, a.g.e, s.21

<sup>134</sup> Mustafa Birol Çapanoğlu, a.g.e, s.48

<sup>135</sup> İsmail Doğan, a.g.m, s.127

<sup>136</sup> Oğuz Kürşat Ünal, **Tük ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler**, s.151

Belediyelerin çıkarmış oldukları tahviller de devlet tahvili sayılır.<sup>137</sup> Bu şekilde iç borçlanmaya gitme yetkisi devlet veya kamu kurum ve kuruluşlarına tanınmıştır.<sup>138</sup>

Özel sektör tahvilleri ise; anonim şirketler tarafından çıkarılan, itibari değerleri eşit ve ibareleri aynı olan borçlanma senetleridir.<sup>139</sup> Bu senetlerde vade en az 2 yıl olmak şartı ile serbestçe belirlenebilir. Bu tahvillerde ödemeler, 3ay, 6 ay veya yılda bir yapılabilir.

Özel sektör tahvillerinin çıkarılma amacı ise, anonim şirketler tarafından yabancı kaynak finansmanını sağlamaktır. Anonim şirketler özel sektör ihracı konusunda bir ayrıma tabi tutulmamıştır. Ama başarılı faaliyetleri olan şirketler tahvillerini daha çok satma imkanına sahiptirler. Özel sektör(şirket) tahvillerinde faiz oranı daha yüksektir. Devlet ve devlet kuruluşlarının tahvilleri ise devlet garantisi taşır.<sup>140</sup>

### 3.3.5.2. Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller

Tahviller arasında yapılan bu ayırım tahvillerin dolaşımı esasına dayanmaktadır. Tahvillerin üzerinde tahvil sahibi gerçek kişinin veya kurumun adı yer alıyorsa, bunlar nama yazılı tahvillerdir. Nama yazılı tahviller, ciro ve teslim yoluyla devredilebilmektedir. Devir koşulları sebebi ile bu tip tahvillerin dolaşımı güçtür. Zira tahvil sahibince yazılı devir beyanı zorunludur. Halka arz edilmeden satılmak üzere ihraç edilen tahvillerin de nama yazılı olması şatır.<sup>141</sup>

Tahvillerin üzerinde alıcının adı ve soyadı yer almıyorsa, bu tür tahviller hamiline yazılı tahviller olarak adlandırılır. Tahvili elinde bulunduran senet üzerinde de hak sahibi olan kişidir. Hamiline yazılı tahviller, devredilebilmeleri bakımından

---

<sup>137</sup> Mustafa Birol Çapanoğlu ,a.g.e, s.48

<sup>138</sup> Oğuz Kürşat Ünal, **Tük ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler**, s.145'den, "Mesela, 2463 sayılı Sivas-Erzurum hattına mahsus kanun, 3322 sayılı istikraz tahvillerinin ikramiyeli tahvillerle kapatılmasına dair Amortisman Sandığı hakkında 2794, 3136, 3236, 3248 sayılı kanunlar.

<sup>139</sup> Musa Örmeci ,a.g.e, s.71

<sup>140</sup> Ramazan Ceylan, **Kamu Kıymetli Kağıtlarının Sermaye Piyasasındaki Yeri ve Önemi**, (Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), İstanbul, 2002, s.70

<sup>141</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım,a.g.e,s.64

kolaydır.Senedin satın alana teslimi ile devir gerçekleşir. Uygulamada da hamiline yazılı tahviller yaygınlaşmıştır.<sup>142</sup>

### **3.3.5.3. Güvenceli Tahviller-Güvencesiz Tahviller**

Tahviller sahiplerine belirli dönemler içerisinde faiz ve dönem sonunda ana para alma hakkı kazandırır. Şayet tahviller sahiplerine vadesinde anapara ve faizin ödeneğine ilişkin ek bir güvence veriyorsa, bu çeşit tahvillere güvenceli tahviller denir. Güvenceli tahvillerin çıkarılma amacı, tahvil ödemelerinin yapılamaması olasılığına karşı bazı varlıkların güvence olarak bulundurulmasıdır.<sup>143</sup>

Güvenceli tahviller, uygulamada ipotekli tahvil, rehinli tahvil ve kefilli tahvil şeklinde görülmektedir. Güvenceli tahvil ihraç edilmesi durumunda; işletmenin bazı varlıkları, arsa, makine, bina vb. tahvil faizinin ödenmeme olasılığına karşı ipotek ettirilir. En etkili olan garanti ise, birinci sınıf bir bankanın garantisidir.<sup>144</sup>

Vade ödemelerinde bir aksaklık gerçekleşirse, tahvil sahibi ipotek vb. güvenceleri sattırarak, paraya çevirerek veya kefil takip ederek tahvil alacağını tahsil eder. Büyük işletmeler ihraç ettikleri tahvilleri satma konusunda zorlanmazlar. Bu sebeple büyük işletmelerin güvenceli tahvil çıkarması yaygın değildir.

Ana para ve faizin geri ödenmesinde tahvil hamiline hiçbir öncelik sağlanmamışsa, bu çeşit tahvillere güvencesiz tahviller denir.<sup>145</sup> Yani garantisiz tahvillerde-güvencesiz tahvillerde güvence sadece işletmenin mevcut malvarlığıdır. Güvenceli(rehinli,ipotekli vb.) tahvil sahiplerine alacakları ödendikten sonra kalan tutar, güvencesiz tahvil sahiplerine ödenir.<sup>146</sup>

### **3.3.5.4. Primli Tahviller-Primsiz(Başabaş) Tahviller**

Üzerinde yazılı olan değerlere göre tahvilleri iki kısma ayırabiliriz. Bunlar primli tahviller ve başabaş tahvillerdir. Üzerinde yazılı değer ile satışı çıkarılan tahviller,

---

<sup>142</sup> Adem Altay, a.g.e, s.17

<sup>143</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz ,a.g.e, s.113

<sup>144</sup> Mustafa Birol Çapanoğlu ,a.g.e, s.50

<sup>145</sup> Adem Altay ,a.g.e, s.18

primsiz(başabaş) tahvillerdir. Şayet tahviller, üzerinde yazılı olan nominal değerden daha düşük bir bedelle satışa sunulursa bunlara primli tahviller denir.

Primli tahvillerde, anonim ortaklık tahvil alana satış ve geri ödeme zamanında prim ödemeyi kabul eder. İhraç primli tahvillerde, tahviller nominal değerinin %5'i kadar düşük bedelle ihraç edilebilmektedir. Bunun dışında bir diğer prim sunulma yolu, tahvili satışın son gününden önce satın alanlara tahvili erken satın aldıkları için erken satın alma süresi toplamına düşen faiz kadar indirim(erken satış primi) yapılabilmesidir.<sup>147</sup> Faizin işlemeye başladığı tarih tahvilin satışa sunulduğu son günüdür. Son günden önce bu tahvilleri alanlara “erken satış primi” adı altında prim elde etme imkanı sağlanmıştır. Türkiye’de tahvil sahiplerine nakdi ikramiye de dahil faiz dışında bir menfaat sağlanamaz.

### **3.3.5.5. Sabit Faizli Tahviller-Değişken Faizli Tahviller**

Sabit faizli tahviller uygulamada değişken faizli tahvillere kıyasla daha sık rastlanan tahvil çeşitleridir. Tahviller sahiplerine üzerinde yazılı olan faiz tutarından başka hiçbir getiri sağlamıyorsa, bunlar sabit faizli tahvillerdir. Enflasyonist dönemlerde, tahvil faizlerinin piyasa cari faiz oranının altında kalması durumunda faiz oranlarında iniş çıkışlar görülebilir. Tahvil piyasasında istikrarsız bir ortam yaratan bu durumun tahvil piyasasında etkili olarak durgunluğa neden olması halinde, yatırımcıyı yeniden tahvile teşvik amaçlı, ileriye dönük olarak faiz riskini ortadan kaldırmak için değişken faizli tahviller ihraç edilir.<sup>148</sup>

Tahvil faiz oranının değişmeden kalması, sabit faizli tahvillerin özelliğidir. Değişken faizli tahvillerde ise, ilk dönem faiz oranı ve daha sonraki dönemlerde ödenecek faizlerin hesaplanması, ihraç edilecek bu çeşit tahvillerin izahnamesinde açıkça gösterilir. Faizlerin ödenme dönemleri, 3 aylık, 6 aylık ve 12 aylık dönemler dahilinde önceden izahnameye açıkça yazılmak üzere belirlenecektir. Değişken faizli tahviller, özellikle yüksek enflasyon ortamında gerek tahvil sahiplerinin gerekse tahvil

---

<sup>146</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz ,a.g.e, s.114

<sup>147</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım ,a.g.e, s.65,66

<sup>148</sup> Naciye Öztürk ,a.g.e, s.17

ihraç eden kurumların yararınadır. Bu tahvillerde, önceden saptanacak uygun bir kritere göre her yıl yeniden faiz oranları belirlenecektir.<sup>149</sup>

### **3.3.5.6. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller**

Ana prensip, tahvil sahiplerine vade sonunda anapara ödenmesinin tek seferde yapılmamasıdır. Yani bir ödeme planı dahilinde anaparanın vade sonundan başlayacak şekilde ödenmesi gerekir. Tahviller için olağan olan bu hususa istisna olarak, paraya çevrilme kolaylığı olan tahviller ihraç edilebilmektedir.

Bu tahvil çeşidinde yatırımcı tahvilini, ihraç tarihinden kısa bir süre geçtikten sonra dahi, ihraç tarihi ile tahvili elden çıkarma tarihi arasında geçen güne tekabül eden faiziyle beraber paraya çevirme kolaylığına sahiptir.

### **3.3.5.7. Kara İştirakli Tahviller**

Kara iştirakli tahviller, faiz gelirin ek olarak ihraççı kurumun karına katılma hakkı da verirler. Kara iştirakli tahvillerde, ihraç eden işletmenin karlı olması durumunda ödeme yapılır. Yani bu tahviller imtiyazlı hisse senetlerine benzerler. Bu tahvil sahipleri işletmenin karlı olması durumunda, kendilerine kar payı ödemesinin yapılmasını talep edebilirler. Ayrıca kara iştirakli tahvillerin faiz ödemeleri vergi matrahından düşülebilir. Bu matrahtan düşme hakkı imtiyazlı hisse senetleri için ödenen kar paylarında mümkün değildir.<sup>150</sup>

Anonim ortaklıklar, TTK md.422 ve SerPK md.13 düzenlemeleri çerçevesinde, esas sözleşmelerinde hüküm bulunması şartıyla tahvil ihraç edebilirler.<sup>151</sup> Bu tip

---

<sup>149</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.65

<sup>150</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.115

<sup>151</sup> TTK. md.422; "Anonim şirketlerin çıkaracakları tahviller, esas sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilanço'ya göre mevcudiyeti anlaşılan miktarını aşamaz." SPK md.13/1; "Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası ihracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, Kurula gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez."



tahvillere ödenecek kar payı ise, vergiden önceki dönemin safi ticari karı üzerinden hesaplanır.<sup>152</sup>

Kara iştirakli tahviller yasal olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Tebliği(SPK Seri 2/ 16 Nolu Tebliğde<sup>153</sup> madde 3 ve 4) ile mevzuatımıza girmiştir. Kara iştirakli tahvillerde anapara ödemeleri diğer tahvillerde olduğu gibi yıllara dağıtılmaz. Bu tahvil çeşidinde anapara vade bitiminde bir defada ödenir. Nama veya hamiline yazılı olarak çıkarılabilen kara iştirakli tahvilleri ihraç etme yetkisi olanlar ise, anonim ortaklıklar ve KİT'lerdir. Şirket ana sözleşmesinde kara iştirakli tahvil çıkartılabilme hususu belirtilmiş olmalıdır.

İhraççılar, tahvillere verilecek dönem kar payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilirler:

1. Faiz ve buna ek olarak tahvil tertibi için belli edilen kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek payın ödenmesi,
2. Kar payının faizden daha az olması halinde faiz ödenmesi, faiz getirisine eşit ve daha fazla kar payı tahakkuk etmişse kar payının ödenmesi,
3. Bir faiz öngörülmeksizin tahvil tertibi için belli edilen kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi.<sup>154</sup>

### **3.3.5.8. İndeksli Tahviller**

Enflasyonist piyasa ortamda değişken faizli tahviller çıkartılarak yatırımcının faiz kaybının engellenmesi amaçlanır. Ancak yüksek enflasyon tahvil yatırımcısının anaparasını da eritmektedir. İşte bunun önüne geçmek için indeksli tahvil adı altında yeni bir menkul kıymet vasıtası ortaya çıkarılmıştır. Bu tahvillerde ödemeler bir fiyat endeksine bağlanmıştır.

---

<sup>152</sup> Hamdi Yasaman ,a.g.e, s.62

<sup>153</sup> Resmi Gazete ,No:21284 ,14.7.1992 tarihinde yayımlanmıştır.

<sup>154</sup> Musa Örmeci ,a.g.e, s.73,74

İndeksli tahvillerde tahvilin bağlandığı fiyat endeksleri; enflasyon oranı, altın, döviz veya herhangi bir malın fiyatı olabilmektedir. Bu tahvillerin faiz oranları diğer tahvillerin faiz oranlarından çoğu kez düşük olmaktadır. Faiz oranının diğer tahvillere kıyasla düşük olması, indeksli tahvil ihraç eden şirketlerin faiz ödeme yükünü azaltır. Bu durum ihraççı şirketlerin indeksli tahvil tipinden yararlanma olanağını arttırmaktadır.<sup>155</sup>

İndeksli tahvil ihracı Türkiye’de Hazine tarafından Tüketici Fiyat Endeksine(TÜFE) endeksli olacak şekilde gerçekleştirilmektedir. Buna ilave olarak ülkemizde dövize endeksli, altına endeksli tahvillerin ihracına da imkan verilmektedir.<sup>156</sup> İhraç tarihi ile vade arasında kalan süre içerisinde, altında veya dövizde meydana gelen artış nispetinde anapara arttırılır. Ayrıca bu tip tahvilleri elinde bulunduranlara anapara ödemesine ilave olarak senette öngörölmüş olan faiz ödemesi de yapılır.

### **3.3.5.9. Seçim Haklı Tahviller**

Seçim haklı tahvilleri elinde bulunduran yatırımcılar tahvilin getirdiği normal hakların yanı sıra senede bağlanmış belirli sayıda payı tahvil ihracı sırasında belirlenmiş olan fiyat üzerinden satın alma imkanına sahiptirler.

Seçim haklı tahvillerin sahibi süresi içerisinde bu seçim hakkını kullanırsa, söz konusu borçların ve pay senetlerinin tutarı artar. Seçim hakkının kullanılması sonucu işletme sermayesi de yükselmektedir.<sup>157</sup>

### **3.3.5.10. Hisse Senetleriyle Değişirilebilir Tahviller(HDT)**

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller, izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dahilinde ihraç edilen ve ortaklıkça arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkını içeren menkul kıymetlerdir(SPK Seri 2/15 Nolu Tebliğ

---

<sup>155</sup> Mehmet Bolak, a.g.e, s.85

<sup>156</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz ,a.g.e.s.117

<sup>157</sup> Ahmet Erol ,A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.66

3. madde).<sup>158</sup> Kamu kesiminin finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla önerilen finansal ürünler arasında, kamunun sahip olduğu şirketlerin hisse senetlerine karşılık olmak kaydıyla “hisse senedine dönüştürülebilir tahvil”(HDT) çıkarması da vardır.<sup>159</sup>

Hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvillerin sahipleri bu menkul kıymetlerini ihraççı ortaklığın yeni hisse senetleriyle, belirli bir orana göre ve belirli bir süre içerisinde değiştirebilirler.<sup>160</sup>

Hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvillerin şekil, çıkarılma ve değiştirilme şartları ve usulleri Kurul tarafından tespit ve ilan olunur. HDT’de tahvil sahiplerine ana paranın ödenmesi yerine bir anonim ortaklığın hisse senetlerini satın alabilme yetkisi verilmektedir.<sup>161</sup> Dolayısıyla tahvil sahibi sadece anapara ve faizin alacaklısı değil aynı zamanda bir seçimlik hakkın da sahibidir. Tahvilin hisse senetleri ile değiştirilmesi halinde, değiştirme itibari değer üzerinde yapılır(SPK Seri 2/ 3 No’lu Tebliğ md.2). Değiştirme tarihine kadar tahvili elinde bulunduran tasarruf sahibine o tarihe kadar tahvil lehine işlemiş olan faiz tutarı da ödenecektir(SPK Seri 2/ 3 Nolu Tebliğ md.7).

Ortaklık genel kurulu veya yönetim kurulu hisse senetleri ile değiştirilebilir tahvillerin sahiplerinin haklarını kullanmalarına engel olacak herhangi bir karar alamaz(SerPK md.14/2). HDT ihraç etme yetkisi genel kurula aittir. Fakat HDT çıkarma yetkisi şirket ana sözleşmesi ile yönetim kuruluna devredilebilir.

Hisse senetleri ile değiştirilebilir tahvillerin vadesi 2 yıl ile 7 yıl arasında olabilir. Bu menkul kıymetlerin hisse senetleriyle değiştirilmesi talebi en erken vadenin başlangıç tarihinden 2 yıl sonra kullanılabilir. Bu tür tahvilleri ihraç yetkisi anonim ortaklıklara ve Kamu İktisadi Teşebbüslerine tanınmıştır.

Yeni kurulan şirketlere ortak olma konusunda yatırımcılar tereddüt yaşayabilirler. İşte bu sebeple kuruluş aşamasında olan şirketler yatırımcıları tasarrufta bulunmaya teşvik etmek amacıyla HDT ihraç ederler. Bu senetler kuruluş devresindeki

---

<sup>158</sup> Resmi Gazete, No:21284, 14.7.1992 tarihinde yayımlanmıştır.

<sup>159</sup>Ömer Güzeldal, “Alternatif Bir Sermaye Piyasası Aracı:Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvil”, **Vergi Dünyası**, Sayı:261, Mayıs, 2003, s.128

<sup>160</sup> Selahattin Tuncer, a.g.e, s.238

<sup>161</sup> Ayşe Sumer ,a.g.e, s.18

şirketlerin kaynak ihtiyacına yardımcı olur. İhraç edene bu şekilde avantajlar sağlayan HDT, sahiplerine de değiştirme süresi içerisinde bir taraftan sabit faiz geliri elde etme, bir taraftan da şirketin gelişimini, büyümesini, başarısını takip etme imkanı verir. Ayrıca bu tahviller sahibine şirketin ortağı olma imkanını verir.<sup>162</sup> Böylece bu senetleri ihraç eden ortaklıklar, ortaklığa para yatıracak kişilerin baştaki tereddütlerini giderip, onların fiilen ortak olacakları zamana kadar ortaklığa finansman sağlarlar.<sup>163</sup>

Hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvillerin sahiplerinin şirketin çıkaracağı yeni hisse senetleri üzerinde rüçhan(öncelikli alım) hakkı vardır.

Bu olumlu taraflarının yanında hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvillerin bazı olumsuzlukları da olabilir. Mesela, HDT hisse senetleri ile değiştirilebildiklerinden düşük faizli çıkartılabilirler. Gene değişime tabi tutulacak hisse senetlerinin fiyatları yüksek tutulabilir.<sup>164</sup>

### **3.3.5.11. İkramiyeli Tahviller**

İkramiyeli tahviller, faiz ve erken satış primine ilave olarak sahibine ikramiye hakkı da veren menkul kıymetlerdir. İkramiye sahipleri, tahvilin ihraç tarihinin sonunda tahvil sahiplerinin tamamının katılacağı bir çekiliş ile belirlenir.<sup>165</sup> İşte bu tahvil çeşitlerine ikramiyeli tahvil denir. Tahvil sahiplerine faiz ve erken satış primi dışında ikramiye elde etme imkanı veren bu tahvil çeşidinin ihracı, T.C.Merkez Bankası tarafından yapılan bir düzenleme ile engellenmiştir. Bu suretle ülkemizde ikramiyeli tahvil ihracının önüne geçilmiştir.

### **3.3.5.12. Eurobondlar**

Devlet veya özel sektör tarafından ihraç edilebilen tahvillerdir. Genel olarak Eurobond, devletlerin veya şirketlerin kendi ülkeleri dışından kaynak sağlamak

---

<sup>162</sup> Nagihan Oktayer, a.g.e, s.176

<sup>163</sup> Muharrem Karlı, a.g.e, s.291

<sup>164</sup> Mustafa Birol Çapanoğlu, a.g.e, s.51

<sup>165</sup> Cevat Sarıkamış, **Sermaye Pazarları**, Alfa Yayınları, İstanbul, 1995, s.31

amacıyla dış piyasalarda yabancı para birimleri cinsinden satışı sundukları uzun vadeli borçlanma senetleridir.<sup>166</sup>

Vadesi 1 yıl ile 30 yıl arasında değişebilen fakat genelde 5 yıldan uzun vadeli çıkarılan Eurobondlarda, Hazine veya şirketler yurt dışı piyasaya bu tahvilleri ihraç ederek kaynak sağlarlar. Türkiye’de yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin de Türkiye’de yatırım yapması mümkündür.<sup>167</sup>

### **3.4. Bonolar**

Bonolar, kısa vadeli olacak şekilde ve Hazinesinin iç borçlanma ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla çıkarılan risksiz nitelikteki Hazine bonoları ile sermaye piyasası bonoları başlığı altında ikili bir sınıflandırmaya tutabilir. Sermaye piyasası bonolarını ise; banka bonoları, banka garantili bonolar ve finansman bonoları oluşturur

#### **3.4.1. Hazine Bonoları**

##### **3.4.1.1. Genel Olarak Hazine Bonosu**

Devlet tarafından Hazinesinin iç borçlarını, dönemsel ihtiyaçlarını karşılamak üzere ilgili yılın Bütçe Kanunu’na dayanılarak ve gene bu kanunda yazılı olan yıllık tavanı aşmamak şartı ile, vadesi 1 yıldan az olan Hazine bonoları çıkarılır. Hazine bonoları tanımından da anlaşılacağı üzere bütçeyi zaman bakımından denkleştirmek için kullanılan bir yatırım aracıdır. Hazine bonolarının faiz ve genel giderleri bu amaçla bütçeye konulacak ödeneklerle karşılanır.<sup>168</sup> Sermaye piyasasının en bilinen yatırım araçlarının başında gelen Hazine bonoları yatırımcıdan çok rağbet görmektedir. Zaten birçok ülkede Hazine Bonoları işlemleri günlük işlem hacminin en büyüğünü teşkil eder.<sup>169</sup>

---

<sup>166</sup>Ercan Akbay, Turgut Özcan, “Eurobondların Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:275, Temmuz, 2004, s.32

<sup>167</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin, **Gerçek Kişilerde Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi**, Beta Yayım, İstanbul, 2005, s.102

<sup>168</sup> Ramazan Ceylan, a.g.e, s.15

<sup>169</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.69

Vadelerinin kısa olması sebebi ile Hazine bonolarının sermaye piyasasında menkul kıymet olarak adlandırılmasının doğru olmadığı görüşü de vardır.<sup>170</sup> Ancak Hazine bonolarının İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Tahvil ve Bono Piyasasında işlem görmesi bunların menkul kıymet olarak kabul edilmesini gerektirir.<sup>171</sup> Zaten Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri 3/ 12 ve 13 No'lu Tebliğlerinde; banka bonoları, banka garantili bonolar, finansman bonoları ve Hazine bonoları menkul kıymet olarak kabul edilmiştir.

### 3.4.1.2. Hazine Bonolarının Özellikleri

Hazine Bonoları, diğer menkul kıymetlere benzer bir şekilde anapara ve faiz ödemesini kapsayan hamiline yazılı yatırım araçlarıdır. Risksiz olmaları sebebi ile faiz getirisi diğer menkul kıymetlere nazaran düşük olsa da güvenli menkul kıymetlerdir.

Merkez Bankası aracılığıyla, ihale yöntemi ile ihraç edilen Hazine bonoları nominal değerlerinin altında satılır.<sup>172</sup> Hazinesinin iki yıl veya daha uzun vadeli olarak ihraç ettikleri kamu kıymetli kağıtları Devlet tahvilleridir. Bunlar Hazine bonolarından farklı olarak kuponlu olarak çıkarılmaktadır. Hazine bonoları nominal değer üzerinden uygulanan faiz oranına göre iskontolu olarak satılır. Hazine bonolarında, vade sonunda nominal değer ile iskontolu satış bedelli arasındaki fark faiz gelirini gösterir.<sup>173</sup>

Şirketlerin ve yatırımcıların genel piyasa ortamında sıcak paraya ihtiyaç duyup duymamaları, Hazine bonolarının faiz getirisinin tespit edilmesinde ana etkidir. Piyasada likidite ihtiyacının bolluğu Hazine bonolarının faiz getirisini düşürür. Hazine bonosunun miktarının ve faiz getirisinin yüksek olması ise piyasadaki likidite çekme faaliyeti olduğuna işaret eder.<sup>174</sup>

Bankalar yatırımcı olarak Hazine bonolarına ilgi gösterenlerin başında gelir. Zira Hazine bonoları istenildiği takdirde birikmiş faiziyle birlikte paraya çevrilebilme özelliğine sahiptir. Bu özelliği Hazine bonolarının iyi bir yatırım aracı olduğunu

<sup>170</sup> Vural Günel, **Sermaye Piyasası Hukuku**, s.154

<sup>171</sup> İsmail Hakkı Doğan, a.g.m ,s.128

<sup>172</sup> Kupon; sahibine faiz hakkı veren, ilgili senede bağlı veya ondan ayrı olarak düzenlenen menkul kıymetlerdir.

<sup>173</sup> Musa Örmerci, a.g.e, s.69

gösterir. Menkul kıymetler arasında likit olmaları, yani ikinci el piyasalarının olması, tahsilat risklerinin olmaması ve vergi avantajlarına sahip bulunması(bu husus vergilendirme kısmında incelenecektir) gibi önemli avantajlara sahiptirler.<sup>175</sup> Hazine bonolarında ikinci el piyasası aktif olarak işlem gören bir piyasadır. İşte bu hareketlilik sebebi ile ikinci el Hazine bonusu alım satımına aracılık eden bankalar, bu suretle geri satın alma anlaşmaları yaparak önemli miktarda gelir elde ederler.<sup>176</sup> Bu durum Hazine bonolarını bankalar için çok cazip kılmaktadır.

### **3.4.2. Banka Bonoları**

#### **3.4.2.1. Banka Bonusu Tanımı ve İhracı**

Banka bonoları, kalkınma ve yatırım bankaları tarafından borçlu sıfatıyla düzenlenirler. Bunlar SPK kaydına alınmaları şartı ile ihraç edilen, emre veya hamiline yazılı nitelikte kıymetli evraklardır.

Kamu iktisadi teşebbüsü mahiyetindeki bankalarda, banka bonoları ihracına bankanın yönetim kurulu karar verir. Bonoların ihracına dair karar, özel sektöre mensup bankalarda genel kurul tarafından alınır.<sup>177</sup> Ancak bono ihracı için karar alma yetkisi, şirket ana sözleşmesi ile yönetim kuruluna devredilebilir. Banka garantili bonolarının vadesi en az 60, en çok 720 gün olacak şekilde düzenlenebilir. SPK Seri:3/No:12 Tebliği<sup>178</sup> ile düzenlenen banka bonoları, tebliğde hüküm bulunmayan durumlarda TTK'nın kıymetli evraka ilişkin hükümlerine tabidir.<sup>179</sup>

#### **3.4.2.2. Banka Bonolarının Şekil Şartları**

Banka bonoları şekil şartlarına uyularak ihraç edilmelidir. Banka bonolarının üzerinde bulunması gereken çeşitli ibareler ve unsurlar vardır. Banka bonusu ibaresi, bankanın ticaret unvanı, ihraç edilecek banka bonusu için bankaca imza yetkisi verilen temsilcilerin ad ve soyadları ile imzaları, miktarı belirlenmiş olan meblağın kayıtsız

---

<sup>174</sup> Naciye Öztürk, a.g.e,s.22

<sup>175</sup> Ahmet Erol,A.Ercan Yıldırım, a.g.e,s.69

<sup>176</sup> Muharrem Karşlı, a.g.e, s.253

<sup>177</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.125

<sup>178</sup> Resmi Gazete,No:21284, 14.7.1992 tarihinde yayımlanmıştır.

şartsız ödenmesi vaadini içeren ibare, düzenleme yeri, tarihi, vade ve ödeme yeri, bono sıra numarası, bono emre yazılı ise ilgili gerçek kişinin veya tüzel kişinin adı ve unvanı ve banka bonusu hamiline yazılı ise hamiline ibaresi banka bonolarında bulunması gereken başlıca şekil şartlarıdır.

### **3.4.3. Banka Garantili Bonolar**

#### **3.4.3.1. Banka Garantili Bonoların Tanımı ve İhracı**

Banka garantili bonolar; kalkınma ve yatırım bankalarından kredi kullanan anonim şirketlerin bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ve SPK kaydına alınmasına müteakip ihraç ettikleri para alacağını içeren iskontolu evraklardır(SPK Seri 3/ No:12 Tebliğ). Tanımından da anlaşılacağı üzere banka garantili bonolar emre yazılı senetlerdir.

Banka bonoları ancak halka arz yoluyla çıkarılabilir. Ancak banka garantili bonolar ve banka bonoları gerçek anlamda halka arz edilmezler. SPK izni ile halka arz edilmek amacıyla çıkarılan bu bonolar, halka arzdaki gibi ilan ve toplu satış gerçekleştirilerek değil de ikili ilişkiler içerisinde büyük miktarlarda ve belli yerlere satılan senetlerdir.<sup>180</sup> Banka garantili bonoların da vadesi aynı banka bonolarında olduğu gibi en az 60, en çok 720 gün olacak şekilde düzenlenebilir.

Banka bonoları ve banka garantili bonolar iskonto edilerek tespit edilen fiyat üzerinden satılırlar. Bu sebeple bono üzerinde yazılı olan tutar, anapara ve faiz toplamını göstermektedir.<sup>181</sup> Banka garantili bonolar, satışı sırasında banka tarafından bankanın sadece unvanı ve yetkili imzalarından oluşan “beyaz ciro” şeklinde ciro edilmesi ile satılıp teslim edilir.

---

<sup>179</sup> Reha Poroy , Ünal Tekinalp, a.g.e, s.8

<sup>180</sup> Muharrem Karşlı, a.g.e, s.48

<sup>181</sup> İsmail Hakkı Doğan, a.g.m, s.128



### 3.4.3.2. Banka Garantili Bonolarda Garantinin Şekli ve Kapsamı

Banka garantili bonolarda bu bonoları ihraç eden banka, bono sahibine karşı bononun sağladığı haklara dayanan mali yükümlülükler açısından kefil sıfatı taşır. Bankanın bu kefalet kaydı<sup>182</sup> bononun ön yüzünde yazılır ve banka kaşesi konularak banka yetkililerince imzalanır.

Banka garantili bono üzerindeki kayıt, garantiyi veren bankayı borçlu ile aynı şartlarda ve derecede sorumlu kılar. Banka garantili bononun hamili ödeme için protestoya gerek kalmaksızın garanti veren bankaya doğrudan başvurabilir.<sup>183</sup> Ancak bono sahibi doğrudan bankaya başvurusunu zamanaşımı süresi içerisinde yapmalıdır.<sup>184</sup> Banka bonoları ve banka garantili bonolar ikinci el piyasası olan menkul kıymetlerdir.

### 3.4.4. Finansman Bonoları

Finansman bonoları; anonim şirketler, mevzuat bakımından özelleştirme kapsamına alınan KİT, yerel idareler ve mevzuat çerçevesinde bu idarelere uygun olarak faaliyette bulunan kuruluş, idare ve işletmeler tarafından borçlu sıfatıyla düzenlenerek satılan, emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraklardır(SPK Seri 3/ No:13 Tebliğ).<sup>185</sup> Kısa vadeli olarak işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak üzere büyük şirketler tarafından ihraç edilen kısa vadeli senetlerdir. Finansman bonoları vadesi 60 günden az, 720 günden çok olmamak şartı ile ihraç edilebilir.

Türkiye’de daha yeni sayılabilecek bu yatırım aracının ihtiyaç sebebi ile uygulamaya konduğu görülmüştür. Bu ihtiyaç ise, banka kredi faizlerinin oldukça yüksek oranlara gelmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Bunlar bir para alacağı içerir(ana para ve faiz şeklinde), iskonto esasına bağlıdır, mevduat toplayan bankalar hariç anonim ortaklıklar tarafından ihraç edilen borç senetleridir.<sup>186</sup>

<sup>182</sup> “İş bu bono bedelinin, vadesinde Bankamız Merkezinde,.....şubesinde(Şubelerinde) ödeneceğini müşterek borçlu ,müteselsil kefil sıfatıyla garanti ederiz.”

<sup>183</sup> Ali Ceylan,Turhan Korkmaz, a.g.e, s.136

<sup>184</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.127

<sup>185</sup> Resmi Gazete, No:21301, 31.07.1992 tarihinde yayımlanmıştır.

<sup>186</sup> Hüseyin Ülgen , Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya ,a.g.e, s.27

Finansman bonoları teminatları bakımından 5 türe ayrılmıştır. Bunlar sırayla;

- 1) A Tipi: Garanti taşımayan finansman bonolarıdır.
- 2) B Tipi: İhraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş bonolarıdır.
- 3) C Tipi: Banka garantisi taşıyan finansman bonolarıdır.
- 4) D Tipi: Hazine garantisi taşıyan finansman bonolarıdır.
- 5) E Tipi: Bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vadini taşıyan finansman bonolarıdır.<sup>187</sup>

Finansman bonolarının da ikinci el piyasasında alınıp satılması serbesttir. Fakat çıkarılan finansman bonoları satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yenileri çıkarılamaz. Şekil şartları bakımından ise, banka bonolarında bulunması gereken ve yukarıda belirtmiş olduğumuz şekil şartları finansman bonolarında da yer almalıdır.

Finansman bonoları tahviller gibi bir tür borçlanma senetleridir. Finansman bonolarını tahvillerden ayıran özellikleri; bu bonoların daha kısa vadeli olması, nominal değerlerinin daha büyük olması, normal değerinin faizi içermesi, ihraç değerinin iskontolu olması şeklinde sayılabilir.<sup>188</sup> İskontolu olarak, yani nominal değerinin altında satılan finansman bonolarına vade sonunda faiz ödemesi ve buna ilave olarak nominal değer üzerinden geri ödeme yapılır.

### **3.5. Gelir Ortaklığı Senetleri(GOS)**

2983 sayılı Tasarrufların Teşvik ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun'a<sup>189</sup> ve 84/ 8495 numaralı 27.08.1984 tarihli Bankalar Kurulu kararı ile yürürlüğe konulan Kamu Ortaklığı Fonu Yönetmeliği hukuki dayanak alınarak Gelir Ortaklığı Senedi adıyla bir finansman aracı düzenleme konusu yapılmıştır. GOS; köprüler, baraj, elektrik, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ve benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanlarının gelirlerine ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir. Gelir

<sup>187</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.71

<sup>188</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.32

ortaklığı senetleri minimum bir getiri oranını garanti ederler.<sup>190</sup> GOS genellikle 3 veya 5 yıl vadeli olarak çıkarılabilir. Teminat olarak kullanılabilmesi, istenildiği zaman paraya çevrilebilmesi, 6 ayda bir gelir dağıtımı yapılması ve enflasyonun üzerinde getiri sağlaması GOS'un en belirgin taraflarıdır.<sup>191</sup>

Kamu ortaklığı idaresince çıkarılan GOS hamiline olarak yazılır. GOS; ulaşım, haberleşme, enerji kesiminde kamuya ait olan alt yapı tesislerini ilgilendirmektedir. Fakat bu tesislerin mülkiyeti ve işletmesi ile ortaklık senedi alanların hiçbir ilgisi yoktur.<sup>192</sup> GOS özellikle faiz gelirini dini açıdan doğru bulmayan kişilerin tasarruflarını ekonomiye aktarmak için kullanılan yeni finansal araçlardır.

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

Varlığa dayalı menkul kıymetler SerPK md.13/a<sup>193</sup> ve SPK Seri 3/ No:14 Tebliğleri altında düzenlenmiştir. Düzenlemeler gereği bu menkul kıymetleri ihraç etme yetkisi; VDMK'nın ihracı ve bunların halka arzı amacıyla kurulan anonim ortaklıklara, bankalara, finansman şirketlerine, finansal kiralamaya yetkili kuruluşlara ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarına verilmiştir. VDMK bir işletmenin duran varlıklarının, senetli veya senetsiz alacaklarının, kredilerinin, hatta sözleşmelerinin güvence oluşturması yoluyla yukarıda saydığımız bu menkul kıymetleri ihraç etmeye yetkisi olan kurumlar tarafından halka arz edilmek üzere çıkarılan, iskontoya tabi, nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilen borç senetleridir.<sup>194</sup>

Bu senetlerin çıkartılış amacı, müşteriden senede bağlı büyük alacağı olan işletmelere doğrudan piyasadan fon toplayabilmesi imkanı verilmesidir. Böylece işletmeler ve bankalar, aktiflerinde gözüken ve gelecekte tahsil edecekleri alacakları menkul kıymete çevirerek bu suretle likit ihtiyaçlarını karşılarlar. VDMK'yı ihraç

---

<sup>189</sup> Resmi Gazete, No:18344, 17.03.1984 tarihinde yayımlanmıştır.

<sup>190</sup> Musa Örmeci, a.g.e, s.69,70

<sup>191</sup> Serpil Canbaş, Hasan Doğukanlı, **Finansal Pazarlar**, Beta yayınları, İstanbul, 1997, s.66

<sup>192</sup> Ramazan Ceylan, a.g.e, s.22,23

<sup>193</sup> SPK md.13/a "Alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ihraç edilebilir. Bunları ihraç edecek kuruluşlar, ihraç şartları, karşılık gösterilebilecek alacak ve varlık türleri, ihraç limiti, değerlendirme ilke ve esasları, nitelikleri Kurul tarafından çıkarılacak tebliğlerle düzenlenir."

<sup>194</sup> Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya, a.g.e, s.25

edecek işletmenin müşterilerinden talep edebileceği senede bağlı alacaklar bu menkul kıymetlerin temelini oluşturur. VDMK'nın çıkarılmasına konu olan alacaklar ise; tüketici kredileri, konut kredileri, finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar, ihracat işlemlerinden doğan alacaklar(burada kastedilen, bankalar ve özel finans kurumlarının açmış oldukları ve fiilen ihracatta kullanılan krediler ile factoring işlemleri yapan anonim ortaklıklarca temellük edilen ihracat karşılığında belgeye dayalı alacaklardır<sup>195</sup>) ve diğer alacaklardır.<sup>196</sup>

VDMK'nın metninde, belirli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme taahhüdü ve vade yer almalıdır. Belirli bir meblağı kayıtsız ve şartsız ödeme taahhüdü içermesi bu menkul kıymet türünü garantili bir kıymetli evrak yapar. Ancak temlik sözleşmesinde, alacakların ödenmemesi halinde devreden kuruluşun sorumlu olacağına dair bir kayıt bulunmalıdır. VDMK'nın ihraççısı banka ise bizzat kendisi bu garantiyi tesis edecektir. Şayet ihraççı banka değilse,garantör banka ile ihraççı kuruluş arasında bu garantinin temini amaçlı bir vekalet sözleşmesi yapılır. Zira bankalar dışındaki işletmelerce ihraç edilen VDMK'de banka garantisi aranmaktadır.<sup>197</sup>

### **3.7. Repo ve Ters Repo**

#### **3.7.1. Repo ve Ters Repo Tanımları**

Menkul kıymetlerin geri alınması taahhüdü ile satılmasına repo, gene menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile satın alınmasına ise ters repo denir(SPK Seri 5/ No:7 Tebliğ<sup>198</sup>). Bu tanımlardan da anlaşılacağı üzere, bir repo işleminin yapılması aynı anda ve kendiliğinden, ikinci bir işleme gerek kalmaksızın ters reponun da gerçekleşmesini sağlar. Zira yapılan işlem elindeki parayı kullandıran açısından ters

---

<sup>195</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.72

<sup>196</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.140'dan; "Diğer alacaklardan kastedilen; bankalar dışındaki mal ve hizmet üretimi faaliyetlerinde bulunan anonim ortaklıklar ile mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil KİT'in müşterilerine yaptıkları taksitli satışlardan doğan senede bağlanmış alacakları ve T.Halk Bankası'nca esnaf, sanatkar, küçük işletmelere açılan ihtisas kredileri ve son olarak Tarım Kredi Kooperatifi aracılığıyla verilen bireysel kredilere ilişkin olarak T.C.Ziraat Bankası'nın senede bağlanmış alacaklarıdır.

<sup>197</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.31

<sup>198</sup> Resmi Gazete, No:21301, 31.7.1992 tarihinde yayımlanmıştır.

repo, parayı kullanan ve bu işlemi yapmaya yetkili kuruluşlar açısından repodur.<sup>199</sup> Repo ve ters repo işlemlerini önceden izin almak kaydıyla bankalar ve aracı kurumlar yapabilirler.<sup>200</sup>

SerPK’da, “sermaye piyasası araçlarının geri alım ve satım taahhüdü ile satımı” şeklinde bir düzenleme ile repo ve ters repo, sermaye piyasası faaliyeti olarak kabul edilmiştir(SerPK md.30/d bendi). Repo işlemi yapanlar, yani menkul kıymetleri geri alma taahhüdü ile satanlar bankalar ve aracı kurumlar iken, geri satma taahhüdü ile alanlar ise yatırımcılardır.<sup>201</sup>

### 3.7.2. Reponun Hukuki Özellikleri

Repo işleminde menkul kıymetin mülkiyeti alıcıya geçer ve getiriler de çerçeve anlaşmasında aksine bir hüküm bulunmadıkça bu kuruluşa veya kişiye ait olur. Vade tarihinde menkul kıymetin mülkiyeti kararlaştırılan bedelin ödenmesi ile tekrar yetkili kuruluşa geçer.<sup>202</sup> Repoda elinde menkul kıymet bulunduran banka, sattığı menkul kıymeti satış anında kararlaştırılan ileri bir tarihte ve belli bir fiyattan geri satın almayı taahhüt etmektedir. Repoda matrah; repoya konu edilen menkul kıymetin alıcı tarafından yetkili kuruluşa geri verilmesi sırasında kendisine ödenen değerden menkul kıymetin yetkili kuruluş tarafından alıcıya satışı sırasında alıcı tarafından ödenen bedelin düşülmesi suretiyle bulunan meblağdır.<sup>203</sup>

Repoda satıcının taahhüdü vardır ve alıcı bu sürenin sonunda seçimlik bir hak elde etmektedir. Bu seçimlik hak sayesinde menkul kıymetin fiyatı belirlenen fiyatın üzerine çıkarsa, alıcı menkul kıymetlerini satma hakkını kullanmayabilir. Repo bir menkul kıymete dayandığı için, mevduat olarak kabul edilemez ve mevduat sigortası kapsamına alınamaz<sup>204</sup>

---

<sup>199</sup> İsmail Hakkı Doğan ,a.g.m, s.130

<sup>200</sup> Mehlika Ak, a.g.m, s.135

<sup>201</sup> Adem Altay, a.g.e, s.29

<sup>202</sup> SerPK Seri 5/No:7 Tebliği,md.8

<sup>203</sup> Mehmet Gültekin, a.g.e, s.212

<sup>204</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.133

### 3.7.3. Ters Reponun Hukuki Özellikleri

Ters repo işleminde menkul kıymetin mülkiyeti yetkili kuruluşa geçer. Getirileri, tersi kararlaştırılmadıkça yetkili kuruluşa ait olur. Vade tarihinde mülkiyet bedelin ödenmesi ile tekrar karşı tarafa geçer.<sup>205</sup>

Ters repo konusu olan menkul kıymeti alan yatırımcı, borç vermiş olmaktadır. Bu işlemde, menkul kıymet asıl sahibinin portföyünden çıkar. Menkul kıymetin mülkiyeti ve/veya zilyetliği karşı tarafa geçer. Buna ilave olarak menkul kıymet sözleşme vadesi boyunca teminat niteliğini korumaktadır.<sup>206</sup>

### 3.7.4. Repo ve Ters Repo İşlemlerine Konu Olabilecek Menkul Kıymetler

Geri alım(repo) ve geri satım(ters repo) işlemlerine konu olan menkul kıymetler, GVK md.75/5 numaralı bent kapsamında sayılan menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Buna göre; Devlet tahvilleri, Hazine bonoları ve Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresi tarafından çıkarılan menkul kıymetler repo ve ters repo işlemlerinin konusunu oluşturur.

SPK'nın ilgili tebliğinde repo ve ters repo senetleri; banka bonolarının, banka garantili bonoların, mahalli idarelerin ve bunlarla ilgili idare, işletme ve kuruluşların kanun uyarınca ihraç ettikleri borçlanma senetleri olarak belirlenmiştir. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler dahil olmak üzere menkul kıymet borsaları ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya borsada tescil edilmiş olan borçlanma senetlerinin, repo ve ters repo işlemlerine konu olabileceği belirtilmiştir.<sup>207</sup>

Repo ve Ters repo işlemlerinde kullanılan faiz oranı menkul kıymet üzerindeki faiz oranından bağımsız olarak günün piyasa koşullarına göre belirlenmektedir. Repo ve ters repo işlemlerine konu olan menkul kıymetlerin üzerindeki gelirler, repo ve ters repo yoluyla borç para veren tarafa aktarılmamaktadır. Dolayısıyla repo ve ters repo işlemleri

<sup>205</sup>SPK Seri 5/ No:7,Tebliği, md.8.

<sup>206</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.75

vasıtasıyla para kazananlar, bu işlemlerden elde ettikleri vergiye tabi kazançlarını işlemlere konu olan menkul kıymetlerin piyasa değerinden bağımsız olarak belirlemektedirler.<sup>208</sup> Repo ve ters repo menkul kıymetlerin alım-satım konusu yapıldığı yatırım araçları olmalarına rağmen, bunlardan elde edilecek gelir dönem sonunda sabittir.<sup>209</sup>

Son olarak belirtilmesi gereken husus, repo konusu menkul kıymetler yatırımcının eline geçmez. Yani işlem konusu menkul kıymetlerin alım satımı alıcının hesabında gerçekleştirilir.<sup>210</sup>

### **3.8. Konut Sertifikaları ve Gayrimenkul Sertifikaları**

#### **3.8.1. Konut Sertifikaları ve Hukuki Özellikleri**

Gayrimenkuller her zaman tasarruf sahiplerinin ilgisini çeken yatırım araçları olmuştur. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkul yatırımcılarının fazla olması sebebiyle Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanunu 10. maddesine dayalı olarak Konut Sertifikaları uygulama Yönetmeliği çıkarılmış ve yeni bir menkul kıymet türü yaratılmıştır.<sup>211</sup>

Konut sertifikalarının başlıca özellikleri; toplu konut projeleri bazında Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi tarafından ihraç edilmeleri, hamiline yazılı menkul kıymetler olmaları, ikinci el piyasasında işlem görebilmeleri, vadelerinin 5 yıl olması ve bu sertifikaların ihraç konusu toplu konut projesinde brüt 1 metrekaare standart konuta eşdeğer olmalarıdır.<sup>212</sup> Konut sertifikalarını satın alan yatırımcının amacı, sertifika

---

<sup>207</sup>Ömer Güzeldal, “Repo ve Ters Repo İşlemlerinin Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:235, Mart, 2001 ,s.2

<sup>208</sup> İsmail Hakkı Doğan, a.g.m, s.131

<sup>209</sup> Adem Altay, a.g.e, s.30

<sup>210</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.78. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu 31.03.1993 tarih Esas no:1992/11-789,Karar no:1993/126; “Hazinenin kısa vadeli iç borçlanma için çıkardığı faizli bonoları ihale sonucu satın alan bankaların müşterileri ile bu bonolar hakkında yaptıkları repo işleminde, genelde Hazine bonusu müşteriye teslim edilmeksizin, bankada müşteri adına muhafazaya alındığına dair bir belge düzenlenmekte ve bu belge vedia aktine konu malı temsil etmektedir. Repo işlemindeki vade sonunda, müşteri tarafından belgenin iadesi ile kendisinden daha önce alınan bono bedeli ve repo süresince işleyen faiz tutarı banka tarafından ödenmektedir.

<sup>211</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım , a.g.e, s.73

<sup>212</sup> Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, a.g.e, s.137,138

konusu olan gayrimenkullerde meydana gelebilecek değer artışından kazanç elde etmektir. Konut sertifikası sahipleri vade geldikten sonra isterlerse almak istedikleri konutu karşılayacak kadar sertifikayı sunarak konutu elde edebilirler. Sertifika sahipleri isterlerse sertifikayı bankaya sunarak nakde de çevirebilirler.

### **3.8.2. Gayrimenkul Sertifikaları ve Hukuki Özellikleri**

Gayrimenkul sertifikaları, ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere çıkardıkları menkul kıymetlerdir (SPK Seri 3/No:19 Tebliği). Hamiline yazılı olarak çıkarılabilirler ve nominal değerleri eşittir.<sup>213</sup>

Gayrimenkul sertifikalarını ihraç etmeye yetkili kuruluşlar, önceden hazırlanmış bir gayrimenkul projesini gerçekleştirmeyi üstlenen ve sertifikanın içerdiği yükümlülüklerle bağlı hale gelen anonim ortaklıklardır.

Gayrimenkul sertifikalarında ihraççı anonim ortaklığın asli edimi ve tali edimi bulunmaktadır. Asli edim, sertifikada belirtilen sürede mülkiyetin gayrimenkul sertifikası sahibine aktarılması yükümlülüğüne denir. Asli edimin yerine getirilmesi için belirlenen süreler içerisinde sertifika sahipleri tarafından bu asli edim talep edilmemişse, bu durumda tali edimler devreye girer. Tali edimler, anapara ve izahnamede belirtilen oranlarda faiz ödenmesi veya gayrimenkulün sertifika sahiplerince talep edilmeyen bölümünün banka tarafından açık arttırma ile satılarak sertifika sahiplerine satış bedelinin dağıtılmasıdır.<sup>214</sup> Ayrıca gayrimenkul projesini üstlenen anonim ortaklık, şayet bu proje tamamlanamaz ise cezai şartla da sorumludur. Bu cezai şartın ve edimlerin bir banka tarafından garanti edilmesi de zorunluluk arz etmektedir. Banka tarafından SPK'ya hitaben düzenlenmiş bir teminat mektubunun verilmesi, gayrimenkul sertifikalarının garantisini teşkil eder.<sup>215</sup>

---

<sup>213</sup> Resmi Gazete, No:22349, 20.7.1995 tarihinde yayımlanmıştır.

<sup>214</sup> Reha Tanör, a.g.e, s.131

<sup>215</sup> Ayşe Sumer, a.g.e, s.34



### 3.9. İpotekli Borç Senetleri

Nama veya hamiline yazılı olarak seri halde çıkarılan, taşınmaz değerini tedavül ettiren ve kişisel alacağı güvence altına alan kıymetli evraklardır(MK md.898 vd.). Ortakların tüm taşınmaz mallarının veya bunların bir bölümünün teminat olarak gösterildiği tahvillere, ipotekli borç senetleri denir.<sup>216</sup>

İpotekli borç senetleri iki yıldan uzun vadeli ve tertip halinde olmak koşuluyla çıkarılabilir(SPK Seri 5/ No:1 Tebliği). Banka garantisi, ipotekli borç senetlerinde yerini ipotek teminatına bırakır.

İpotekli borç senetlerinde, borçlunun kişisel sorumluluğu vardır. Eğer ipotek konusu gayrimenkul satılıp borç karşılanmaz ise, borçlu diğer malvarlıkları ile de senet hamillerine karşı sorumlu olur.<sup>217</sup> İpotekli borç senedinin çıkarılmasının iki amaç vardır. Bu amaçlar alacağa teminat sağlamak ve gayrimenkulün değerini tedavül ettirmektir.<sup>218</sup>

Özellikle toplu konut projelerinin finansmanı için kullanılan ipotekli borç senetleri, bu senetlerin bir finans kurumuna kırıdılarak toplu konut şirketinin inşaatı için finansman kaynağı sağlanması şeklinde kullanılır. Bu finans kurumları da kırıdıkları ipotekli borç senetlerini pazarlayarak bu menkul kıymetlerin piyasada tedavülünü gerçekleştirirler. Ayrıca ipotekli borç senetleri alacağın tamamını ipotekli gayrimenkulün değeri ile karşılayacak şekilde, fakat gayrimenkulün değerini aşmayacak miktarda çıkarılabilirler.<sup>219</sup>

Ayrıca belirli bir miktar paranın borç olarak verilmiş olması faiz alındığının kanıtı olamaz. Tahsile ilişkin hukuken geçerli tespitler olmalıdır. Sadece ifadelere dayalı faiz elde edildiği kabul edilemez.<sup>220</sup>

---

<sup>216</sup> Naciye Öztürk, a.g.e, s.19

<sup>217</sup> Selahattin Tuncer, a.g.e, s.20

<sup>218</sup> Hamdi Yasaman, a.g.e, s.69

<sup>219</sup> Nagihan Oktayer, a.g.e, s.185,186

<sup>220</sup> Danıştay 3. Daire, 25.05.1999 tarih, Esas No:1998/2151, Karar No:1999/2053 sayılı karar. Danıştay 3. Daire, 26.06.1996 tarih, Esas No: 1995/ 6264, Karar No: 1996/1282 sayılı karar; “Vermiş olduğu para karşılığında faiz geliri elde ettiği, borçlu kişilerin ifadesi ve ipotek tesisin faiz karşılığı verilen borcun

### 3.10. Yatırım Fonu Katılma Belgesi

Yatırım fonu katılma belgeleri, belge sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona katılmadaki pay sayısını gösteren, kıymetli evrak niteliğindeki senetlerdir. Emre ve hamiline yazılı olarak düzenlenebilirler. İç tüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alım satımı öngörülen A tipi yatırım fonları ise, diğer yatırım fonu katılma belgelerinden ayrı tutulmuştur(SPK Seri 7/No:10 Tebliği md.35<sup>221</sup>).

Yatırım fonu katılma belgeleri, belge sahibine istediği zaman bu belgeleri fona iade ederek paraya çevirme hakkı verirler. Yatırım fonu katılma belgelerinde bir fon oluşturulur. Bu fon tamamı tek bir menkul kıymet türüne bağlanabileceği gibi, başka başka menkul kıymet türlerine de bağlanabilir. İşte bu sebeple bu belgelerin kar garantisi bulunmamaktadır. Zira fonun bağlandığı menkul kıymetler kar elde etmiş ise yatırım fonu katılma belgeleri sahipleri kar, ilgili menkul kıymetler zarar doğurmuşsa yatırım fonu katılma belgeleri sahipleri zarar etmiş olur. Fonun tamamen tahvile bağlanmış olması durumunda ise kesin kar durumu ortaya çıkarken, fon tamamen hisse senetlerine bağlanmışsa yatırım fonu katılma belgelerinin getirisi değişebilir.<sup>222</sup>

Yatırım fonu katılma belgelerinin sahiplerine sağladığı birtakım haklar vardır. Bu haklar; fonun belirli bir yüzdesini temsil etmek, fon karı elde etmek, tasfiye bakiyesine katılmak ve katılma belgesini geri almak şeklinde sıralanabilir.<sup>223</sup>

---

teminatı olduğu yolundaki varsayım dışında, somut olarak tespit edilmemiş olup, mücerret bir meblağın ipotek karşılığı borç olarak veya diğer bir nedenle verilmiş olması faiz tahsil edildiğinin kanıtı olamaz.”

<sup>221</sup> Resmi Gazete, No:22852, 19.12.1996 tarihinde yayımlanmıştır.

<sup>222</sup> Adem Altay, a.g.e, s.29

<sup>223</sup> Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya, a.g.e, s.26

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **GELİR VERGİSİ VE KURUMLAR VERGİSİ BAKIMINDAN MENKUL KIYMETLERDEN ELDE EDİLEN GELİRLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ**

#### **BİRİNCİ KISIM**

#### **01.01.2006 TARİHİNDEN ÖNCE ELDE EDİLEN MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİNE İLİŞKİN HUKUKİ DURUM**

##### **1. Genel Değerlendirme**

Sermaye piyasası aracı olan menkul kıymetler, yatırımcılar açısından iki şekilde kazanç sağlarlar. Bunlar kar payı ve faiz gibi dönemsel gelir getiren kazançlar ve menkul kıymetlerin alım satımından doğan kazançlardır.

Türk vergi sistemimizde menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi, aşağıdaki ana unsurlar dahilinde yapılır.

1)Menkul kıymetler vasıtasıyla elde edilen gelirler, bu kıymetin ilgili olduğu belirli dönemler ele alınarak vergilendirilir. Vergi mevzuatımızda bu dönem ilgili takvim yılı olarak yer alır.

2) Safi tutar tespit edilerek bulunacak gelir, vergilendirme konusu yapılacaktır.

224

3) Menkul kıymet gelirlerine bakıldığında neredeyse tüm türler 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nun 94. maddesi uyarınca stopaja tabi tutulur. Stopaj edilen gelir beyan dışı tutulduğundan, bu bir nihai vergilendirmedir.

4) Menkul kıymetler irat olarak vergilendirilebileceği gibi ticari kazanç ve kurum kazancı olarak da vergilendirilebileceğinden, bu kıymetlerde gelirin elde edilme zamanı(vergii doğuran olay) farklılık arz etmektedir. Zira menkul kıymetlerde elde edilen iratların vergilendirilmesi ekonomik(ödemeyi yapacak olan tarafından, gelir sahibinin emrine hazır kılınması) ve hukuki tasarruf(gelir sahibinin gelir üzerine talepte bulunma hakkı) esaslarına tabi iken, bu kazançları ticari kazanç olarak ele alırsak tahakkuk esası uygulanarak vergilendirme yapılacaktır.<sup>225</sup>

Çalışmanın bu bölümünde Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanun'ları esas alınarak; menkul kıymet türleri ana başlığı altında bu kıymetlerin yatırımcıya kazandırdığı kar paylarının, faiz gelirlerinin vergilendirilmesi ve bunların elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi alt başlıklarıyla incelenecektir. Ayrıca maddelerdeki farklı düzenlemeler sebebiyle, tam-dar mükellefiyet ve gerçek kişi -tüzel kişi ayrımları dikkate alınacaktır.

## **2. Hisse Senetlerinin Vergilendirilmesi**

### **2.1. Genel Olarak Kar payı(Temettü) Kavram**

Belirli bir sermayeyi temsil eden kar payları, sermaye piyasası aracı olan menkul kıymetlerin konusunu teşkil etmektedir(GVK md.75/1.b gereği). Kar payları belirli bir sermayeyi temsil etmektedirler. Kar payı elde etme, menkul kıymetin sahibine sağladığı asli mali haklardandır.

---

<sup>224</sup> Bu safi tutar; elde edilme tutarından ilgili masraflar, indirimler düşülerek bulunur. Daha sonra istisnalar da uygulanarak vergilendirme yapılır.

<sup>225</sup> Vergi Konseyi, **Para ve Sermaye Piyasalarının Vergilendirilmesi**, Finansal İş ve İşlemlerin Vergilendirilmesi Alt Çalışma Komitesi yayını, İstanbul, 2004, s.33, 34

Kar payı kavramı vergilendirme bakımından kanunumuza girmiş olsa da, kanuni bir tanım yapılmamıştır. Bu açıdan sıkça bahsedeceğimiz bu kavramı açıklamak gerekir. Kar payı genel anlamıyla, şirket karından ortaklara ve diğer kişilere ödenecek kısımdır.<sup>226</sup> GVK md.75/1.b’de yer alan kar payları ;

1) Her nevi hisse senetleri kar paylarından (kurucu hisse senetleri ve diğer intifa hisse senetlerine verilen kar payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemleri için faiz olarak veya başka adlar altında yapılan her türlü ödemeler ile, SerPK dayanaklı kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları bunlara dahildir. Gayrimenkul yatırım fonu ve ortaklığı ile risk sermayesi yatırım fonu ve ortaklıklarından elde edilen kar payları da bu kapsamdadır),

2) İştirak hisselerinden doğan kazançlarından,

3) Kurumların idare meclisi başkan ve üyelerine verilen kar paylarından oluşur.

Kısaca kar payları; kurum tarafından sağlanan net kardan ortaklara, sahip oldukları hisse oranında ya da söz konusu kurum sermayesine yaptıkları katkı oranında verilen paylardır.<sup>227</sup>

## **2.2. Hisse Senedi Kar Paylarının(Temettü Gelirlerinin) Vergilendirilmesi**

Hisse senetleri sahibine kar payı sağlar. Buna temettü adı da verilmiştir. Kurucu hisse senetlerine ve diğer intifa senetlerine verilen kar payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler, GVK md.75/1.b parantez içi hükmü gereği, hisse senetleri kar payları olarak kabul edilecek ve vergilendirmeye tabi tutulacaktır.

---

<sup>226</sup> İbrahim Akbayrak, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Bütçe Üzerindeki Etkileri**(Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı), 1998, s.44

<sup>227</sup> Fatih Saraçoğlu, Özgür Şahin, “Kar paylarının Vergilendirilmesi:Yarım Beyan Yönteminde Beyan Sınırı ve Tevkif Yoluyla Alınan Vergilerin Mahsubu İle İlgili Sorunlar”, **Vergi Sorunları**, Sayı: 185, Şubat, 2004, s.137

4842 sayılı Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra, bu kanun öncesi ve sonrası olmak üzere ikili bir ayrıma gidilecektir. Bu ayırım sonucunda hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi yapılacaktır.

Aşağıda hisse senedi kar paylarının (temettü gelirlerinin) vergilendirilmesi açıklanmıştır.

### **2.2.1. Kurumların 01.01.1999 ile 31.12.2002 Tarihleri Arasında Kurumlar Vergisine Tabi Tutulmuş Kazançlarının Dağıtılması Sonucu Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi**

Hisse senetlerinden elde edilen bu kar payları için ilgili dönemde yürürlükte olan GVK madde.94 uygulanarak vergi tevkifatı yapılacaktır. Fakat yapılan bu tevkifat, 4842 sayılı kanun öncesi yürürlükte olan GVK'nın 94. maddesi 6.bendi uyarınca, beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilemeyecektir. Daha sonra 24.04.2003 tarihinde, 4842 sayılı Kanunla değişikliğe gidilmiş ve bu mahsup edememe engeli kaldırılmıştır.<sup>228</sup>

Gene GVK Mükerrer 75.madede düzenmiş olan ve 24.04.2003 tarihinde 4842 sayılı Kanun ile yürürlükten kaldırılan vergi alacağı müessesesi, bu başlık altındaki döneme isabet eden kar paylarının dağıtımlarına isabet etmesi dolayısıyla dikkate alınacaktır.<sup>229</sup>

---

<sup>228</sup> Cem Tekin, Levent Başak, Serkan Elidolu, Mustafa Tan, **Gelir Vergisi Rehberi**, 4.bası, Gelirler Kontrolörleri Derneği Yayını, Ankara, 2004, s.357,358

<sup>229</sup> Vergi alacağı kaldırılmadan önce GVK mükerrer 75'de düzenlenmiştir. 1999-31.12.2002 tarihleri arasında dağıtılan kar paylarına da uygulanacak olması sebebi ile kaldırılan madde hükmü incelenmelidir. Kaldırılan bu madde hükmüne göre tam mükellefiyete tabi kurumlarca;

1) Tam mükellefiyete tabi gerçek kişilere dağıtılan kar paylarının 1/5'i,

2) Adi ortaklara, kolektif ve adi komandit şirketlere dağıtılan kar paylarının 1/5'i,

3) Eshamli komandit şirketlere dağıtılan kar paylarından bu şirketlerin komandite ortaklarına isabet eden kısmının 1/5 i, (1.1.2000'den önce elde edilen kar paylarında 1/3'ü) bu kar paylarının vergi alacağını teşkil eder.

## 2.2.2. Kurumların 01.01.1999 ve 31.12.2002 Tarihleri Arasında Sona Eren Hesap Dönemlerinde Elde Ettikleri Kurumlar Vergisinden İstisna Edilen Kazançlarının Dağıtım Sonucu Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi

Kurumların 01.01.1999-31.12.2002 tarihleri arasında sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kurumlar vergisinden istisna edilen kazançlarının dağıtım halinde, GVK madde 94 uyarınca tevkifat yapılmaz(GVK geçici md.62/1.b gereği). Kurumların 1999, 2000, 2001 ve 2002 vergilendirme dönemlerinde elde ettikleri kazançların vergiden müstesna kılınmaları, dağıtılmamış olsalar dahi zaten vergi tevkifatına tabi tutulmuştur1999,2000,2001 ve 2002 yıllarında elde edilen ve kurumlar vergisinden istisna edilmiş bulunan kazançların, 24.04.2003 tarihinden itibaren dağıtılmaları halinde de stopaj yapılmayacaktır.<sup>230</sup> Dolayısıyla geçici madde 62 ile bu tarihlerden sonra ilgili kar paylarının dağıtımının yapılması halinde, tekrar stopaj uygulanmayarak vergide mükerrerlik önlenmek istenmiştir.<sup>231</sup>

Ancak bu tür kar payları tamamen vergi dışı bırakılmamıştır. Eğer bu kar payları GVK md.86/1-c uyarınca belirlenen beyan sınırını aşıyorsa(bu beyan sınırı 2004 yılı için 14 bin YTL ,2005 yılı için 15 bin YTL'dir), elde edilen kar paylarının net tutarına elde edilen bu kar payının 1/9'u eklendikten sonra bulunan tutarın yarısı vergiye tabi gelir olarak dikkate alınacaktır. Beyan sınırının aşılması sonucu yıllık beyanname verilmesi gerekiyorsa bu tutar da beyannameye dahil edilecektir. Fakat beyannameye dahil edilen bu tutarın 1/5'i beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilecektir(GVK geçici md.62/3.f).

---

<sup>230</sup>Erdoğan Sağlam, "Tam Mükellef Kurumlarca(Holdingler Dahil) Elde Edilmiş Kar Paylarının(İştirak Kazançlarının)24.04.2003 tarihinden İtibaren Dağıtılması", **Vergi Dünyası**, Sayı: 266, Ekim, 2003, s.32

<sup>231</sup>Hesap Uzmanları Derneği, **Beyanname Düzenleme Klavuzu**, Acar Matbaacılık, İstanbul, 2005, s.241

## 2.2.3. 4842 Sayılı Kanun Sonrasında Kar Paylarının Vergilendirilmesi

### 2.2.3.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Kurumların 2003 yılında veya daha sonraki hesap dönemlerinde elde ettikleri kurum karının 2004 ve sonraki yıllarda gerçek kişilere dağıtılması durumunda, kar paylarını elde eden gerçek kişiler açısından vergilendirme esasları aşağıdaki gibidir.

4842 sayılı Kanun ile şirketlerce dağıtılan kar paylarının vergilendirilmesinde temelli bir değişikliğe gidilmiş ve vergi alacağı yöntemi terk edilerek bu kez “yarım beyan” yöntemine dönüş yapılmış ve elde edilen kar payının yarısı vergiden istisna edilmiştir.<sup>232</sup>

Tam mükellef gerçek kişilerin tam mükellef kurumlardan elde ettikleri kar paylarının yarısı 4842 sayılı Kanunda yapılan değişiklik sonucu istisna kapsamına alınmıştır. 4842 sayılı Kanun ile değiştirilen yeni hüküm uyarınca; tam mükellef kurumlardan elde edilen 75.maddenin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kar paylarının yarısı gelir vergisinden müstesnadır. İstisna edilen tutar üzerinden GVK md. 94. uyarınca tevkifat yapılır. Tevkif edilen verginin tamamı kar payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilir(GVK md. 22/2.b gereği). Bu düzenleme ile, gerçek kişi mükellefinin tam mükellef kurumlardan elde ettikleri hisse senetleri kar paylarının yarısı vergisi istisnasından yararlanır hale getirilmiştir.<sup>233</sup> Mahsuptan anlaşılması gereken, tevkif yoluyla ödenen verginin tamamının istisna uygulaması sonucu kalan kar payının beyan edilen kısmı üzerinden hesaplanan vergiden mahsubudur. Yani kurum tarafından gerçek kişilere yapılan kar payı dağıtımında istisna edilen tutar dahil toplam temettü üzerinden yapılan stopajın tamamının gerçek kişilerce beyan edilen %50’lik temettü üzerinden hesaplanacak vergiden mahsup edilmesi imkanı getirilmiştir.<sup>234</sup>

<sup>232</sup> Selahattin Tuncer, “Kar Paylarının Vergilendirilmesinde “Vergi Alacağı”ndan “Yarım Beyan” Yöntemine”, **Vergi Dünyası**, Sayı:265, Eylül, 2003, s.4

<sup>233</sup> Hesap Uzmanları Derneği, a.g.e,s.239

<sup>234</sup> Mehmet Bingöl, “Vergiden Muaf Kılınan Kurumlara Kar Payı Dağıtımında Stopaj Uygulaması”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 281, Ocak,2005,s.28



Hisse senedi kar paylarında yapılan bu istisnadan sonra, gerçek kişi mükellefinin elinde kalan tutar diğer sermaye iratları ile toplanır. Bunun sonucunda elde edilen tutar 2004 yılı içerisinde elde edilen gelirler için 14 bin YTL'lik, 2005 yılı içerisinde elde edilen gelirler için 15 bin YTL'lik beyan sınırını aşmıyorsa, bu gelirler için vergi idaresine beyanname verilmez. Elde edilen gelirin 2004 yılı için 14 bin YTL'lik, 2005 yılı için 15 bin YTL'lik sınırı aşması durumunda, bu gelirin tamamı(istisna edilen tutarlar hariç) yıllık beyanname ile beyan edilecektir.

4842 sayılı kanunla yapılan değişiklik sonucu, halka açık şirketler ile diğer şirketler tarafından yapılan kar dağıtımında uygulanan tevkifat eşit hale getirilmiştir Zira tevkif suretiyle ödenen verginin beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsubuna imkan verilmiştir.<sup>235</sup> Bu bakımdan halka açık olmanın stopaj kanadından vergisel avantajı kaldırılmıştır.<sup>236</sup>

Şirket türleri itibariyle farklı tevkifat oranı uygulamasına 4842 sayılı Kanun ile son verilmiştir. Halka açık olsun olmasın kar dağıtımı sırasında yapılacak gelir vergisi tevkifatının oranı 24.04.2003 tarihinden itibaren %10 olarak uygulanacaktır(tevkifat oranı 2003/ 6577 sayılı Bakanlar Kurulu Kararları ile belirlenmiştir). Tam mükellef kurumlar bu karı dağıtmayıp sermayeye ekleme kararı almışlarsa, sermayeye ilave edilen bu tutar tevkifat konusu yapılmayacaktır(GVK md.94/1.f 6.bent gereği).<sup>237</sup> Zira karın sermayeye ilavesi GVK'nın 94/6.b maddesinin i ve ii alt bendinin parantez içi hükmü uyarınca kar dağıtımı sayılmamıştır.<sup>238</sup>

Bu açıklamalar doğrultusunda, 2003 tarihinden itibaren kurumların elde ettikleri kurum karının 2004 ve sonraki dönemlerde dağıtılması sonucu gerçek kişilerin elde ettikleri kar payları önce %10 oranında stopaja tabi tutulacaktır. Ayrıca bu kar payının

<sup>235</sup> Mehmet Ahkemoğlu, "2002 ve 2003 Yıllarında Yapılan Düzenlemelerin Menkul Sermaye İratları Üzerinde Oluşan Vergi Yüklerine Etkileri", **Vergi Dünyası**, Sayı:265, Eylül, 2003, s.32

<sup>236</sup>Levent Başak, "Gelir Vergisi Kanunu'nun 94. maddesi Hükmü Uyarınca Kurum Kazançlarında Gelir Vergisi Tevkifatı", **Vergi Sorunları**, Sayı: 187, Nisan, 2004, s.70

<sup>237</sup> Gelir Vergisi 231 Seri No'lu Genel Tebliğinde(06.02.2000 tarih ve 23946 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır); GVK 94/1.f 6.bentte belirtilen karın sermayeye ilavesinin kar dağıtımı sayılmayacağına ilişkin hükmün sadece tevkifat açısından geçerli olduğuna, bu sebeple de bu kar paylarının sermaye ilave edilse bile beyan edilmesi gerektiğine ilişkin açıklama vardır. Fakat Danıştay 4.dairesi 06.12.2000 tarihli kararı ile bu bölümü iptal ederek, karın sermayeye eklenmesinin geniş anlamıyla kar dağıtımı sayılmayacağını belirlemiştir.

brüt tutarı bulunacaktır ve bu brüt tutarın yarısı istisna edilecektir.İstisna sonrası kalan tutar vergiye tabi başka gelirler varsa bu gelirlerle beraber 2004 için 14 bin YTL'lik ,2005 için 15 bin YTL'lik beyan sınırını aşıyorsa beyan edilecektir. Son olarak kurumca tevkif edilmiş vergi beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir.

Kar dağıtımına bağlı stopaj uygulamasının söz konusu olabilmesi için şirketin dağıtılabılır dönem karının bulunması ve şirketin yetkili organlarının bu karın dağıtımına karar vermesi gerekir.<sup>239</sup>

Dar mükellef kurumlar tarafından(yurt dışındaki şirketler tarafından) dağıtılan kar payları ise, yurtdışı kökenli olduklarından Türkiye'de tevkifat konusu yapılmazlar. Dolayısıyla (çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları saklı kalmak kaydıyla) dar mükellef kurumlardan elde edilen kar payları, tutarları ne olursa olsun beyan edilecektir.<sup>240</sup> Ancak dar mükellef kurumlar tarafından gerçek kişilere dağıtılan kar payları gerçek kişiler açısından beyan kapsamına alınmak zorundadır. Mükellef yurt dışındaki şirketten elde ettiği kar payı geliri için yurt dışında vergi ödemişse, ödediği bu vergiyi Türkiye'de verdiği beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edebilecektir.

Kar paylarında uygulanan istisna hükmü, tam mükellefiyete tabi kurumlardan elde edilen kar payları için geçerlidir. Dolayısıyla yurt dışından elde edilen kar paylarının GVK'nın 22.maddesindeki istisnadan yararlanması da mümkün değildir.<sup>241</sup> Bu kar payları stopaj ve istisna uygulamasına konu olmayan diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile beraber 2004 yılı için 750 YTL'yi, 2005 yılı için 800 YTL'yi aşarsa, tamamı beyan edilecektir(GVK md.86/1-d gereği).

---

<sup>238</sup>Mehmet Altındağ, "Kurumlarda Kar Dağıtımına Bağlı Tevkifat", **Vergi Dünyası**, Sayı:263, Temmuz, 2003, s.19

<sup>239</sup> Bünyamin Öztürk, "Kurumlarda Kar Dağıtımına Bağlı Stopaj Uygulaması", **Vergi Sorunları**, Sayı:188, Mayıs, 2004, s.8

<sup>240</sup>Özcan Avcı, "Gerçek Kişilerde Elde Edilen Kar Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi", **Vergi Dünyası**, Sayı:271, Mart, 2004, s.69

<sup>241</sup> Levent Başak, "Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi" , **Vergi Sorunları**, Sayı:197, Şubat, 2005, s.82

### **2.2.3.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellef gerçek kişilere kurumlar tarafından yapılan kar payı dağıtımları beyana tabi değildir .Zira dar mükellefiyette, tamamı tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmez. Diğer gelirler için beyanname verilse bile bunlar beyannameye dahil edilmezler(GVK md.86/2.f gereği).

Stopaj kesintisi yapılması açısından, yukarıda tam mükellef gerçek kişilere yapılan kar payı dağıtımları ile benzer hükümler uygulanacaktır. Ancak dar mükellefin vergisel açıdan tabi olduğu ülke ile Türkiye arasında mevcut olan vergi anlaşmalarında yer alan hükümler saklıdır.

### **2.2.3.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Gerçek kişiler gibi tüzel kişiler de tam mükellef kurumlara ortak olabilirler. Bu bakımdan kar dağıtımını yapan şirketten diğer kurumlarda kar payı elde edebilirler.

Kurumların (dar mükellefiyete tabi kurumlar olsalar dahil) tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançlar kurumlar vergisinden müstesna kılınmıştır(KVK md.8/ f.1 1.bent hükmü gereği). Kurum kazancının gelir vergisi mükellefi ortağa doğrudan intikal etmesi ile araya girecek bir veya daha fazla kurum vasıtasıyla intikal etmesi vergi yükü açısından bir farklılık yaratmamaktadır. Zaten bu düzenleme ile amaçlanan, araya girecek herhangi bir kurum vasıtasıyla elde edilen kar payının vergi matrahının dışında bırakılarak vergide mükerrerliği önlemektir.<sup>242</sup>

Tam mükellef kurumlar; yurtdışından elde ettikleri kar payı gelirlerinden ve yine dar mükellef kurumlardan elde ettikleri kar paylarından kurumlar vergisi ödemesi yapmak zorundadırlar(KVK madde 25 ve geçici madde 32 uyarınca kurum kazançlarından %33 oranında vergilendirme yapılacaktır). Bu durumda tam mükellef kurumların dar mükellef kurumlardan veya yurtdışında bulunan iştiraklerden elde ettikleri kar payları istisna kapsamına girmez. İşte bu yüzden, dar mükellef

---

<sup>242</sup> Yılmaz Özbalcı, a.g.e, s.133

kurumlardan veya yurtdışında bulunan iştiraklerden elde edilen kar payları için gelir vergisi tevkifatı yapılması gerekir.<sup>243</sup> Yurtdışındaki kurumlardan veya dar mükellef kurumlardan elde edilen kar paylarına ilişkin yapılan stopaj kurumlar vergisi tutarından mahsup edilebilecektir.<sup>244</sup>

#### **2.2.3.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Tam mükellefiyete tabi bir kurumun sermayesine iştirak yoluyla kar payı elde eden diğer kurumun dar mükellef olması halinde, yukarıdaki istisna hükmü yine uygulanacaktır. Zira iştirak kazançları istisnasında, kar paylarını alan kurumun tam veya dar mükellefiyete tabi olmasının bir önemi bulunmamaktadır. Ancak iştirak edilen kurumun tam mükellef olması şarttır. Yani dar mükellef kurumların yurt dışında bulunan şirketlerden elde ettikleri iştirak kazançları için istisna hükümleri geçerli olmayacak, tam mükellef kurumlarda olduğu gibi bu kar paylarını Türkiye'deki kar paylarına dahil edeceklerdir.<sup>245</sup>

Fakat dar mükellefiyete tabi kurumların tam mükellef diğer kurumlardan elde ettikleri kar paylarını hem kurumlar vergisinden hem de stopajdan istisna tutabilmesi, bu dar mükellef kurumun Türkiye'de bir işyeri veya daimi temsilcisinin bulunmasına bağlıdır. Bu sebeple Türkiye'de işyeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların işletmelerinde kayıtlı hisse senetlerinden elde ettikleri kar payları, kurum kazançları sıfır yada zarar olsa dahi indirim konusu yapılabilecektir.<sup>246</sup>

Eğer dar mükellef tüzel kişilik Türkiye'de bir işyeri veya daimi temsilciliği olmadan tam mükellef kurumlardan kar payı elde etmişse, bu durumda elde edilen bu kar payı GVK md. 94 gereği %10 oranında gelir vergisi stopajına tabi tutulacaktır.<sup>247</sup>

---

<sup>243</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.105

<sup>244</sup> KVK md.43'de; "Yabancı memleketlerde elde edilerek Türkiye'de genel netice hesaplarına intikal ettirilen kazançlardan mahalinde ödenen benzeri vergiler, Türkiye'de tarh olunan kurumlar vergisinden indirilebilir. Ancak indirilebilecek miktar, yabancı memleketlerde elde edilen kazançlara, bu kanunun 25.maddesinde yazılı nispetlerin uygulanmasıyla bulunacak miktardan fazla olamaz."

<sup>245</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.105,106

<sup>246</sup> Ş.Nurkan Kaçmaz, Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Piyasaya Etkileri(Yüksek Lisans Tezi,İstanbul Üniversitesi,Sosyal Bilimler Enstitüsü),2001, s.41

<sup>247</sup> Vergi Konseyi, a.g.e, s.40

Bu tevkifat nedeniyle ayrıca KVK 24.maddesine tevkifat yapılmayacaktır(KVK md24/f. 1 gereği). KVK madde 24/5.fıkra hükmü gereği, Türkiye’de işyeri veya daimi temsilciliği olmayan dar mükellef kurumların tam mükellef kurumlardan elde ettikleri kar payları için beyan ihtiyaridir.<sup>248</sup>

#### **2.2.4. Hisse senetleri Kar Paylarının Vergilendirilmesine Dair Özel Düzenlemeler**

Hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesine dair bazı özel kanun hükümleri getirilmiştir.Bu özel hususlar kısaca aşağıda yer aldığı gibidir;

1. Serbest bölgelerde faaliyette bulunmak üzere Serbest Bölgeler Kanunu’na uygun bir biçimde ruhsat almış olan kurumların faaliyet ruhsat süreleri sonuna kadar elde etmiş oldukları kazançlar kurumlar verginden istisna edilmiştir. Fakat bu hüküm, bu kurumlardan elde edilen kar payları konusunda stopaj esasının uygulanmasına ve bu kar paylarının beyan edilmesine engel olmayacaktır.

2. Tüzel kişiler iç kaynaklarını kullanarak sermaye artırımını yapabilirler. Bu arttırmanın karşılığını oluşturacak mahiyette bedelsiz hisse senetleri çıkarılıp bunları ortaklara verebilirler. İşte bu bedelsiz hisse senetlerinin vergilendirilmesi konusunda 191 seri No’lu Gelir Vergisi Genel Tebliği çıkarılmıştır.<sup>249</sup> Bu tebliğde açıklandığı üzere iç kaynaklardan olan kar yedekleri ve sermaye yedeklerinin sermayeye ilavesi karşılığında ortaklara verilen bedelsiz hisse senetlerinden elde edilen kar payları, menkul sermaye iradı olarak nitelendirilemez ve menkul sermaye iradı olarak vergilendirilemez.

3. KVK geçici md 28’de, iki ayrı özel düzenlemeye yer verilmiştir. 01.01.1999-31.12.2004 tarihleri arasında uygulanacak geçici madde 28 1.fıkra hükmü gereği, tam mükellefiyete tabi kurumların iştirak hisselerinin satışından doğan kazancın satışın yapıldığı yerde kurum sermayesine ilave edilen kısmı, kurumlar vergisinden müstesnadır. Fakat aynı hükmün 3.fıkrası gereği, kurumların iki tam yıl aktiflerinde yer

<sup>248</sup> Devrim Hasaneferendioğlu, Mustafa Kaşif, “Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Şubat, 2000, s.182

<sup>249</sup> Resmi Gazete, 22528 sayı ve 19.01.1999 tarihi ile yayımlanmıştır.

almayan iştirak hisselerinin ve gayrimenkullerinin satışından elde ettikleri kazançlar ile menkul kıymet ve gayrimenkul ticareti ile uğraşan kurumların ellerinde bulundurdukları değerlerin satışından elde ettikleri kazançlar istisna kapsamı dışındadır.

4. Tüzel kişilerin birleşmeleri durumunda karşımıza özel bir durum çıkmaktadır. Buna göre, birleşme sonucu katılan kurumun ortaklarına birleşilen tüzel kişinin sermayesinden pay verilmekte ve birleşen kurumun ortaklarının ellerinde bulunan hisse senetleri birleşilen kurumun hisse senetleri ile değiştirilmektedir.<sup>250</sup> Bu durumda katılan kurum ortaklarının eline geçen yeni hisse senetleri birleşmeden önce ellerinde bulunan ve değiştirdikleri hisse senetlerinden daha değerli ise aradaki fark ne kar payı geliri ne de elden çıkarma sonucu doğan değer artışı kazancıdır. Zira burada ortakların eline geçen hisse senetleri zaten birleşilen diğer kurum bünyesinde mevcut olan senetlerdir. Bunlar yeni senetler değildir. Zaten kar dağıtımını konusunda alınmış bir karar olmaması kar payı mevcudiyetine engel olur.<sup>251</sup>

### **2.3. Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi**

#### **2.3.1. Genel Olarak Değer Artışı Kazancı**

Değer artışı kazançları GVK'nın mükerrer 80. maddesinde düzenlenmiştir. Hangi mal ve hakların elden çıkarılması halinde bunların değer artışı kazancı olarak kabul edileceği bu hüküm altında düzenlenmiştir.

Değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi konusunda GVK geçici madde 56 ile birinci fıkrada; "1999 ve 2002 yılları gelirlerinin vergilendirilmesinde 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 1, 2, 80, 81, 82, geçici 46 ve geçici 47. maddeleri yerine bu madde hükümleri uygulanır" şeklinde hüküm tesis edilmiştir. Dolayısıyla 1999-2002 takvim yılları arasında elde edilen değer artışı kazancı grubuna sokulan menkul kıymet gelirleri için, ilgili GVK'nın geçici 56 maddesi uygulanacaktır. Bu tarihten sonra ise değer artışı kazancına ilişkin maddelerin uygulanması mümkündür.

<sup>250</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin, a.g.e , s.156

<sup>251</sup> Faruk Sabuncu,Filiz Keskin,a.g.e,s.157

Ayrıca değer artışı kazançlarının vergilendirilmesinde esas alınan bazı ilkeler vardır. Bu ilkeler; hisse senedi ve diğer menkul kıymetlerin iktisabının ivazlı olması zorunluluğu, hisse senedinin Türkiye’de borsada işlem gören ve üç aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinden veya tam mükellef kurumlara ait olan ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinden olmaması gerekliliği(GVK mükerrer md.80/f.1, 1.bent gereği) ve son olarak hisse senetleri ve diğer menkul kıymetlerin elden çıkarılması sonucu yatırımcının eline geçen safi miktarın 2004 yılı için 12 bin YTL’yi, 2005 yılı için 13 bin TYL’yi aşan kısmının vergiye tabi olmamasıdır. 30.12.2004 tarihli 5281 sayılı Kanununun 27. maddesi ile GVK mükerrer madde 80/1.f, 1.bent hükmü değişmiştir.Bu yeni düzenleme ile; İMKB’de işlem gören hisse senetleri için 3 ay ve tam mükellef kurumlara ait hisse senetleri için 1 yıl olan elden çıkarma süreleri, 01.01.2006 tarihinden sonraki yıllarda geçerli olacak şekilde İMKB’de işlem görsün görmesin tüm tam mükellef kurumlara ait hisse senetleri için 2 yıl olarak değiştirilmiştir.<sup>252</sup> Ancak şu an ve yürürlükte olan ve 01.01.2006 tarihine kadar ki hisse senedi alım-satım gelirlerine uygulanacak Bu suretle borsada işlem gören hisse senetlerinin 3 ay, borsada işlem görmeyen Türkiye’de kurulmuş şirketlerin hisse senetlerinin bir yıl süreyle elde tutulmasından daha sonra satışa konu edilmesi halinde, elde edilen kazancın diğer kazanç ve iratlar olarak vergilendirilmeye tabi tutulması önlenmiştir.<sup>253</sup>

Şüphesiz hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu,yatırımcı açısından mutlak kar oluşmayacaktır. Zarar doğması halinde Gelir Vergisi 232 Seri Numaralı Genel Tebliği bu durumda yapılması gerekeni açıklamış bulunmaktadır. Bu tebliğ gereği; hisse senetleri iktisap tarihinden itibaren üç ay içerisinde elden çıkarılırsa ve bu işlem sonucu zarar doğarsa, bu zarar aynı takvim yılı içerisinde menkul kıymetlerden elde edilen diğer değer artışı kazançlarından mahsup edilebilir.Ancak mahsup sonrasında zarar mevcut olması durumunda ise, bu zararın diğer gelir unsurlarından mahsup edilmesi söz konusu değildir.<sup>254</sup>

---

<sup>252</sup> Hesap Uzmanları Derneği ,a.g.e, s.266

<sup>253</sup> Emre Kartaloğlu, “Değer Artışı Kazancının Tespitinde Menkul Kıymet Satış Zararlarının Mahsubu”, **Vergi Sorunları**,Sayı 186, Mart, 2004, s.152

<sup>254</sup> Can Kılıçkaya, Ersin Tayfur, “Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan “Değer Artışı Kazançları”nın Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:259, Mart, 2003, s.41

Özetlemek gerekirse; bir yıl içerisinde birden fazla menkul kıymet alım satım işlemi yapılması halinde, bu işlemlerden elde edilen kar veya zarar birlikte değerlendirilecektir. Dolayısıyla aynı yıl içerisinde yapılması şartıyla, bir işlemde doğan zarar diğer işlemlerden elde edilen kardan mahsup edilebilecektir.<sup>255</sup> Bu durum hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu doğan kar ve zararlara da uygulanacaktır.

Mükellefler tarafından belirli bir şirketin hisse senetlerinin birden çok kez ve değişik tarihlerde alımı yapıldıktan sonra, alınan hisse senetlerinin bir kısmının elden çıkarılması halinde bu mükellefler elden çıkarılan hisse senetlerinin hangi işlem ile alındığı konusunda serbestçe karar vereceklerdir.<sup>256</sup>

Son olarak belirtmeliyiz ki, hisse senetlerinin vadesi gelmemiş temettü kuponlarının satışından elde edilen gelirler değer artışı kazancı değildir. Elde edilen bu gelir menkul sermaye iradidir. Fakat hisse senetlerinin vadesi gelmemiş kuponlarını satışından elde edilen gelirler için indirim oranı, istisna ve stopaj uygulaması yoktur. Bu tür gelirler istisna ve stopaja tabi olmayan diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile beraber 2004 yılı içerisinde 750 YTL'lik, 2005 yılı için ise 800 YTL'lik sınırı aşıyorsa beyan edilecektir.<sup>257</sup>

### 2.3.2. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Tam mükellef gerçek kişilerin hisse senetlerini elden çıkarmalarından sağladıkları değer artışı kazançları, bu gelirlerin elde ediliş zamanları açısından farklılık gösterir.

Bu kazançlar tam mükellef gerçek kişiler tarafından 1.1.1999-31.12.2002 tarihleri arasında elde edilirse, GVK geçici md. 56 hükümleri uygulanacaktır. GVK geçici md.56 D fıkrası 1.bent hükmü, ivazsız olarak iktisap edilenler hariç olmak üzere, hisse senetlerinin iktisap tarihinden başlayarak üç ay içerisinde veya iktisaptan evvel

---

<sup>255</sup> Mustafa Akıl, "Tam Mükellef Gerçek Kişilerin 2003 Takvim Yılında Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağladığı " Değer Artışı Kazançları "nın Vergilendirilmesi", **Vergi Sorunları**, Mart, Sayı: 186, 2004, s.55,56

<sup>256</sup> Mustafa Gürhan Acar, "2004 Yılında Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Beyanı", **Vergi Dünyası**, Sayı:283, Mart, 2005, s.61

<sup>257</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin, a.g.e, s.170



elden çıkarılmasından<sup>258</sup> sağlanan kazançların ilgili yılın beyan sınırını aşan kısmının değer artışı kazancına göre vergilendirileceğini düzenlemiştir. GVK geçici md.56'ya göre, bu hisse senetlerinden doğan değer artışı kazançlarının 3.500.000 000 liralık kısmı istisna kapsamına alınmış ve söz konusu kazançların bu tutarı aşan kısmının vergileme kapsamına alınacağı hüküm altına alınmıştır.<sup>259</sup> 232 seri numaralı Gelir Vergisi Tebliği'nde, ivazsız olarak elde edilen menkul kıymetlerin ve iktisap tarihinden başlayarak üç aydan fazla elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançların değer artışı kazancı olarak dikkate alınmayacağı ve beyan edilmeyeceği belirtilmiştir.

01.01.2006'dan önce tam mükellef gerçek kişilerin hisse senetlerini elden çıkarmalarından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesinde uygulanacak esaslar aşağıdaki gibidir.

a) Hisse senetlerinin ivazlı olarak iktisabı gerekir.Miras veya bağış yoluyla karşılıksız olarak edinilen menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar bu kıymetlerin edinme ve satış tarihi arasındaki süreye bakılmaksızın gelir vergisi kapsamına girmeyecektir.<sup>260</sup>

b) Hisse senetlerinin İktisap tarihinden itibaren 3 aydan daha kısa bir süre ile elde tutulması gerekir.

c) 3 aydan daha az bir süre ile elde tutulan borsada işlem görür nitelikteki hisse senetlerinin alım satımından elde edilen kazancın iktisap bedeli aylık TEFE oranında arttırılır. Bunun sonucunda bulunacak tutara diğer Hazine bonusu, Devlet tahvili ve diğer menkul kıymet alım satım kazançları ile GVK mükerrer md. 80/ 2 ve 6.bent değer artışı kazançları da eklenir. Bulunan tüm tutarın, 2003 yılı kazançları için 10 milyarı, 2004 yılı kazançları için 12 milyarı(12 bin YTL'yi), 2005 yılı içinde 13 bin YTL'yi

---

<sup>258</sup> GVK geçici md. 56' elden çıkarma ibaresi;D fıkrası çerçevesinde belirtilen mal ve hakların satılması,bir ivaz karşılığında satılması,bir ivaz karşılığında devir ve temlik,trampa edilmesi,takası,kamulaştırılması,devletleştirilmesi,ticaret şirketlerine sermaye olarak konulmasını ifade eder.

<sup>259</sup> Nagihan Oktayer,a.g.e,s.224,225

<sup>260</sup> Ali Tuğlu, "2003 Yılında Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Beyanı", **Vergi Dünyası**, Sayı:271, Mart, 2004, s.76

<sup>261</sup>aşıp aşmadığına (01.01.2006'dan sonra elde edilen gelirler için bu istisna imkanı menkul kıymetler için tamamen kaldırılmıştır.<sup>262</sup>)bakılacaktır ve aşan kısım için beyanname düzenlenecektir.

Kanuni veya iş merkezi yurtdışında bulunan dar mükellef yabancı kurumların hisse senetlerinin veya yabancı borsalarda işlem gören hisse senetlerinin tam mükellef gerçek kişiler tarafından satılması sonucu elde edilen değer artışı kazançları yukarıdaki gibi beyan sınırını aşıyorsa, aşan kısım beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulacaktır.<sup>263</sup>

5281 sayılı Kanunla değişen ve 2006 ve sonraki yıllarda elde edilen gelirlere uygulanacak GVK mükerrer madde 80/1.fıkra 1.bent hükmü gereği; “ıvazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, değer artışı kazancı olarak değerlendirilecektir.”<sup>264</sup>

### **2.3.3. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellef gerçek kişilerin hisse senetlerini elden çıkarmaları sonucu doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi, tam mükelleflerde olduğu gibi dönemler itibariyle farklılıklar arz eder.

1999-2002 yılları arasında hisse senetlerinin iktisap tarihinden başlayarak üç ay içerisinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılması halinde sağlanan kazançlar diğer menkul kıymetlerin(menkul kıymetler yatırım fonlarının katılma belgeleri hariç) elden çıkarılmalarından doğan kazançlar ile toplanır. Bu tutarın 3.500.000.000 lirayı aşan

---

<sup>261</sup> 20.12.2004 tarihli, 2004/8295 sayılı BKK ile değer artışı kazançlarına ilişkin istisna tutarı, 2005 takvim yılında uygulanmak üzere 13 bin YTL olarak belirlenmiştir.

<sup>262</sup> Bir takvim yılında elde edilen değer artışı kazancının, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarından elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar hariç, 6.bin YTL'si gelir vergisinden muaftır(5281 sayılı Kanunla değişen GVK mükerrer md. 80/ f.3'ün yeni hali).

<sup>263</sup> Vergi Konseyi ,a.g.e, s.35,36

<sup>264</sup> 5281 sayılı Kanunla değişen hükmün bu yeni hali 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen gelirlere uygulanmak üzere 01.01.2006'da yürürlüğe girecektir.

kısmı vergiye tabidir(GVK geçici md.56 D fıkrası 1.bent hükmü gereği). İlgili madde bu düzenlemeyi yaparken tam mükellef dar mükellef ayırımına gitmemiştir.

Dar mükelleflerin(kurumlar dahil) yabancı sermaye mevzuatı gereğince ilgili mercilerden izin almak suretiyle<sup>265</sup> Türkiye'ye bizzat getirdikleri nakdi veya aynı sermaye karşılığında iktisap ettikleri hisse senetleri elden çıkarılacaksa, bu satım sonucu doğan değer artışı kazançlarının hesabında kur farkından doğan kazançlar beyana tabi tutulmaz yani vergilendirilmez.<sup>266</sup> Ancak bu dar mükellefin Türkiye'de elde ettiği başka kazançlar varsa(ticari,zirai veya serbest meslek kazancı gibi) bu kazançlarını beyan ederken kur artışından doğan değer artışı kazancı da beyan edilecektir.<sup>267</sup> Eğer bu dar mükellef hisse senedi alım satımı ile devamlı uğraşıyorsa, kur farkından doğan kazançlarını da ticari kazanç olarak hesap edecek ve beyan edecektir(GVK geçici md.56/F 5.b).

31.12.2002 tarihine kadar uygulanmak üzere dar mükellefiyete tabi gelir sadece diğer kazanç ve iratlardan oluşuyorsa(değer artışı kazancı da diğer kazanç ve iratlardandır) bu gelirler için beyanname verilmez, diğer gelirler için verilse dahi bunlar beyannameye dahil edilmez(GVK md 80/2.bent hükmünün 4842 sayılı Kanun ile değişmeden önceki hali gereği). Bu hüküm dar mükellef gerçek kişilerin hisse senedi alım satımından elde ettiği kazançlara da uygulanacaktır.

2003 ve daha sonraki yıllara ilişkin olarak dar mükelleflere(kurumlar dahil) GVK geçici md.56/F 5.bent hükmü yerine bu hükümle aynı ibareleri içeren GVK mükerrer md.81/5.f hükmü uygulanacaktır. Dar mükellef gerçek kişiler de tam mükellef gerçek kişiler gibi borsada işlem gören hisse senetlerini 3 ay içerisinde elden çıkarmışsa ortaya çıkan değer artışı kazancına TEFE oranında endeksleme uygulanacaktır. Bulunan tutar diğer menkul kıymetlerin elden çıkartılmalarından doğan değer artışı kazançları ile toplanacak ve 2003 yılı için 10 milyarlık, 2004 yılı için 12 milyarlık(12 bin YTL'lik), 2005 yılı içinse 13 milyarlık(13 bin YTL'lik) beyan sınırı aşıyorsa, aşan kısım için

---

<sup>265</sup>Dar mükellef kurumların Türkiye'ye getirecekleri sermayeye ilişkin yabancı sermaye mevzuatına göre izin almaları gerekmemektedir.

<sup>266</sup>F.Nazan Kutlutan, **Vergilendirme Alternatifleri ve Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi**(Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,Maliye Anabilim Dalı,Mali Hukuk Bilim Dalı),2001, s.160

<sup>267</sup>Devrim Hasanefendioğlu, Mustafa Kaşif, a.g.m, s.185

beyanname verilecektir. Dar mükellef gerçek kişi bu beyannamesini kazancı iktisap ettiği tarihten itibaren 15 gün içinde münferit beyanname olarak verecektir(GVK md.101/ son gereği). Borsada işlem görmeyen hisse sentleri için de yukarıda tam mükellef gerçek kişiler için belirtilen esaslar dar mükellef gerçek kişiler için aynen geçerlidir.

#### **2.3.4. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Tam mükellef kurumların hisse senetlerini elden çıkarmaları sonucu elde ettikleri değer artışı kazançlarında KVK md 13/ f.2'de yer alan; “safî kurum kazancının tespitinde GVK'nın ticari kazanç hakkında hükümleri uygulanır” hükmü dikkate alınacaktır. Bu sebeple, tam mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı olan hisse senetlerini elden çıkarmalarından doğan kazançlar, kurum kazancı olarak dikkate alınacaktır.<sup>268</sup> Bu bakımdan tam mükellef tüzel kişi hisse senetlerini alması ve şirket aktifindeyken satması sonucu elde ettiği bu değer artışı kazancını kurumlar vergisi beyannamesinin içerisine sokarak beyan edecektir.<sup>269</sup>

Dar mükellefiyete tabi kurumlarda dahil olmak üzere kurumların bazı kazançlarının kurumlar vergisinden istisna edilmesine dair KVK md.8 hükmü vardır. KVK md.8/ 5.bent uyarınca; anonim şirketlerin kuruluşlarında veya sermayelerini arttırdıkları sırada çıkarılan hisse senetlerinin itibari değerlerinin üzerinde elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar(emisyon prim kazançları) kurumlar vergisinden müstesnadır. Aynı maddenin son fıkrası gereği, kurumların kurumlar vergisinden istisna ettikleri bu emisyon primi kazançlarına ilişkin giderler kurum kazancından indirilemez.<sup>270</sup>

Tam mükellef kurumlara değer artışı kazançları esaslı bazı istisnalar sağlanmıştır. Bu istisnalar aşağıda yer aldığı gibidir;

a) 01.01.1999-31.12.2004 tarihleri arasında uygulanmak üzere, tam mükellef kurumların iştirak hisselerinin satışın yapıldığı yılda kurum sermayesine ilave edilen

---

<sup>268</sup> Devrim Hasanefendioğlu, Mustafa Kaşif, a.g.e, s.184

<sup>269</sup> F.Nazan Kutlutan, a.g.e, s.161

kısmı, kurumlar vergisinden müstesnadır(KVK geçici md.28/f.1) Ancak kurumların iki yıldan az elde ettikleri hisse senetlerinden elde ettikleri alım satım kazançları için yukarıdaki istisna uygulanmayacak olup, bunlar kurumlar vergisine tabidir(KVK geçici md.28/f.3). Menkul kıymet ticareti ile iştigal eden kurumların faaliyet konuları ile ilgili olarak yapmış oldukları menkul kıymet alım satım kazançları, kurumlar vergisinin bu istisna hükmünden yararlanamaz.<sup>271</sup>

b) 31.12.2004 tarihine kadar uygulanmak üzere, Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların aktifinde kayıtlı bulunan iştirak hisselerinin ve bu bankalara doğrudan yada dolaylı olarak iştirak eden tam mükellef sermaye şirketlerinin aktiflerinde kayıtlı olan iştirak hisselerinin satışından doğan kazançların satışın yapıldığı yılda banka sermayesine ilave edilen kısmı, kurumlar vergisinden müstesnadır(KVK geçici md.29/6.b)

c) 01.01.1999-31.12.2003 tarihleri arasında uygulanmak üzere, anonim şirketlerin kuruluşlarında ve sermayelerini arttırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibari değerlerinin üzerinde elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, GVK’nın 94. maddesinin 6.bendinin 2. fıkrasının b-ii alt bendi uyarınca tevkifata tabi tutulamaz(KVK geçici md.28/son).

---

<sup>270</sup> İsmail Tekkoyun, “Sermaye ve/veya Ortak Satışı Yoluyla Arz Edilmesi Sırasında Yapılan Ödemeler Kurum Kazancından İndirilebilir mi?”,**Vergi Dünyası**,Eylül,2004,s.119

<sup>271</sup> Cem Tekin, “2005’ten İtibaren Sermayeye İlave Edilen Gayrimenkul ve İştirak Hissesi Satış Kazançları İçin İstisnadan Yararlanılması Mümkün müdür?”,**Vergi Sorunları**, Sayı: 196, Ocak,2005, s.85. Danıştay 3.Daire 27.11.200 tarih, Esas no:2000/2335, Karar no:2000/3877; “İştigal konusu menkul kıymet ve gayrimenkul ticareti olmayan tam mükellef kurumların iki yıl süreyle aktiflerinde tuttıkları iştirak hisseleri ve gayrimenkullerin satışından doğan kazancın, satışın yapıldığı yılda kurum sermayesine ilave edilen kısmı kurumlar vergisinden müstesnadır. Aynı gruba dahil bulunan şirketlerin aktiflerindeki iştirak hisselerinin birbirlerine satılmasından sağlanan kazanç vergi dışı bırakılır”.

## **2.3.5. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

### **2.3.5.1. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Vasıtasıyla Faaliyette Bulunan Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Kanuni ve iş merkezlerinden her ikisi de Türkiye’de bulunmayan dar mükellef kurumların aktiflerinde yer alan hisse senetlerini elden çıkarmaları halinde, eğer ulaştıkları bu değer artışı kazançları Türkiye’de bulunan işyeri ve daimi temsilcileri vasıtasıyla yapılmışsa, bu dar mükellef kurumlar yukarıda yapmış olduğumuz tam mükellef kurumların hisse senedi alım-satım kazançlarında uygulanan vergileme rejimine tabi olacaktır. Yani bu tür değer artışı kazançları ticari kazanç olarak vergilendirilecektir.<sup>272</sup>

Fakat dar mükellef kurumlar açısından; aktiflerinde yer alan iştirak hisselerinin satışı sonucu doğan değer artışı kazançlarının sermayeye ilave edilen kısmının kurumlar vergisinden müstesna kılınması hükmü(KVK geçici md.28/1.f hükmü) uygulanmayacaktır. Zira bu hüküm sadece tam mükellef kurumlar için 01.01.1999-31.01.2004 arası uygulanacak olup, dar mükellef kurumlar bu istisnadan yararlanamayacaktır.

### **2.3.5.2. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellefiyet esaslarına göre vergilendirilecek olan bu kurumlar sadece Türkiye’de elde edilen değer artışı kazançları için vergilendirmeye tabi tutulacaklardır(KVK md.12/ 7.bent hükmü gereği). Dolayısıyla dar mükellef bu kurumlar Türkiye’de hisse senedi alım-satımı yapmayarak hisse senetlerini Türkiye dışında elden çıkarmışsa, elde ettikleri bu değer artışı kazancı Türkiye’de vergilendirmeye tabi tutulmayacaktır.

---

<sup>272</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.315.

Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef tüzel kişilerin hisse senedi alım satım kazançlarının vergilendirilmesinde, 1999-2002 yılları gelirleri için GVK geçici md.56 hükümleri uygulanacaktır. Bundan sonraki yıllar için de GVK mükerrer madde 80. hükümleri tatbik edilecektir. Yani dar mükellef tüzel kişilerin hisse senedini elden çıkarmaları sonucu oluşan değer artışı kazançları endeksleme yöntemine tabi tutulacak ve satıştan itibaren 15 gün içerisinde münferit beyanname ile beyan edilecektir.<sup>273</sup>

Dar mükellef kurum Türkiye’de menkul kıymet alım satımı ile sürekli uğraşan kurumlardan ise, hisse senedinin alım-satımı sonucu ortaya çıkan kur farkından doğan kazançlar değer artışı kazancının hesabında dikkate alınacak ve doğal olarak ticari kazançta dahil edilerek beyan edilecektir.<sup>274</sup> Normalde kur farkından doğan değer artışı kazançlarının vergiden istisna tutulması, bu kurumların Türkiye’den elde ettikleri kazançlarının sadece menkul sermaye iratlarından veya menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarından ibaret olmasına bağlıdır.

KVK md.22’de; “Dar mükellef kurumların vergiye tabi kazancının GVK md.80’de yazılı diğer kazanç ve iratlardan ibaret olması halinde,yabancı kurum veya Türkiye’de namına hareket eden kimse tarafından bu gibi kazançların iktisap tarihinden itibaren 15 gün içerisinde GVK’nın 101.maddesinde belirlenen özel beyanname ile beyan edilmesi zorunludur.” hükmü yer alır.<sup>275</sup>

### **3. Kar Ve Zarar Ortaklığı Belgesinin Vergilendirilmesi**

GVK madde 75/12.bent hükmü, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar paylarını, kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar paylarını ve özel finans kurumlarınca kar ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kar paylarını menkul sermaye iradı saymıştır. İslami bankacılık adı altında elde edilen bu getiri türünde kar ve zarar ortaklığı belgelerine yapılan yatırımlar, paraları alan kurumlar tarafından değerlendirilmekte ve yatırımcıya vade gününde kar payı adı altında ödeme yapılmaktadır.

---

<sup>273</sup> Vergi Konseyi, a.g.e, s.37

<sup>274</sup> Ş.Nurkan Kaçmaz, a.g.e, s.49

191 seri numaralı GVK Genel Tebliğinde, kar ve zarar ortaklığı belgesinden elde edilen kar paylarının kurumlardan alınan kar payları olarak vergilendirme konusu yapılamayacağı açıklanmış olup, bu kar payı adı altında elde edilen gelirlerin bir alacak hakkına dayanmakta olduğu ve bu sebeple faizlerin tabi olduğu hükümlere göre vergilendirme yapılacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla ilgili bentte “kar payı” adı kullanılmış olsa da bu gelirlerin bir alacak hakkına dayanması vergi uygulaması bakımından faiz olarak kabul edilmeleri sonucunu doğurur.<sup>276</sup>

### 3.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

1.1.1999-31.12.2005 tarihleri arasında elde edilen ve tevkif suretiyle vergilendirilmiş bulunan GVK'nın 75 maddesinin 7, 12 ve 14.bentlerinde yazılı bulunan menkul sermaye iratları ile menkul kıymetler yatırım fonlarının katılma belgelerine ödenen kar payları için yıllık beyanname verilmez. Diğer gelirler nedeniyle beyanname verilse bile bu gelirler beyannameye dahil edilmez. Ticari işletmeye dahil olan gelirler, bu hükmün kapsamı dışındadır(GVK geçici md.55).

Yukarıdaki madde hükmünden de anlaşılacağı üzere, kar ve zarar ortaklığı belge gelirlerini beyan etmeme konusunda öncelikli olarak aranan şart bu belgelerin tevkif suretiyle vergilendirilmiş olmasıdır. İlgili BKK ile kar ve zarar ortaklığı belgeleri için tevkif oranları belirlenmiştir.<sup>277</sup>

Kısaca özetlemek gerekirse, tam mükellef gerçek kişilere sahip oldukları kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar payları kar ve zarar ortaklığı belgesi ihraç eden kurumlar tarafından, GVK madde 94/9.b gereği ve 2003/6577 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı<sup>278</sup> uyarınca, %18 tevkifata tabi tutulacaktır. GVK geçici md.55 hükmü

---

<sup>276</sup> Atilla Uyanık, **Finansal Ürünlerin Vergilendirme Ve Yasal Açından Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Ankara, 1997, s.170

<sup>277</sup> 2003/65777 sayılı BKK'da, kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kar paylarından %18 oranında tevkifat yapılacağı öngörülmüş.

<sup>278</sup> 30.12.2003 tarih ve 25332 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.



uyarınca da 31.12.2005 tarihine kadar bu kar payları için yıllık beyanname verilmeyecek ve yapılan bu stopaj nihai vergilendirme olacaktır.<sup>279</sup>

### **3.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellef gerçek kişilerin kar ve zarar ortaklığı belgelerinden elde ettikleri kar paylarının vergilendirilmesi, yukarıda yer alan tam mükellef gerçek kişilerle paralellik gösterir. Fakat dar mükellef gerçek kişiler tamamı Türkiye’de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan bu kar ve zarar ortaklığı belgelerini beyan dışı tutacaklardır(GVK madde 86/ 2.fıkra gereği). Zira dar mükellef gerçek kişilere de kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında kar payı ödemesi yapılırken bu belgeyi ihraç eden kurum tarafından %18 oranında tevkifat yapılacaktır. Bu tevkifat dar mükellef gerçek kişi açısından nihai vergilendirme olacaktır.

### **3.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Tam mükellef tüzel kişiler tarafından kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında elde edilen kar payları kurum kazancını oluşturur. Bu sebeple bu kar paylarının beyanı zorunludur.

Bu gelirler kurum kazancına dahil edilerek kurumlar vergisi matrahının içerisinde yer alsalar da, tüzel kişilerin elde ettikleri kar payı gelirlerine tam ve dar mükellef kurumlarla aynı nispetlerde(%18 oranında) gelir vergisi tevkifatı uygulanacaktır. Bu tevkifat kurumlar vergisinden mahsup edilebilecektir(KVK md.44/f.1 hükmü gereği).<sup>280</sup>

### **3.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellefiyete tabi kurumların elde ettikleri kazançlarla ilgili tevkifat hükümlerine KVK madde 24’de vermiştir. KVK madde 24’de yer alan tevkifatın

---

<sup>279</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.279

<sup>280</sup> KVKmd.44/f.1; “Beyanname gösterilen kazançlardan bu kanuna ve Gelir Vergisi Kanununa göre tevkifan kesilmiş vergiler beyanname üzerinden hesaplanan Kurumlar Vergisinden mahsup edilir”.

oranlarını belirleyen 2003/6575 sayılı Bakanlar Kurulu Kararına göre,<sup>281</sup> kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar paylarından % 18 oranında tevkifat yapılacaktır.

Tevkif suretiyle vergilendirilen kazanç ve iratlar için dar mükellef kurumlara beyanname vermesi konusunda ihtiyarilik tanınmıştır(KVK md.24/5.f hükmü gereği). Eğer bu gelirler için dar mükellef kurumlarca beyanname verilmez veya verilecek beyannamelere bunlar dahil edilmez ise, bu durumda tevkif edilen vergi nihai vergilendirmeyi oluşturacaktır. Aksi halde, yani beyanname verilmesi durumunda hesaplanacak kurumlar vergisinden KVK md. 24 uyarınca tevkif edilen verginin mahsubu mümkün olacaktır.<sup>282</sup>

Son olarak şunu belirtmemiz gerekir ki, bu kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar paylarına yapılan vergi tevkifatı, bu belgeleri ihraç eden kurumlar tarafından yapılacak ve tevkif yapılan tarihi izleyen ayın 20. günü akşamına kadar muhtasar beyanname ile beyan edilecektir.

#### **4. Katılma İntifa Senetlerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi**

KİS ortaklara nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kardan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma ve yeni pay alma haklarını sağlayan senetlerdir(SPK tarafından çıkarılan Seri 3,No:10 sayılı Tebliğde).

KİS'den elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi konusunda GVK'da bir hüküm bulunmamaktadır. KİS ihraç eden kurumlar dönem sonunda elde ettikleri karları dağıtırlarsa, KİS sahipleri açısından elde edilen bu kar paylarının vergilendirilmesi yukarıda ayrıntılarıyla açıkladığımız hisse senedi sahiplerine ödenen kar paylarının vergilendirilmesi ile aynı esaslara tabi olacaktır. Zira KİS'den elde edilen kar payları, hisse senetlerinden elde edilen kar payları ile benzer hukuki özellikler taşımaktadır.

---

<sup>281</sup> 30.12.2003 tarihli ve 25332 sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır.

<sup>282</sup> Mehmet Gültekin ,a.g.e, s.188

## **5. Geçici İlmühaberlerin Vergilendirilmesi**

Geçici ilmühaberler, anonim şirketlerde hisse senetlerinin yerini tutmak amacıyla ve şirketin tescilinden itibaren 3 ay içerisinde hisse senedi ile değiştirilmek üzere çıkarılan menkul kıymetlerdir. Hisse senetleri sahiplerinin haklarını içermesi ve hisse senetlerinin yerini geçici bir süre tutmak amacıyla çıkarılmaları geçici ilmühaberlerin en belirgin özellikleridir. Dolayısıyla ilmühaberler hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu doğan değer artışı kazançları ile aynı esaslar çerçevesinde vergilendirilecektir. Bu konu yukarıda 2.3 numaralı başlık altında ayrıntılarıyla incelendiğinden, tekrar açıklanmayacaktır.

## **6. Tahvil ve Hazine Bonosu Menkul Kıymetlerinin Vergilendirilmesi**

### **6.1. Özel Sektör, Devlet Tahvilleri ve Hazine Bonosu Faizlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**

Her nev'i tahvil(bunun içerisine özel sektör ve Devlet tahvilleri de girer) ve Hazine bonosu faizlerinden elde edilen gelirler menkul sermaye iradı sayılmıştır (GVK md.75/5.bent hükmüne göre). Tahviller, ihraç eden kuruma göre farklılık göstermektedir. Tahvilleri özel sektör tahvilleri ve Devlet tahvilleri şeklinde ikiye ayırabiliriz. Bu iki tahvil türünün faiz gelirinin vergilendirmesi konusunda bazı temel farklılıklar vardır. Özel sektör tahvillerinin ihraç eden anonim şirketin bünyesinde finansman gideri sayılabilmesi ve kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınabilmesi bu farklılardan ilkidir. Gene özel sektör tahvil faizi gelirlerinde farklı stopaj oranı uygulanacaktır. Bu iki temel fark dışında vergilendirme benzer niteliktedir. İşte bu sebeple Devlet ve özel sektör tahvillerinin faiz gelirlerinin vergilendirilmesi beraber incelenecektir.

Hazine tarafından ihraç edilen Eurobondların faiz gelirleri ve bunların elden çıkarılması sonucu doğacak değer artışı gelirleri Devlet tahvili ve Hazine bonoları ile aynı şekilde vergilendirilmeye tabi tutulacaktır. Tek fark Hazine Eurobondlarının faiz gelirlerinin yapısı gereği indirim oranı düzenlemesinden yararlanamayacak olmasıdır.

Özel sektör tarafından ihraç edilen Eurobondlar ise özel sektör tahvilleri ile aynı şekilde vergilendirilir.

Son olarak bir hususa daha değinmek gerekir ki; özel sektör tahvilleri, Devlet tahvilleri ile Hazine bonusu faizi elde eden kişiler tarafından bu faizler “sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı bir şekilde” elde edilmişse, ticari kazancın tespitine ilişkin hükümler esas alınarak vergilendirme yapılacaktır(GVK md.75/son gereği). Ancak bu faizler GVK md.94’e uygun bir biçimde tevkifata da tabi tutulacaktır. GVK md.76 hükmünde yer alan ve aşağıda açıklanan indirim oranı-enflasyondan arındırma müessesesi de bu faiz gelirleri için uygulanmayacaktır.<sup>283</sup>

### **6.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Vergiye tabi gelir toplamının 103. maddede yazılı tarifinin ikinci gelir diliminde yer alan tutarı aşmaması koşuluyla, Türkiye’de tevkifata tabi tutulmuş olan menkul sermaye iratları için yıllık beyanname verilmez, diğer gelirler için verilmesi halinde bu gelirler beyannameye dahil edilmez(GVK md 86/c gereği). Kanun hükmünden anlaşılacağı gibi menkul sermaye iratlarının tevkif suretiyle vergilendirilmesi ve belli bir tutarı aşmaması, bu gelirlerin beyan dışı tutulması için yeterli sayılmıştır. Vergi tevkifatı yapılmaması halinde ise tutarına bakılmaksızın beyan edilecektir.<sup>284</sup> Aşağıda değinileceği üzere özel sektör, Devlet tahvilleri ve Hazine bonusu faizlerinden elde edilen gelirler için GVK md.94 uyarınca tevkifat öngörülmüştür. İşte bu sebeple GVK md 86 hükmü aynı gelirler için uygulama alanı bulacaktır.

GVK’nın 76. maddesinin 2.fikrasına göre; “GVK md.75/ 2.f 5.bentte sayılan menkul sermaye iratlarına(döviz cinsinden açılan hesaplara ödenen faiz ve kar payları,döviz,altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilenler hariç) aşağıda belirtilen indirim oranının uygulanması suretiyle bulunacak kısım, bu iratların beyanı sırasında

<sup>283</sup> Nazan Kutlutan.a.g.e,s.182,188

<sup>284</sup> Adnan Okkalı,Nadire Gündoğdu,a.g.e,s.90

indirim oranı olarak dikkate alınır”.<sup>285</sup> Bu maddenin yukarıda belirtilen parantez içi hükmünden çıkarılacak sonuç, indirim oranı uygulamasının TL cinsinden elde edilen özel sektör, Devlet tahvilleri ve Hazine bonusu faiz gelirleri için uygulanabilecek olmasıdır.

Gene bu faiz gelirleri için GVK’da istisna durumunu düzenleyen bir hüküm getirilmiştir. 31.12.2007 tarihine kadar,26.7.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarının faiz gelirleri(özel sektör tahvilleri bu madde kapsamı dışında tutulmuştur) ve elden çıkarılmalarından sağlanan kazançlar toplamının, 2001 yılı için 50 milyar lirası, 2002 ve izleyen yıllarda ise her yıl için yeniden belirlenmek üzere bulunacak tutar(bu istisna tutarı son üç yıla bakarsak 2003 yılı için 121.794.000.000 TL, 2004 yılı için 156.505,29 YTL-156.505.290.000 TL ve 2005 yılı gelirleri içinse 174.033,88 YTL-174.033.880.000 TL )gelir vergisinden müstesnadır(GVK geçici md.59’a göre ise). Bu istisnadan yararlananlar mükerrer 80.madde(2004 yılı için 12 bin YTL’lik,2005 yılı için 13 bin YTL’lik istisna tutarından) ve geçici 56.maddelerde yer alan istisnalardan yararlanamaz.<sup>286</sup> İstisna tutarı, söz konusu kağıtlardan elde edilen faiz gelirleri ve elden çıkarma sonucu doğan değer artışı kazançlarının tamamına uygulanacaktır.<sup>287</sup> Ayrıca madde hükmünden de anlaşıldığı üzere, özel sektör tahvillerinden elde edilen gelirlere bu istisna hükmü uygulanmaz.<sup>288</sup> 26.07.2001 öncesi ihraç edilen Hazine bonusu ve Devlet tahvilleri için de( Hazine Eurobondları dahil) bu istisna hükmü uygulanmayacaktır. Fakat 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilen Devlet tahvillerinin ve Hazine bonolarının faiz gelirleri için indirim oranı uygulaması sonucu kalan tutar, stopaja tabi tutulan diğer menkul sermaye iratları, gayrimenkul sermaye iratları ve birden fazla işverenden alınan ücretlerle birlikte 2004 yılı için 14 bin YTL’yi, 2005 yılı için 15 bin YTL’yi aşarsa beyan edilecektir.

---

<sup>285</sup> Enflasyondan arındırma olarak adlandırılan bu indirim oranı sisteminde, indirim oranı; VUK hükümlerine göre o yıl içerisinde tespit edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının aynı dönemde Devlet tahvili ve Hazine Bonusu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle bulunur(GVK md.76/f.2 son cümle). 2004 yılı gelirleri için bu indirim oranı %43.8 olarak belirlenmiştir.

<sup>286</sup>Mehmet Zeki Solak,”2004 Yılında Devlet Tahvili Hazine Bonusu Gelirlerinin Vergilendirilmesi”,**Vergi Sorunları**, Sayı:197, Şubat,2005,s.105-117

<sup>287</sup> Hesap Uzmanları Derneği, a.g.e, s.287

<sup>288</sup> A.Naci Arıkan, “Özel Sektör Tarafından İhraç Edilen Tahvillerle İlgili Olarak Yaşanan Sorunlar ve Gerçek Şahıslar Açısından 2004 Yılı Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:282, Şubat, 2005, s.71

Bu bahisle belirtmek gerekir ki, Hazine tarafından ihraç edilen Eurobond faiz gelirlerinin vergilendirilmesi durumu, Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarının faiz gelirinin vergilendirilmesi ile aynıdır(GVK geçici md 59 dahil).<sup>289</sup> Tek fark Hazine Eurobondları için indirim oranının uygulanamayacak olmasıdır.

Yukarıdaki bu kanun maddeleri dikkate alınarak özel sektör, Devlet tahvilleri ve Hazine Bonosu faizleri aşağıdaki gibi yapılacaktır;

Tam mükellef gerçek kişiler tarafından TL cinsinden elde edilen özel sektör tahvillerinin, Devlet tahvillerinin ve Hazine bonolarının faiz gelirleri önce enflasyondan arındırma-indirim uygulamasına tabi tutulacaktır. İndirim sonucunda kalan kısım yukarıda açıklanan GVK geçici md.59'daki istisna uygulamasına tabi tutulacaktır(özel sektör tahvilleri bu istisna uygulamasından yararlanamaz). Örneğin, indirim sonrası kalan tutardan bu faiz geliri 2004 yılında elde edilmişse, 156.505.29 YTL'lik kısım istisna edecek). İstisnadan sonra kalan tutar stopaja tabi diğer gelirlerle birlikte 2004 yılı gelirleri için 14 bin YTL'lik, 2005 yılı gelirleri içinde 15 bin YTL'lik sınırı aşıyorsa beyan edilmesi edilecektir.

Bu istisna tutarı, Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarının hepsinden elde edilen faiz ve alım satım kazançlarına ayrı ayrı uygulanmayacaktır. Faiz geliri ile alım satım kazancının birlikte elde edildiği ve bunların toplam tutarının istisna tutarını aştığı hallerde, istisnanın hangi gelir grubuna uygulanacağı(yani faiz gelirine mi yoksa alım satım kazancına mı)husususu mükellefin ihtiyarına bırakılmıştır.<sup>290</sup>

Geçici md.59'un uygulanması sebebiyle mükellef istisna hükmünden yararlanmış olduğundan, bunun dışında GVK mükerrer md.80'de yer alan 2004 yılı için 12 bin YTL'lik, 2005 yılı için 13 bin YTL'lik istisna uygulamasından<sup>291</sup>(5281 sayılı kanunla 1.1.2006 da bu istisna tutarı, menkul kıymet değer artışı kazançları için kaldırılmıştır) ve GVK geçici md.56'da yer alan istisna uygulamasından

---

<sup>289</sup> Hazine tarafından ihraç edilen Eurobondların vergilendirilmesi ile ilgili olarak GVK geçici md.59'un uygulanıp uygulanmayacağı konusunda Maliye Bakanlığı Genel Müdürlüğü çıkardıkları özelgelerde(05.12.2001 tarih ve 65098 sayılı) döviz cinsinden ihraç edilen Hazine Eurobondlarının GVK geçici md.59 'daki istisna kapsamında değerlendirileceği belirtilmiştir.

<sup>290</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin, a.g.e, s.193

yararlanamaz. Ayrıca yurt içinde döviz cinsinden olacak şekilde veya dövize, altına, başka bir değere endeksli olarak ihraç edilen bono ve tahvillerden elde edilen faiz gelirleri için geçici md.59'da yer alan istisna hükmünden yararlanılsa da GVK md.76/2.f hükmündeki indirim oranından yararlanılamaz.

Özel sektör, Devlet tahvilleri ve Hazine bonusu faiz gelirleri ile ilgili olarak GVK md.94/7.bentte stopaj uygulaması düzenlenmiştir. Buna göre bu faiz gelirleri için düzenlenen tevkifat oranları; Devlet tahvili faizlerinden %0, Hazine bonusu faizlerinden %0(Eurobond faiz gelirlerinden de %0) ,nama ve hamiline yazılı tahvil faizlerinden %10 ve son olarak özel sektör tahvil faizlerinden %10 şeklindedir.<sup>292</sup> Devlet tahvili ve Hazine bonusu faiz gelirleri için stopaj oranının %0 olarak belirlenmiş olması, bu gelirler için tevkifat suretiyle vergilendirme yapılmamış olması anlamına gelmez. Zira GVK md.94'de tevkifata tabi gelir unsurları tek tek sayılmış ve bunlara ilişkin tevkifat oranlarını belirleme konusunda Bakanlar Kuruluna yetki tanınmıştır. Bakanlar kurulunun bu yetkisini %0 oranlı bir tevkifat olarak belirlemesi tevkifatın yapılmadığı anlamına gelmez.<sup>293</sup> Yani vergi tevkifatı hukuki bakımdan gerçekleşmiş olur görüşümdedir.

Özel sektör tahvilleri, nama veya hamiline yazılı tahviller için farklılık arz eden bir durum vardır. Zira bu tahvil türlerinde tevkifat oranının %10 olması sebebi ile, verilen beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden daha önce %10 oranında tevkifata tabi tutularak ödenmiş olan bu vergiler GVK md.121 hükmü uyarınca mahsup edilebilecektir.<sup>294</sup>

Yurt dışında bulunan kuruluşlardan elde edilen tahvil faizleri(özellikle yurt dışındaki özel sektör tahvillerinden elde edilen faiz gelirleri) Türkiye'de stopaj uygulamasına tabi tutulmazlar. Dolayısıyla bu faiz gelirleri stopaj ve istisna uygulamasına tabi olmayan diğer menkul sermaye iratları ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 2004 yılı için 750 YTL'lik, 2005 yılı için 800 YTL'lik sınırı aşarsa,

---

<sup>291</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, "Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı: 134, Şubat, 2004, s.68

<sup>292</sup> 2003/6577 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile belirlenen tevkifat oranlarıdır.

<sup>293</sup> Nagihan Oktayer, a.g.e, s.203,204

<sup>294</sup> Atilla Uyanık, a.g.e, s.184

bu tahvil faizlerinin tamamı beyan edilecektir. Ama bu faiz gelirleri için yurtdışında vergi ödenmişse, bu ödemelerin Türkiye’de ödenecek vergiden mahsubu mümkündür.

### **6.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Özel sektör ve Devler tahvili ile Hazine bonusu tahvili faiz geliri(Eurobond faizleri dahil) elde eden dar mükellef gerçek kişilere GVK md.94/7.b uyarınca tevkifat yapılacağından, dar mükellef gerçek kişiler bu menkul kıymetlerin faiz gelirleri için beyanname vermeyecek, başka gelirler için beyanname verse dahi bu gelirlerini beyannameye dahil etmeyeceklerdir(GVK madde 86/2.bent gereği). Dar mükellefin yerleşik olduğu ülke ile bir vergileme anlaşması mevcut ise, yapılacak vergileme bu anlaşma hükümleri çerçevesinde olacaktır.<sup>295</sup>

### **6.1.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Özel sektör ve Devlet tahvilleri ile Hazine bonusu faizi elde eden tam mükellef tüzel kişiler, GVK md. 75/son’daki; “bu menkul kıymet faizleri sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı bir şekilde elde edilmişse, ticari kazancın tespitinde nazara alınır” şeklindeki hüküm uyarınca vergilendirmeye tabi tutulurlar. İşte bu sebeple eğer tahviller ve Hazine bonoları tam mükellef kurumlara dahil ise(yani kurumun aktifinde kayıtlı durumda bulunuyorsa) bu menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirleri, 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. Kurum kazancı olarak nitelendirilmeleri sebebi ile, ticari işletme bünyesinde elde edilen her türlü tahvil faizlerinden ve Hazine bonusu faizlerinden elde edilen gelirler indirim konusu yapılmaksızın ticari kazanç içinde gelir vergisine tabi tutulacaktır.<sup>296</sup>

Ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecek tam mükellef tüzel kişilerin bu menkul kıymet faizleri kurumlar vergisi beyannamesine dahil edilmekle birlikte GVK md.94/7.bent uyarınca tevkifata da tabi tutulacaktır. GVK md.94/7.bentte yer

---

<sup>295</sup> Vergi Konseyi ,a.g.e, s.42



alan ve yukarıda gerçek kişiler için belirtmiş olduğumuz tevkifat oranları, özel sektör ve Devlet tahviller ile Hazine bonusu faizleri elde eden tam mükellef tüzel kişiler için de uygulanacaktır.<sup>297</sup> Fakat bu faiz gelirleri üzerinden yapılan stopaj, tam mükellef tüzel kişinin vermiş olduğu kurumlar vergisi beyannamesinden mahsup edilecektir. Zira KVK md. 44/1'de; "beyanname gösterilen kazançlardan bu kanuna ve GVK'ya göre tevkifaten kesilen vergiler, beyanname üzerinden hesaplanan Kurumlar Vergisinden mahsup edilir" hükmü mevcuttur.

#### **6.1.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellef tüzel kişiler tarafından elde edilen özel sektör ve Devlet tahvili faizleri ile Hazine bonusu faizleri için KVK md. 24/5.fıkra hükmü uygulama alanı bulacaktır. KVK md24/5.fıkra hükmü ile dar mükellefe tabi kurumlardan vergisi tevkif suretiyle alınmış kazanç ve iratları için 20 ve 22. maddelere göre(yıllık ve özel beyannamelere göre) beyanname verilmesi veya KVK madde 24 kapsamına girmeyen kazanç ve iratlar için verilen beyannamelere bunların eklenmesi ihtiyari kılınmıştır. Fakat aynı maddenin parantez içi hükmünde, GVK'nın 75.maddesinin 2.fıkrasının 5.bendinde yer alan menkul sermaye iratlarının KVK md.24/f.5'de belirtilen beyannamelere dahil edilmesi zorunlu kılınmıştır. Özel sektör ve Devlet tahvili ile Hazine bonusu faiz gelirleri de bu iratların içerisine girdiğinden dar mükellef tüzel kişiler tarafından KVK md 24/f. 5'de belirtilen beyannamelere dahil edilecektir.

Yukarıda sayılan maddeler uyarınca, dar mükellef tüzel kişiler Türkiye'deki işletmelerine dahil olan(şirket aktifine kayıtlı halde olan) özel sektör ve Devlet tahvilleri ile Hazine bonolarından faiz geliri elde etmişlerse ve KVK md.24'de yer alan gelir unsurları için yıllık veya özel beyanname vermeleri gerekiyorsa, faiz gelirlerini bu beyannamelere dahil edeceklerdir. Eğer dar mükellef tüzel kişi bu menkul kıymetlerden faiz gelirleri dışında başka bir gelirler elde etmemişlerse, sadece bu faiz gelirleri için

---

<sup>296</sup> Ş.Nurkan Kaçmaz ,a.g.e, s.62

<sup>297</sup> GVK md.94/7.bentte yer alan tevkifat oranları; Devlet tahvilleri ve Hazine bonusu faizleri için %0, özel sektör faizleri, nama ve hamiline yazılı tahvil faizleri için %10 şeklindedir.

beyanname verme konusunda KVK md.24/5.f hükmündeki ihtiyari beyanname verme imkanından yararlanacaklardır.<sup>298</sup>

Son olarak dar mükellef tüzel kişiler tarafından elde edilen tahvil ve Hazine bonusu faizleri için öngörülen tevkifat oranlarına değinmek gerekir. Bu oranlar 2003/6575 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile GVK md.94/7.bent tevkifat oranlarına paralel olarak düzenlenmiştir. Yani Devlet tahvilleri ve Hazine bonusu faizleri için %0, özel sektör tahvilleri, nama ve hamiline yazılı tahvil faizleri için %10 oranında tevkifat yapılacağı belirlenmiştir. Bu menkul kıymet faizlerinin dar mükellef tüzel kişilere ödenmesi sırasında KVK md.24 gereği yapılan tevkifat, beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir.<sup>299</sup> Ayrıca dar mükellef tüzel kişinin ana faaliyet yerinin bulunduğu ülke ile bir vergi anlaşması mevcut ise; yapılacak vergileme bu anlaşma hükümleri çerçevesinde olacaktır.<sup>300</sup>

## **6.2. Tahvillerin Ve Hazine Bonolarının Elden Çıkarılmasından Doğan Kazançların Vergilendirilmesi**

### **6.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Tam mükellef gerçek kişilerin tahvil ve Hazine Bonolarını elden çıkarmalarından doğan değer artışı kazançları için vergilendirme yapılırken, eğer bu kazançlar 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmişlerse farklı vergilendirme rejimi uygulanacaktır. 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilen tahvil ve Hazine bonolarının alım satımı sonucu doğan kazançlar, önce maliyet rezervesi uygulamasına tabi tutularak(aylık toptan eşya fiyat endeksi-TEFE- oranına göre) yeni bir tutar belirlenecektir. Yani bu alım satım kazançlarında safi kazanç bulunurken, iktisap bedelinin aylık toptan eşya fiyat endeksindeki artış uygulanarak bulunacak kısmı dikkate alınacaktır.<sup>301</sup>

---

<sup>298</sup> Türkan Pedük, “2002Yılında Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Faiz Geliri Elde Eden Yatırımcıların Vergi Beyanlarında Dikkat Etmeleri Gereken Faiz Tutarları”, **Yaklaşım Dergisi**, Mart, 2003, s.100

<sup>299</sup> Ş.Nurkan Kaçmaz ,a.g.e, s.57

<sup>300</sup> Vergi Konseyi, a.g.e, s.42

<sup>301</sup>M.Emin Akyol, “Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Doğan Kazançların Vergilendirilmesi”, **Yaklaşım**,Sayı: 133, Ocak, 2004, s.76

Belirlenen bu tutarın ilgili dönem gereği GVK geçici md.56/D’de yer alan sınırı aşmış aşılmadığı önem taşır. Bu beyan sınırını aşan bir kazanç varsa, aşan kısım beyan edilecektir.

Fakat en çok uygulama alanı bulacak durum ise, GVK geçici md.59 hükmünün uygulanmasıdır.Yani, 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvilleri ve hazine bonosu alım-satım kazançları için maliyet rezervesi yapılacak ve sonra kalan tutarın 2004 yılı için 156.505,29 YTL’yi aşan kısmı gelir vergisinden istisna edilecek ve en son elde edilen tutarın beyan edilmesi şeklinde olacaktır.GVK md.59’da yer alan bu istisnadan yararlanan tüm mükellefler,GVK geçici md.56’da ve GVK mükerrer md.80/3 ‘de yer alan istisnalardan ise ayrıca yararlanamaz.<sup>302</sup>

Burada en çok dikkat edilmesi gereken husus, GVK geçici md.59’da yer alan istisnadan yararlananların ayrıca GVK mükerrer md. 80’de yer alan istisnadan(2004 yılı içinde elde edilen gelirlerde 12 bin YTL,2005 yılı içinde elde edilen gelirlerde 13 bin YTL olan istisna tutarından) yararlanamayacak olmasıdır.

Özel sektör tahvillerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlarda(dar mükelleflerde de dahil olmak üzere) maliyet rezervesi(endeksleme) uygulamasından sonra kalan tutar, diğer menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlarla beraber toplanacak ve bulunacak miktar 2004 yılı için 12 bin YTL’lik, 2005 yılı için 13 bin YTL’lik sınırı aşıyorsa aşan kısım beyan(dar mükellef kazancın elde edildiği tarihten itibaren 15 gün içinde münferit beyanname ile) edilecektir.<sup>303</sup> Ayrıca yurt dışında elde edilen özel sektör tahvil faizleri için bu ülkede vergi ödenmesi halinde bu vergilerin mahsup edilebilmesi mümkündür.<sup>304</sup>

---

<sup>302</sup>Mehmet Zeki Solak, a.g.m, s.110

<sup>303</sup> Döviz cinsinden ve dövize, altına veya başka bir değere endeksli özel sektör tahvillerinin elden çıkarılmasından elde edilen değer artışı kazançlarında, tahvilin satıldığı tarihteki TL tutarı ile tahvilin alındığı tarihteki TL tutarı kazancın hesabında dikkate alınacaktır. Hesaplamalarda Merkez bankası Döviz alış kuru kullanılacaktır.

<sup>304</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin, a.g.e, s.186

## 6.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin tahvilleri ve Hazine bonolarını elden çıkarmaları sonucu ortaya çıkan değer artışı kazançları için yapılacak vergilendirme, yukarıda yer verdiğimiz tam mükellef gerçek kişiler ile paralellik gösterir. Fakat dar mükellef gerçek kişiler açısından vergilendirmede bazı farklılıklar vardır.

Dar mükellefiyete tabi olanlar için getirilmiş özel bir hüküm olan “münferit beyanname” başlıklı GVK’nın 101. maddesi uygulama alanı bulacaktır. Bu madde gereği, dar mükelleflerden yıllık beyanname verme mecburiyeti olmayanlar diğer kazanç ve iratlarla(tahvil ve Hazine bonolarının elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançları bu başlık atındadır) ilgili beyannamelerini, bu kazanç ve iratların iktisap tarihinden itibaren 15 gün içerisinde münferit beyanname ile vergi dairesine vermek zorundadırlar.

Dar mükellefler için düzenlenen bir diğer özel hüküm ise, GVK geçici md.56/F fıkrasıdır. Bu hüküm gereği; dar mükelleflerin(kurumlar dahil) yabancı sermaye mevzuatına göre ilgili mercilerden izin almak suretiyle Türkiye’ye bizzat getirdikleri nakdi veya ayni sermaye karşılığında iktisap ettikleri özel kesim ve Devlet tahvili ile Hazine bonosunu elden çıkarmalarından doğan değer artışı kazançlarının tespitinde, kur farkından doğan değer artışları dikkate alınmayacaktır. 1999-2002 yılları arasında elde edilen gelirler için GVK geçici md. 56 gereği uygulanacak 3.500.000.000 liralık sınır, bu özel husus dikkate alınarak tespit edilecektir. Dar mükelleflerin bu menkul kıymetleri elden çıkarmalarından sağlanan kazançlarda kur farklarının gerçek bir kazanç olarak kabul edilmemesi ve matraha dahil edilmemesi, tam mükelleflere nazaran dar mükelleflere bir ayrıcalık sağlamaktadır.<sup>305</sup> Kur farkından doğan değer artışı kazançlarının vergileme kapsamı dışında tutulmasındaki amaç ile dar mükellef gerçek kişiler tarafından elde edilen değer artışı kazançlarının enflasyondan arındırılmasındaki veya maliyet rezervesindeki amaç aynıdır.<sup>306</sup>

<sup>305</sup>Sibel Kumbasar Bayraktar, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi**, İMKB Araştırma Yayınları/ No:1, İstanbul, 1994, s.43

<sup>306</sup> Nagihan Oktayer, a.g.e, s.228

Kur farkından doğan kazançların dar mükellefler için vergilendirme dışında tutulması hükmü, bu mükelleflerin Türkiye’de özel kesim tahvillerini, Devlet tahvillerini ve Hazine bonosunu elden çıkarmalarından doğan değer artışı kazançlarının yanında ticari, zirai ve serbest meslek kazancı gibi başka gelir unsurlarının bulunması halinde uygulanmayacaktır.<sup>307</sup> Bu durumda, değer artışı kazancının hesabında kur farkının dikkate alınmaması hükmü uygulanmayacak ve özel sektör, Devlet tahvili ile Hazine bonosunu elden çıkarılması sonucu oluşan değer artışı kazancına kur farkından doğan kazançlar eklenerek vergilendirme yapılacaktır.

Dar mükellef gerçek kişilerin tahvil ve Hazine bonosunu elden çıkarmaları sonucu doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesinde, dar mükellefiyete ilişkin bu özel hükümler dışında yukarıda tam mükellef gerçek kişiler için açıkladığımız mükerrer md.80/3.fıkradaki istisna tutarı(2004 için 12 bin YTL ve 2005 içinde 13 bin YTL), gene maliyet rezervesi uygulaması ve geçici maddeler 56 veya 59.maddelerin uygulanması gerçekleşecektir. Fakat vergiden istisnaya ilişkin özellikle 59.maddede yer alan istisnanın uygulanması, dar mükellef gerçek kişinin bu değer artışı kazançlarına ilişkin diğer istisna hükümlerinden (GVK mükerrer md.80/3.f ve geçici md.56 hükümlerinden) yararlanmasını engeller.

Kısaca, dar mükellef gerçek kişilerin tahvilleri ve Hazine bonolarını elden çıkarmaları sonucu elde ettikleri değer artışı kazancına maliyet rezervesi uygulandıktan sonra hesaplanan tutar diğer değer artışı kazançları ile birlikte 2004 yılı için 12 bin YTL’lik, 2005 yılı için 13 bin YTL’lik sınırı aşarsa, aşan kısmı 15 gün içinde münferit beyanname ile beyan edilecektir. 26.7.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Hazine bonusu ve Devlet tahvillerinden elde edilen değer artışı kazançları ise maliyet revizyonuna tabi tutulacak, kalan tutarın ise 2004 yılı için 156.055,29 YTL’si vergiden müstesna kılınacak ve kalan tutar beyan edilecektir. Ayrıca dar mükellef ile yerleşik olduğu ülke arasında uygulanan bir vergi anlaşması varsa, bu vergi anlaşması esaslı vergileme yapılacaktır.<sup>308</sup>

<sup>307</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.328

<sup>308</sup> Vergi Konseyi, a.g.e, s.43

### **6.2.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Tam mükellef tüzel kişilerin aktiflerinde yer alan tahvil ve Hazine bonolarını elden çıkarmaları halinde, elde edilen değer artışı kazancının kurum kazancı olduğu açıktır. Kurum kazancının tespitinde ticari kazanç hakkındaki hükümler uygulanacaktır. Ayrıca GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümleri safi kurum kazancının tespitinde dikkate alınacaktır(KVK md. 13/2.f gereği).

Tam mükellef kurumlar bakımından bu kazançların kurum kazancı olarak kabul edilip kurum kazancına eklenerek vergilendirilmesi ile, değer artışı kazançlarına ilişkin vergilendirmede esas alınan ve ayrıntılarıyla irdelediğimiz istisna, süre ve şart hükümlerinin uygulanmasının önüne geçilmiştir. Bu bakımdan tam mükellef tüzel kişiler açısından bu değer artışı kazançları, bir sınırlama olmaksızın kurum kazancı içerisinde vergilendirilecektir.<sup>309</sup>

### **6.2.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

#### **6.2.4.1. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Olan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme**

Dar mükellef tüzel kişilerin aktiflerinde kayıtlı halde bulunan tahvil ve Hazine bonolarını elden çıkarmaları sonucu yapılacak vergilendirmede, bu dar mükellef kurumun Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisinin bulunup bulunmaması önem taşır. Zira dar mükellef kurumun Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi vasıtasıyla devamlı olarak menkul kıymet alım-satımı ile uğraşması halinde, bu kurumun aktiflerindeki tahvil ve Hazine bonolarını satması sonucu elde ettiği kazanç ticari kazanç olarak kurumlar vergisine tabi tutulacaktır.<sup>310</sup>

Menkul kıymet alım-satımı ile devamlı olarak uğraşanlar, dar mükellefler için tanınan kur farkından doğan değer artışı kazancının vergilendirilmemesi imkanından

---

<sup>309</sup> Celali Yılmaz, **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara, 1995, s.40. Danıştay 3. Daire 27.03.1996, Esas no:1995/118,Esas No: 1995/118, Karar No:1996/1019; “Ticari işletmeye dahil menkul kıymetlerin elden çıkarılmasıyla sağlanan kazançlar ticari kazançtan indirilemez.”

<sup>310</sup> Ş.Nurkan Kaçmaz, a.g.e,s.59. Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.331

yararlanmayacaklardır(GVK mükerrer md.81/5.f son cümle). Ancak menkul kıymet alım satımı ile devamlı olarak uğraşmama hali tek şart olmayıp, kur farklarının bu madde hükmüne göre vergi dışı bırakılabilmesi için ikinci bir şart aranır. Dar mükellefin Türkiye’de elde ettiği kazanç sadece menkul kıymetlerini veya iştirak hisselerini elden çıkarmasından doğan değer artışı kazancından ibaretse, ikinci şart da gerçekleşmiş olur.<sup>311</sup>

#### **6.2.4.2. Türkiye’de İşyeri ve Daimi Temsilcisi Olmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme**

Eğer dar mükellef kurumların Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi yok ise, bu kurumlar kanuni ve iş merkezinin yurtdışında olması sebebi ile dar mükellefiyet esaslarıyla vergilendirileceklerdir. Dar mükellefiyete tabi kurumların kurum kazançları, ticari ve zirai kazançlar dışında kalan kazanç ve iratlardan oluşuyorsa(örneğin tahviller ve Hazine bonolarının alım satımından elden edilen değer artışı kazançlarından oluşuyorsa) bu durumda GVK’da yer alan değer artışı kazançları hakkında hükümler uygulanarak dar mükellef kurumun matrahı tespit edilecektir(KVK md.13/3.fıkra hükmü gereği).

Yukarıdaki matrahın tespitinde KVK md.45/b bendi hükmü dikkate alınacaktır. Bu hükümde diğer kazanç ve iratlar tabirlerinin GVK’nın 80.maddesine giren kazanç ve iratları ifade ettiği belirtilmiştir. Hemen ardından da bir sınırlama getirilmiş ve GVK’da değer artışı kazançlarının vergilendirilmesinde uygulanan istisna, şart ve sürelerle ait sınırlamalar uygulanamaz kılınmıştır.<sup>312</sup> İşte bu hüküm sebebi ile GVK mükerrer 80.maddede yer alan 2004 yılı için 12 bin YTL’lik, 2005 yılı içinde 13 bin YTL’lik istisna sınırı, geçici md.59 da yer alan istisna tutarı ve gene 1999-20002 arası gelirler için uygulanan geçici md 56’daki istisna tutarı uygulanmayacaktır.

<sup>311</sup> Sibel Kumbasar ,a.g.e, s.48

<sup>312</sup> Ertuğrul Cin, “Dar Mükelleflerin Eurobond ve Devlet İç Borçlanma Senetlerinden Elde Ettiği Gelirlerin Vergilendirilmesindeki Sorunlar ve Farklı Vergilendirme Önerileri”, **Vergi Dünyası**, Haziran, 2004, s.136

Bu açıklamalar doğrultusunda Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi olmayan dar mükellef kurumlar, tahvillerini ve hazine bonolarını satarak değer artışı kazancını elde etmişlerse, bu değer artışı kazancını KVK md.22’ye uygun bir biçimde beyan edeceklerdir. KVK md.22’deki beyan usulüne göre, dar mükellef yabancı kurum veya onun namına hareket eden tarafından değer artışı kazancı tutarı(bu matrah elden çıkarma bedelinden, alım-satım kazancına endeksleme uygulanarak hesap edilen maliyet bedelinin çıkarılması ile bulunur<sup>313</sup>), iktisaptan itibaren 15 gün içerisinde GVK md.101’de yer alan münferit beyanname ile beyan edilecektir. Münferit beyanname sonucu kurumlar vergisi tarh edilir.

Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi olmadan tahvil ve hazine bonusu alım-satımı yaparak değer artışı kazancı elde etmiş olan dar mükellef yabancı tüzel kişi, ancak menkul kıymet alım-satımı ile devamlı uğraşmaması ve Türkiye’de elde ettiği değer artışı kazançlarının sadece menkul kıymet ve iştirak hisselerinin elden çıkarılmasından ibaret olması halinde, kur farkından doğan değer artışı kazancını vergi dışında bırakabilir.

## **7. Gelir Ortaklığı Senetlerinin(Toplu Konut İdaresi,Kamu Ortaklığı İdaresi Ve Özelleştirme İdaresince Çıkarılan Menkul Kıymetlerin) Vergilendirilmesi**

GVK’nın 75. maddesinin 5.bendinde belirtilen Toplu Konut İdaresi(TKİ), Kamu Ortaklığı İdaresi(KOİ) ve Özelleştirme İdaresi(Öİ) tarafından çıkarılan menkul kıymetler, ilk çıkarılmaları sırasında uygulamada Gelir Ortaklığı Senetleri(GOS) olarak adlandırılmıştır. GOS; tahvil ve Hazine bonusu faizlerinden sağlanan gelirlerin ve gene bu senetlerin elden çıkarılmasından sağlanan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesindeki temel ilkelere paralel bir biçimde vergilendirileceklerdir.

Öncelikle bu menkul kıymetlerin faiz gelirlerinin vergilendirilmesi hususunu incelemek gerekir. TKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan menkul kıymetlerden tahvil

---

<sup>313</sup> Ertuğrul Cin, a.g.m, s.136



ile Hazine bonosu faizlerinin vergilendirilmesi ile aynıdır.<sup>314</sup> Yukarıdaki ilgili 6.1 numaralı başlıkta ayrıntılarıyla açıklamamız sebebiyle, bu menkul kıymetlerin faiz gelirlerinin vergilendirilmesine ana hatları ile kısaca değineceğiz.

Buna göre GOS'dan elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde, öncelikle GVK md.76/2.fıkıradaki yer alan enflasyon indirimi uygulanacaktır. Bunun sonucunda elde edilen tutar stopaja tabi tutulmuş diğer beyana tabi menkul sermaye iratları, gayrimenkul sermaye iratları ve birden fazla işverenden alınmış ücretlerle birlikte 2004 yılı için 14 bin YTL'lik, 2005 yılı için ise 15 bin YTL'lik sınırı aşmışsa, bu tutarın tamamı beyan edilecektir. Ayrıca GOS faizleri GVK md.94/ 7.b. uyarınca veya KVK md.24 uyarınca tevkifata tabi tutulacaktır. Bu tevkifat oranı; TKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan menkul kıymet gelirleri için her iki kanunda da %0 oranında belirlenmiştir. Fakat tevkif edilen bu verginin, GVK md.121 gereği ve KVK md.44 gereği beyan edilerek ödenecek olan gelir vergisinden ve kurumlar vergisinden mahsup edilmesi gerekir. Mahsup işlemi menkul kıymetleri itfa tarihinde elinde bulunduran tarafından yapılacaktır. Mahsup, kendilerine bu menkul kıymetler karşılığında yapılan ödemeler üzerinden gerçekleştirilen kesinti tutarlarının tamamını kapsamaktadır.<sup>315</sup>

Tam mükellef kurumlar tarafından elde edilen GOS faizleri kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilecektir. Gene bu faiz gelirleri için %0 stopaj uygulanacaktır. Dar mükellef kurum için ise, stopaj nihai vergilendirme olacaktır. Ancak dar mükellef kurumlar, ihtiyari beyanname verme imkanından yararlanabilir.

Gelir ortaklığı senetlerinin satılması sonucu elde edilen değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi, özel sektör ve Devlet tahvilleri ile Hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançların vergilendirilmesi ile aynı özelliklere sahiptir. Bu konuyu 6.2 numaralı başlık altında ayrıntılı olarak açıklamamız sebebi ile, aynı vergilendirme usulünü tekrar etmek gereksizdir.

---

<sup>314</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.222

<sup>315</sup> KVK 57 Seri No'lu Genel Tebliğin yapılan tevkifatın mahsubuna ilişkin açıklamasıdır.

## 8. Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi

### 8.1. Genel Değerlendirme

Menkul kıymetlerin geri alım-satım taahhüdü veya elden çıkarılması sonucu elde edilen kazançlar olarak kısaca tanımlayabileceğimiz bu gelir unsuru, repo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymet türleri açısından sınırlı bir yapıya sahiptir. Buna göre repo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler; Devlet tahvilleri, Hazine bonoları, GOS(TKİ,KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan menkul kıymetler), banka bonoları ve banka garantili bonolar ve varlığa dayalı menkul kıymetlerdir.<sup>316</sup>

### 8.2. Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Repo ve ters repo geliri elde eden gerçek kişilerde vergilendirilme yapılırken, tam mükellefiyet ve dar mükellefiyet açısından bir farklılık öngörülmemiştir. Tek istisnası dar mükellef gerçek kişiler açısından ikili vergi anlaşmalarında belirlenmiş hükümlerdir.

Gerçek kişi mükellefleri için repo ve ters repo işlemleri sonucu elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde uygulanacak temel düzenleme GVK geçici md.55'dir. Bu madde gereği; 1.1.1999 ve 31.12.2005 tarihleri arasında elde edilen ve tevkif suretiyle vergilendirilmiş bulunan GVK md.75/14 bendi(repo ve ters repoyu menkul sermaye iradı olarak kabul eden ilgili madde hükmü) menkul sermaye iradı için yıllık beyanname verilmeyecek, diğer gelirler nedeniyle beyanname verilse bile tevkifata tabi tutulmuş olan bu repo ve ters repo kazançları<sup>317</sup> beyannameye dahil edilmeyecektir. Bu durumda

---

<sup>316</sup> SPK Seri:5 No:7 sayılı Tebliğ uyarınca repo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymet türleri belirlenmiştir. Ayrıca SerPK md.22/k bendi ile sermaye piyasası araçlarının geri alma ve satma taahhüdü ile alım ve satımını düzenlemek ve bu işlemlerle ilgili faaliyet ilke ve esaslarını belirlemek yetkisi SPK'ya verilmiştir.

<sup>317</sup> GVK.md.94/14.bendinde, bu gelirler için, stopaj oranı gerçek kişi mükellefleri açısından tam mükellef ve dar mükellef ayırımına gitmeksizin %22 olarak belirlenmiştir(2003/6577 sayılı BKK ile). Ayrıca GVK md.94/14. bent parantez içi hükmü uyarınca, kanunla kurulan dernek ve vakıflar ile dernek ve vakıf olmamakla birlikte; odalar, borsalar, meslek örgütleri ve bunların üst kuruluşları, siyasi partiler, emekli ve yardım sandıkları gibi vergi uygulamalarında dernek ve vakıf olarak kabul edilenler hariç, dernek ve vakıflar ile tam mükellef kurumlara ödenenlerde stopaj kapsamına alınmıştır.

gerçek kişilerin elde ettiği repo ve ters repo gelirleri üzerinden yapılan stopaj nihai vergi yükünü oluşturacaktır.

GVK geçici 55.maddenin uygulanması açısından tam ve dar mükellefiyet ayrımı yapılmamıştır. Zaten GVK md.86/2.f'de dar mükellefiyette tamamı Türkiye'de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan menkul sermaye iratlarının beyana tabi olmadığı şeklinde bir hüküm yer alması nedeniyle, repo gelirleri bu madde uyarınca da beyan dışı tutulmuştur.<sup>318</sup>

### **8.3. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Tam mükellef tüzel kişiler açısından repo ve ters repo işlemleri sonucu elde edilen gelirler, GVK md.75/son hükmündeki ticari kazancın bir unsuru olarak nitelendirilmiştir. Dolayısıyla bu gelirler kurum kazancı sayılacaklardır. Kurum kazancı olmaları sebebiyle, bu kazançlar GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümlerine göre tespit edilecektir(KVK md.13 gereği). Bunun yanı sıra GVK md.76'da yer alan indirim müessesesi, bu şekilde elde edilen gelirlere uygulanmaz. Böylece ticari işletmelere ait repo enflasyondan arındırılmadan vergilendirilir.<sup>319</sup>

İşte bu sebeple tam mükellef kurumlara elde ettikleri repo ve ters repo gelirleri için GVK md.94/14.bent uyarınca (bu bendin parantez içi hükmü gereği, tam mükellef kurumlara repo ve ters repo işlemlerine dayalı olarak yapılan ödemeler de bu bent kapsamına girmektedir) %22 oranında tevkifat uygulanacaktır. Fakat tam mükellef kurumlar kesinti yoluyla ödenen bu vergileri KVK md.44 hükmünü dayanak alarak beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edebilirler.<sup>320</sup>

### **8.4. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellef tüzel kişiler tarafından elde edilen repo ve ters repo gelirleri KVK md.24 uyarınca stopaja tabidir. KVK md.24/11.bent hükmü GVK md.75/2.fıkra 14.bent hükmünde yer alan menkul sermaye iratları için %22 oranında tevkifat öngörmüştür.<sup>321</sup>

<sup>318</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin, a.g.e,s.204

<sup>319</sup> Ş.Nurkan Kaçmaz, a.g.e, s.66

<sup>320</sup> Vergi Konseyi, a.g.e, s.45

<sup>321</sup> 2003/6575 sayılı BKK ile stopaj oranı %22 olarak belirlenmiştir.

KVK md.24/5.fıkıradaki yer alan hüküm gereği; bu maddeye göre tevkif edilmiş repo ve ters repo kazançlarında, KVK md.20’de yer alan yıllık beyannamenin ve md.22’de yer alan özel beyannamenin verilmesi veya başka gelirler için verilen beyannameye bu kazançların dahil edilmesi dar mükellef kurum açısından ihtiyarilik niteliği taşır. Kurum beyanname vermemek arzusunda ise, yapılmış olan stopaj nihai vergilendirmeyi oluşturacaktır.

Bu ihtiyarilik hakkı kullanılarak dar mükellef kurumlar tarafından tevkifata tabi tutulmuş repo ve ters repo gelirleri için beyanname verilmesi veya KVK.md/24 kapsamına girmeyen diğer gelirler nedeniyle verilen beyannamelere bu gelirlerin dahil edilmesi halinde, beyanname üzerinden hesaplanarak belirlenen vergi miktarından stopaj yoluyla ödenen bu vergiler mahsup edilebilir<sup>322</sup>

## **9. Banka Bonoları, Banka Garantili Bonolar, Finansman Bonoları ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**

### **9.1. Genel Değerlendirme**

Bu menkul kıymetler, menkul sermaye iratlarının belirtildiği GVK md.75’de açık bir şekilde düzenlenmemiştir. Bu menkul kıymet gelirleri GVK md.75/5.b. kapsamı içerisinde vergilendirilecektir. Banka bonolarının, banka garantili bonoların, finansman bonolarının ve VDMK’nın faiz gelirlerinin veya bunların elden çıkarılması sonucu doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi, Devlet tahvilleri haricindeki tahviller gibi yapılacaktır. Zira Maliye Bakanlığı tarafından, saydığımız bu menkul kıymetlerin GVK md.75/5.b.’de sayılan kıymetlerden olduğu ve devlet tahvilleri dışındaki tahviller gibi vergilendirileceği açıkça belirtilmiştir.<sup>323</sup>

Sonuç olarak bu tür gelirleri elde edenler açısından vergilendirme rejimi açıklanırken, gerek bunların faiz gelirleri gerek de bunların elden çıkarılması sonucu

---

<sup>322</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.294

<sup>323</sup> Figen Akgül, **Menkul Kıymet Türleri ve Vergilendirilmesi**, T.C Maliye ve Gümrük Bakanlığı Gelirler Genel Müdürlüğü, Yeterlilik Etüdü, Ankara, 1993, s.69

doğacak değer artışı kazançlarında Devlet tahvilleri dışındaki tahvillere uygulanan vergilendirme ile aynı prensipler uygulanacaktır.

## **9.2. Banka Bonosu, Banka Garantili Bono, Finansman Bonosu ve VDMK Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi**

### **9.2.1. Genel Değerlendirme**

Tahvillerin vergilendirilmesi konusunu, özel sektör ile Devlet tahvili-Hazine bonosu gelirlerinin vergilendirilmesindeki farklılıkları da dikkate alarak açıklamıştık. Bu yüzden banka bonosu, banka garantili bono, finansman bonosu ve VDMK faiz gelirlerinin vergilendirilmesi konusuna, özel sektör faiz gelirlerinin vergilendirilmesi rejimine uygun doğrultuda kısaca değinilecektir.

### **9.2.2. Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Bu menkul kıymet faizleri, özel sektör tahvilleri ile aynı oranda vergi tevkifatına tabi tutulacaktır. Dolayısıyla uygulanacak tevkifat oranı, GVK md.94/7.b.'de diğerlerinden başlığı altında yer verilen ve BKK ile belirlenmiş şekliyle %10'dur.

Ayrıca özel sektör tahvilleri için uygulanan indirim oranı-enflasyondan arındırma imkanı, bu menkul kıymet faiz gelirlerine de uygulanacaktır. GVK md.76/f.2'de düzenleme altına alınan bu indirim oranı faiz gelirin brüt tutarına uygulanacak ve bulunacak tutar ile diğer menkul sermaye iratları, gayrimenkul sermaye iratları ve birden fazla işverenden alınmış olan ücretlerin tamamı toplanarak 2004 yılında elde edilen gelirler için 14 bin YTL'lik, 2005 yılında elde edilen gelirler için 15 bin YTL'lik beyan sınırının aşılp aşılmadığına bakılacaktır. Beyan sınırının aşılması durumunda tamamı beyan edilecektir. Ayrıca gerçek kişi mükelleflerinin beyanname vermeleri halinde, daha önce %10 oranında tevkifata tabi tutularak ödenen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden GVK md.121 hükmü uyarınca mahsup edilir.

Dar mükellef gerçek kişiler açısından da GVK md.86/2.f hükmü uygulanacaktır. Bu madde tamamı Türkiye'de tevkif suretiyle vergilendirilen menkul sermaye iratlarını

beyan dışı tutmuştur. Dolayısıyla, banka bonusu, banka garantili bono, finansman bonusu ve VDMK vasıtasıyla faiz elde eden dar mükellef gerçek kişinin bu geliri GVK.md.94/7.b. gereği %10 stopaja tabi tutulacak ve byolce stopaja tabi tutulan bu faiz geliri için tevkifat nihai vergilendirme olacaktır. Bu gelir için beyanname verilmeyecek diğer gelirler için verilen beyannamelere de dahil edilmeyecektir. Çünkü Türkiye’de stopaj usulü ile vergilendirilmeyen faiz geliri olmadığından(nama ve hamiline yazılı tahvillerinde tevkifata tabi tutulması sebebiyle), dar mükellef gerçek kişilerin stopaj yolu ile vergilendirilmiş bu faiz gelirleri için beyanname verilmeyecektir.<sup>324</sup>

### 9.2.3. Tüzel Kişilerde Vergilendirme

Tüzel kişiler açısından eğer bu menkul kıymet faizleri kurumun ticari faaliyetine bağlı bir şekilde elde edilirse, bu menkul kıymetlerin faizleri ticari kazanç olarak değerlendirilecek ve vergilendirilecektir(GVK md.75/son hükmü gereği). İşte bu durumun gerçekleşmesi halinde, tüzel kişi bünyesinde elde edilen bu faiz gelirleri indirim uygulamasına tabi olmadan kurumlar vergisi beyannamesine dahil edilecektir. Fakat bu durum, %10 oranında tevkifat yapılmasına ve yapılan tevkifatın kurumlar vergisi beyannamesi üzerinden hesaplanan vergiden KVK md.44/1.f gereği mahsubuna engel değildir.

Dar mükellef tüzel kişilerin bu menkul kıymetlerin faizlerini elde etmeleri durumunda, tevkifat oranı gene %10 olarak düzenlenmiştir. Stopaj KVK md.24 hükmü hukuki dayanak alınarak yapılacaktır. Gene KVK md.24/5.fıkranın parantez içi hükmü sonucu, dar mükellef tüzel kişilerin Türkiye’deki işletmelerine dahil durumda bulunan(şirket aktifine kayıtlı halde olan) zel sektör faiz gelirleri KVK md.24 gereği tevkifata tabi tutulsa da(banka bonusu, banka garantili bono, finansman bonusu ve VDMK’da bu madde hükmüne göre stopaja tabidir), mükellef vereceği yıllık beyannameye, özel beyannameye veya diğer gelirler nedeniyle vereceği beyannameye bu faiz gelirlerini dahil edecektir. Eğer dar mükellef tüzel kişi tarafından bu menkul kıymetlerin faiz gelirleri dışında başka bir gelir elde edilmemişse, dar mükellef tüzel kişi

---

<sup>324</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin, a.g.e, s.185

sadece bu menkul kıymetlerin faiz gelirleri için KVK md.24/5.f hükmündeki ihtiyari beyanname verme imkanından yararlanabilir.<sup>325</sup> Verilecek bu beyannameler sonucu hesaplanan vergiden yapılmış olan stopajın mahsubu ise mümkündür(KVK md.44/1.fıkra gereği)

### **9.3. Banka bonolarının, Banka Garantili Bonoların, Finansman Bonolarının ve VDMK'nın Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi**

Bu değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi özel sektör tahvilinin, Devlet tahvilinin ve Hazine bonosunun elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi ile aynıdır. Özel sektör tahvillerinin, Devlet tahvillerinin ve Hazine bonosunun alım-satımı sonucu doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi konusunda yukarıda 6.2 numaralı başlıkta yapılan açıklamalar aynen bu başlık altındaki vergilendirmede de uygulanacaktır. İşte bono ve tahvillerin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi ilgili başlıkta ayrıntılarıyla açıklanmış olduğundan, bu hükümlerin tekrarı yapılmayacaktır.

## **10.İpotekli Borç Senetlerinin Vergilendirilmesi**

### **10.1. Genel Değerlendirme**

GVK md.75/2.f 6.bentte her nev'i alacak faizleri menkul sermaye iradı sayılmıştır. Bu hükümde parantez içinde; “adi, imtiyazlı, rehinli, senetli alacaklarla cari hesap alacaklarından doğan faizler ve kamu tüzel kişilerince borçlanılan ve senede bağlanmış olan meblağlar için ödenen faizler dahil” şeklinde bir ifadeye yer verilmiştir. İşte bu ifade gereği ipotekli borç senetlerini elinde bulunduranların bu senetlerden dolayı alacaklı olarak elde ettikleri faizler alacak faizi sayılmıştır. İpotekli borç senetleri üzerinden elde edilen bu faiz gelirleri devamlılık unsuru oluşturmadan yapılıyorsa menkul sermaye iradı olarak vergilendirilecektir.<sup>326</sup>

---

<sup>325</sup>Ş.Nurkan Kaçmaz ,a.g.e, s.63

<sup>326</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, e.s.228

## 10.2. Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK md.76/2.f'de yer alan indirim oranı-enflasyondan arındırma uygulaması, GVK md.75/2.f 6.bent hükmünde yer alan alacak faizleri için dolayısıyla alacak faizi kabul edilen ipotekli borç senetleri için geçerlidir.<sup>327</sup> Bu sebeple ipotekli borç senetlerinden faiz geliri elde eden gerçek kişiler tam ve dar mükellef ayrımına tabi olmaksızın bu gelirleri için indirim uygulamasından yararlanacaklardır. İndirim sonrası kalan tutara ilişkin bu tür gelirlerde herhangi bir tevkifat uygulaması kanuni olarak mevcut değildir. GVK md.86/1-c'de yer alan beyan sınırı uygulamasında Türkiye'de tevkif edilmiş olma ön şartı aranmaktadır. Bu sebeple 2004 yılı gelirleri için 14 bin YTL'lik, 2005 yılı gelirleri için 15 bin YTL'lik beyan sınırı uygulaması da mümkün olmayacaktır. Gene dar mükellefler için getirilen tamamı Türkiye'de tevkif edilmiş menkul sermaye iratlarını beyan dışı bırakma hükmünden dar mükellefler yararlanamayacaktır. Dar mükellef gerçek kişiler, bu faiz gelirlerini elde etmelerinden itibaren 15 gün içinde münferit beyanname ile beyan edeceklerdir (GVK md.101 hükmü gereği).

Stopaja tabi olmaması sebebi ile ipotekli borç senetlerinden elde edilen faiz gelirinin tamamı beyannameye dahil edilerek vergilendirilecektir. Fakat bunlar ticari faaliyete bağlı olarak elde edilen bir faiz geliri niteliğinde ise ticari kazanç olarak tespit edilerek bu şekilde vergilendirilecektir.<sup>328</sup> Ticari kazanç hükümlerinin uygulanması halinde, GVK md.76'da yer alan indirim oranının uygulanmayacağı da açıktır.

## 10.3. Tüzel Kişilerde Vergilendirme

Gerek tam gerek dar mükellef tüzel kişiler tarafından kurum bünyesinde elde edilen ipotekli borç senetleri faiz gelirleri, kurumlar vergisi hükümleri doğrultusunda beyannameye dahil edilerek vergilendirilecektir. Tüzel kişiler açısından sınırlamaya

---

<sup>327</sup> Döviz cinsinden alacak içeren ipotek senetleri GVK md.76/2.fıkra parantez içi hüküm gereği bu indirim oranı uygulamasından yararlanamayacak menkul kıymetlerdendir.

<sup>328</sup> Fiğen Akgül ,a.g.e, s.67



tabi olmaksızın vergilendirilecek bu faiz gelirleri, kurum kazancı olarak tespit edilerek vergilendirilecektir.<sup>329</sup>

## **11.Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden ve Yatırım Ortaklıkları Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**

### **11.1. Genel Değerlendirme**

Yatırım fonu katılma belgeleri(YFKB) ile Yatırım ortaklığı hisse senetleri(YOHS) vasıtasıyla elde edilen gelirleri, kar payı ve bunların elden çıkarılmalarından doğacak değer artışı kazançları olarak gruplandırılmak mümkündür. Bu menkul kıymetlerin vergilendirilmelerinde, özellikle YOHS'den elde edilen kazançlar ile hisse senetlerinden elde edilen kazançlar arasındaki vergilendirme benzerlikleri dikkat çekmektedir. İşte bu sebeple öncelikle daha farklı olan YFKB'den elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi konusu incelenecek, ardından daha çok hisse senetlerinin vergilendirilmesinden farklı yönleri üzerinde durularak YOHS'nin vergilendirilmesi anlatılacaktır.

### **11.2. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi**

#### **11.2.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Her nev'i hisse senetleri kar paylarının menkul sermaye iradı sayıldığı GVK md.75/2.f 1.bent hükmünde parantez içerisinde; "Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları dahil" şeklinde bir ifadeye yer verilmiştir. Bu ifade ile YFKB'ye ödenen kar payları hisse senetleri kar payları statüsüne sokulmuştur. 01.01.1999 tarihinde kaldırılan GVK geçici md.27/son hükmü, YFKB'den elde edilen kar paylarını gelir vergisinden müstesna tutmuştu.

---

<sup>329</sup> F.Nazan Kutlutan ,a.g.e, s.198

Fakat 01.01.1999-31.12.2005 tarihleri arasında elde edilen YFKB kar paylarının GVK geçici md.55 gereği yıllık beyannameye dahil edilmemesi, hatta diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmiş olursa bile bu kar paylarının beyannameye dahil edilmeyecek olması ile aslında önceki istisnanın devam etmesi istenmiştir. Fakat ticari bir işletmenin portföyüne dahil olan YFKB'den elde edilen kar payları bu istisnanın kapsamı dışında tutulmuş olup, bunların vergilendirilmesi ticari kazançlar gibi olacaktır.<sup>330</sup> Ayrıca 24.04.2003 tarihinde kaldırılan ve daha önce GVK mükerrer md. 75 ile düzenlenmiş olan vergi alacağı müessesesi 01.01.1999 tarihinden itibaren elde edilen YFKB kar payları içinde uygulanacaktı.<sup>331</sup> Ancak bu uygulama GVK geçici md.55'in bu kar paylarını yeniden istisna kapsamına alması ile zaten mümkün olmamıştır.

GVK.md.75/2.f 1.bent hükmü statüsünde olan YFKB kar payları, gerçek kişinin bu kar paylarını elde ettiği kurumlar tarafından (bu hüküm gereği bu kar payları dağıtılsın dağıtılmasın) tevkifata tabi tutulacaktır(GVK md.94/6.b gereği). KVK md.8/ 4.b a alt bendinde yazılı olan<sup>332</sup> A tipi yatırım fonları için %0, KVK md.8/4.b b alt bendinde yazılı olan<sup>333</sup> B tipi yatırım fonları için %10 oranında vergi tevkifatı yapılacaktır.

Tam mükellef gerçek kişiler için bu kar payları istisna kapsamındadır. Ancak YFKB kar payları tam mükellef gerçek kişiler tarafından yurt dışında kurulu yatırım fonlarına ilişkin katılma belgelerinden elde edilirse, bu kar payları ne GVK md.94 uyarınca stopaja ne de GVK geçici md.55 gereği istisna uygulamasına tabi tutulacaktır. Tam mükellef gerçek kişinin yurt dışından elde ettiği bu kar payı tutarı istisna ve tevkifat uygulamalarına konu olmadığından, 2004 yılı için 750 YTL'yi, 2005 yılı için 800 YTL'yi aşmamak şartıyla beyan edilmeyecektir(GVK md.86/1-d hükmüne göre). Sınırın aşılması durumunda ise yurt dışından elde edilen bu kar

---

<sup>330</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.160

<sup>331</sup> İbrahim Akbayrak ,a.g.e, s.80

<sup>332</sup> Portföyünün en az %25'i hisse senetlerinden oluşan menkul kıymet yatırım fonlarından doğan kazançlar, yani A tipi yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kazançlar(bunun içerisine konumuzu oluşturan kar payları da girer) kurumlar vergisinden müstesna kılınmıştır(KVK md.8/4.b a alt bendi)

<sup>333</sup> A tipi yatırım fonları dışında kalan menkul kıymet yatırım fonları kazançları Kurumlar vergisinden müstesna kılınmıştır(KVK md.8/4.b b alt bendi gereği)

payını tam mükellef gerçek kişi tamamen beyan edecektir. Ayrıca tam mükellef gerçek kişiler yurt dışında elde etmiş oldukları kar payı sebebi ile o yabancı ülkede benzeri vergiler ödemişse, GVK md.123 hükmünü dayanak alarak yurt dışında ödedikleri bu vergileri, yurt dışından elde ettikleri kar paylarını Türkiye’de beyan

etmeleri ön koşulu ile vergiden mahsup edebilirler. Dar mükellef gerçek kişiler ise yurt dışından elde ettikleri YFKB kar payları için beyanname vermeyeceklerdir.<sup>334</sup> Zira dar mükellef gerçek kişilere yurt dışında ödenen kar paylarının kaynağını oluşturan sermayenin Türkiye’de yatırılmış olması, bu kar paylarının vergilendirilmesi için aranan şarttır.

Dar mükellef gerçek kişilerin YFKB kar paylarını elde etmeleri halinde, gene GVK geçici md. 55 devreye girecektir. Zira bu madde YFKB’den elde edilen kar paylarının beyandan istisna kılınması hususunda tam ve dar mükellefiyet ayrımı yapmamıştır. Bu sebeple dar mükellef gerçek kişilerin elde ettiği YFKB kar payları da beyan kapsamında değildir. Zaten dar mükellef gerçek kişiler tevkif suretiyle vergilendirme yapılarak elde ettikleri bu menkul kıymetler için beyanname vermeyeceklerdir.<sup>335</sup>

### **11.2.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

KVK md.8’de istisnalar başlığı altında, kurumlar vergisinden müstesna kılınan gelirler hem dar hem tam mükellef tüzel kişileri kapsar şekilde sayılmıştır. Bu maddenin 1.bendinde kurumların(dar mükellef kurumlar dahil) tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançlar kurumlar vergisinden istisna edilmiştir. Fakat aynı bendin parantez içi hükmünde, YFKB’den ve YOHS’den elde edilen kar payları bu istisnadan hariç kılınmıştır. İşte bu sebeple tüzel kişilerin YFKB’den elde ettikleri kar payları ticari kazançlar içerisinde tespit edilerek kurumlar vergisine tabi tutulacaktır. Dolayısıyla bu kar paylarında gelir vergisi mükellefleri için uygulanacak indirim ve istisna hükümleri geçerli olmayacaktır. Bu sebeple bu kar payları hiçbir sınırlama dikkate alınmaksızın

<sup>334</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım ,a.g.e, s.165

<sup>335</sup> Nagihan Oktayer, a.g.e, s.210

vergilendirmeye tabi tutulacaktır. 01.01.1999 tarihine kadar kurumlar vergisinden istisna kılınan A tipi YFKB'den elde edilen kar payları da, bu tarihten sonra yapılan yasal değişlikle kurumlar vergisine tabi tutulmuştur.<sup>336</sup>

Tam mükellef tüzel kişiler YFKB üzerinden elde ettikleri kar payları için tevkifat hükümleri ile karşılaşacaklardır. Elde ettikleri bu kar payları için GVK md.94/6.b a alt bendinde, A tipi YFKB için %0, B tipi YFKB içinde %10 oranında vergi tevkifatı öngörülmüştür. Fakat tam mükellef tüzel kişiler yapılmış bu tevkifatları kurumlar vergisi beyannamesi uyarınca hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilebileceklerdir(KVK md.44/1.f).

### **11.2.3. Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Dar mükellef tüzel kişi YFKB'den elde ettiği kar payını Türkiye'de bir işyeri veya daimi temsilcisi olmadan elde etmişse, bu gelirin beyanı ihtiyaridir. Bu durumda KVK md.24/5.f hükmü uygulanacaktır. Normalde vergisi tevkif suretiyle alınmış bu kazanç ve iratlar için 20 ve 22. maddelere göre beyanname verilmesi veya bu madde kapsamına girmeyen kazanç ve iratlar için verilecek beyannamelere bu kazançların eklenmesi ihtiyari kılınmıştır.<sup>337</sup> Ancak parantez içi hükümde YFKB ve YOHS kar paylarının verilecek beyannamelere dahil edilmesi zorunlu kılınmıştır. Zaten KVK md.8/1.b parantez içi hüküm gereği, dar mükellef kurumların tam mükellef başka bir kurumdan elde ettikleri YFKB kar payları kurumlar vergisinden istisna olmayacaktır ve beyan edilecektir.

Dar mükellef tüzel kişilere YFKB vasıtasıyla kar payları verilirken ilgili kurum bünyesinde GVK md.94/6.b uyarınca tevkifat yapılacaktır. İşte bu tevkifat nedeniyle ayrıca KVK md.24 uyarınca tevkifat yapılmayacaktır(KVK md.24/1.f parantez içi hüküm gereği). Fakat yapılan bu tevkifatın dar mükellef kurumun verdiği beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsubu mümkündür.

---

<sup>336</sup> İbrahim Akbayrak ,a.g.e, s.82

<sup>337</sup> Ahmet Erol, A.Ercan Yıldırım, a.g.e, s.163

Eğer dar mükellef tüzel kişi YFKB'den elde ettiği kar payını Türkiye'de bulunan bir işyeri veya daimi temsilcisi vasıtasıyla elde etmişse, bu kar payı bir ticari kazanç olarak nitelendirilecek ve bu şekilde kurumlar vergisi beyannamesine dahil edilerek vergilendirilecektir.

### **11.3. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi**

#### **11.3.1. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

YFKB'nin üçüncü kişilere satılması halinde değer artışı kazancı elde edilmiş olur. Bu durumda hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi ile aynı hükümler uygulanacaktır. Hisse senetlerine ilişkin değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi hususu yukarıda 2.2. numaralı başlıkta ayrıntılarıyla açıklanmıştır. Bu nedenle aynı vergilendirme usulünü tekrarlamak gereksizdir. YFKB'nin satımı sonucu doğan değer artışı kazançlarının farklı vergilendirme özellikleri üzerinde durulacaktır

Hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi konusunda bir paralellik oluşsa da, YFKB'nin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi konusunda GVK geçici md.56 D fıkrası 1. bent hükmündeki parantez içi ifadeye dikkat çekmek gerekir. Zira 1999-2002 tarihleri arasındaki gelirlere uygulanmak üzere, ivazsız olarak iktisap edilenler hariç olmak üzere, hisse senetlerinin iktisap tarihinden itibaren 3 ay içerisinde veya iktisaptan evvel elden çıkarılmasından doğan kazançlar ile diğer menkul kıymetlerin(menkul kıymetler yatırım fonu katılma belgeleri hariç) elden çıkarılmasından doğan kazançların 3.500.000.000 TL'yi aşan kısmı vergiye tabidir(GVK geçici md.56 D fıkrası 1.bent hükmü gereği). İşte bu hükmün parantez içi ifadesinde yer alan açık hüküm gereği bu tarihler arasında elde edilen YFKB'nin üçüncü kişilere satılması sonucu elde edilen değer artışı kazançları herhangi bir sınıra tabi olmaksızın vergilendirme dışı tutulacaktır.

Son olarak üzerinde durulması ve dikkat edilmesi gereken bir husus vardır. YFKB'nin alım-satımı sonucu ortaya çıkan değer artışı kazancı ancak bu belgelerin üçüncü bir kişiye satılması sonucu elde edilmesi durumunda karşımıza çıkar. Yani, YFKB sahibi bu belgeleri üçüncü bir kişiye satmaksızın tekrar ait olduğu fona satmak üzere kazanç sağlarsa, bu değer artışı kazancı olarak değil kar payı geliri olarak vergilendirilecektir.<sup>338</sup>

### 11.3.2. Tam ve Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirilme

Tam mükellef tüzel kişi tarafından YFKB'nin ilgili fon dışında üçüncü bir kişiye satılması sonucu değer artışı kazancı elde edilmişse, bu kazanç kurumlar kazancı sayılarak beyan edilecek ve vergilendirilecektir.

Dar mükellef tüzel kişilerin ise üçüncü kişilere sattıkları YFKB sonucu elde ettikleri değer artışı kazançları KVK md.22'ye uygun bir biçimde, Türkiye'de bizzat bu yabancı kurumun kendisi veya namına hareket eden kimse tarafından bu kazancın elde edilme tarihinden itibaren 15 gün içerisinde özel(münferit) beyanname ile beyan edilecektir.<sup>339</sup> KVK md.45 hükmü dikkate alınarak; dar mükellef tüzel kişilerin 1999-2002 yılları arasında elde ettiği YFKB alım-satım kazançlarının vergilendirilmesinde, GVK geçici md.56 hükümleri uygulanacaktır. Bundan sonraki yıllar için ise, GVK md.80 esaslı GVK mükerrer madde 80. hükümleri tatbik edilecektir.

Dar mükellef kurumların yabancı sermaye mevzuatına göre ilgili mercilerden izin almak suretiyle Türkiye'ye bizzat getirdikleri nakdi ve aynı sermaye ile iktisap ettikleri menkul kıymetlerin ve iştirak hisselerinin elden çıkarılmaları sonucu doğan değer artışı kazançlarının hesabında(dolayısıyla YFKB'nin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının da hesabında) kur farkları dikkate alınmaz ve bu kur farkları vergilendirilmez. Ancak Türkiye'de menkul kıymet alım satımı ile sürekli uğraşan dar mükellef kurumlarda, kur farkından doğan kazançlar değer artışı kazancının hesabında dikkate alınacak ve doğal olarak ticari kazançta dahil edilerek beyan edilecektir.

---

<sup>338</sup> Faruk Sabuncu ,Filiz Keskin ,a.g.e, s.180

<sup>339</sup> Vergi Konseyi, a.g.e, s.37

Son olarak belirtmeliyiz ki; dar mükellef tüzel kişi Türkiye’de işyeri veya daimi temsilcisi vasıtasıyla YFKB’yi üçüncü kişilere satarak değer artışı kazancı elde etmişse, bu kazanç ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecektir. Bu durumda dar mükellef kurum, kur farkından doğan değer artışı kazançlarını da vergiden istisna kılamayacaktır.

## **11.4. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi**

### **11.4.1. Genel Değerlendirme**

YOHS kar paylarının vergilendirilmesi, aşağıda da değinilecek bazı hususlar dışında hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi ile paralellik göstermektedir. Hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi konusunda 2.1 numaralı başlık altında yapılan ayrıntılı açıklamalar burada tekrarlanmayacaktır. Daha çok YOHS’den elde edilen kar paylarının farklı vergilendirme özellikleri üzerinde durulacaktır.

### **11.4.2. Tam ve Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme**

Hisse senetleri vasıtasıyla elde edilen kar paylarında uygulanamayan indirim oranı-enflasyondan arındırma müessesesi, YOHS’den elde edilen kar paylarında uygulanabilecektir(GVK md.76/2.f gereği). Tam mükellef kurumlardan elde edilen hisse senedi kar paylarının yarısının gelir vergisinden istisna olduğunu daha önce açıklamıştık(GVK md.22/2.b gereği). İşte bu hüküm gereği, YOHS’den elde edilen kar paylarının yarısı gelir vergisinden müstesna kılınacaktır.

Yukarıdaki bu iki hüküm beraber uygulama alanı bulacak olup, tam mükellef gerçek kişi mükellefinin elde ettiği YOHS kar paylarının önce yarısı gelir vergisinden istisna edilecek, kalan diğer yarısına indirim oranı uygulanacak, indirim uygulamasından sonra kalan kısım tek başına veya tevkifata tabi diğer gelirlerle toplanacak ve elde edilen miktar 2004 yılı için 14 bin YTL’yi, 2005 yılı için 15 bin YTL’yi aşarsa tamamı(tamamından kasit indirim oranı ve istisna uygulandıktan sonra

kalan kısımların beyan edilmesi gerekliliğidir)beyan edilecektir.<sup>340</sup> Gene hisse senetleri kar paylarının vergilendirilmesine ilişkin olarak 1999-2002 yılları arasında doğan ve kurumlar vergisinden istisna edilmiş kar paylarının 2004 yılında dağıtılması sonucu uygulanacak GVK geçici md.62 hükmü, YOHS kar payları için de uygulama alanı bulacaktır. 2003 ve sonraki yıllarda elde edilen YOHS kar paylarının vergilendirilmesi ise, yukarıda açıklandığı şekilde gerçekleşecektir.

Anlaşılacağı üzere gerçek kişiler elde ettikleri YOHS kar payları üzerinden stopaj uygulamasına da tabi tutulacaklardır. GVK md.94/2.f 6.b a alt bendi gereği; kurum tarafından bu kar payları gerçek kişilere dağıtılsın veya dağıtılmasın YOHS A tipi ise %0, B tipi ise % 10 oranında stopaj yapılacaktır. Yapılan bu stopaj, YOHS kar payının beyan edilmesi halinde vergiden mahsup edilebilecektir.

Dar mükellef gerçek kişiler açısından yukarıda yapılan tevkifat nihai vergilendirme olacaktır. Zira dar mükellefiyette, tamamı Türkiye’de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan menkul sermaye iratları için beyanname verilmez, diğer gelirler nedeniyle verilen beyannamelere bu iratlar dahil edilmez(GVK md.86/2.f hükmüne).

### **11.4.3. Tam ve Dar Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme**

Tam ve dar mükellef kurumların tam mükellef başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançlar, istisna kapsamında tutulmuştur(KVK md. 8/1.f hükmü gereği). Fakat aynı bentte parantez içi ifadede istisnanın istisnası düzenlenmiş ve YFKB’den veya YOHS’den elde edilen kazançlar bu istisnanın kapsamı dışıdır. İşte bu hükümden de anlaşılacağı üzere, YFKB ve YOHS kar paylarının vergilendirilmesi tüzel kişiler bakımından bir farklılık arz etmemektir. Bu sebeple yukarıda 11.2.2 ve 11.2.3 numaralı başlıkta anlatılan vergilendirme usulü(YFKB kar payı elde eden tam ve dar mükellef tüzel kişilerin vergilendirilmesi usulü) aynen bu kazançların vergilendirilmesi içinde geçerlidir.

---

<sup>340</sup>Soner Ülgen, “Kar Paylarının Beyan Sistemi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:271, Mart, 2004, s.67



## **11.5. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi**

Hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi konusunda karşımıza çıkan hukuki durum, YOHS'nin elden çıkarılması sonucu doğan değer artışı kazançları ile aynıdır. İşte 2.2. numaralı "hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi" başlıklı bölümde ayrıntılı bir biçimde anlatılan vergilendirme prensipleri, gerçek kişi ve tüzel kişi mükellefleri açısından YOHS'nin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesinde geçerliliğini korumaktadır. Bu durum ilgili vergilendirme ilkelerini tekrarlamayı gereksiz kılar.

### **İKİNCİ KISIM**

#### **01.01.2006 TARİHİNDEN SONRA ELDE EDİLEN MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİNE İLİŞKİN HUKUKİ DURUM**

##### **1. Genel Değerlendirme**

01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi yapılırken 5281 sayılı Kanunla Gelir Vergisi Kanununa eklenen geçici md.67 hükmü esas alınacaktır. Bu hükümlerle 01.01.2006-31.12.2025 tarihleri arasında uygulanmak üzere yeni bir hukuki durum yaratılmıştır. Dolayısıyla bu tarihten önce elde edilen menkul kıymetlerin vergilendirilmesi, yukarıda Birinci Kısımda açıklandığı gibidir. Temel esası stopaj yoluyla vergilendirmenin nihai vergilendirme olduğu bir düzenlemedir. Tevkifatı geliri elde eden kişiye aracılık eden bankalar ve aracı kurumlar gerçekleştirecektir.

Bu düzenlemenin yapılmasındaki amaç, stopaj yolu ile tek oranlı vergilendirmeyi ve sermaye piyasası araçlarında mevcut olan vergilendirme çeşitliliğini kaldırarak basit bir sistemi getirmektir.

01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilecek gelirlere uygulanmak üzere getirilen GVK geçici md.67'nin temel ilkeleri aşağıdaki şekilde sayılabilir;

1) Tevkifat gerçekleştirilirken mükellefin gerçek kişi veya tüzel kişi olması, mükellefin tam veya dar mükellef olması, vergi mükellefiyeti bulunup bulunulmaması, vergiden muaf olup olmaması ve elde edilen kazancın vergiden istisna olup olmaması dikkate alınmayacaktır(GVK geçici md. 67/5.fıkra). Bu şekilde stopaj gelir elde edene göre farklılaşmamaktadır.

2) Stopajın yapılması nihai vergilendirmeyi oluşturacak olup, mükellef tevkifata tabi tutulan bu gelirler için beyanname vermeyecektir.

3) Menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesinde mevcut olan faiz gelirlerindeki ve elden çıkarma sonucu doğan değer artışı kazançlarındaki farklılık, yeni düzenleme ile kaldırılmıştır. Bu suretle hisse senetlerinin,Devlet tahvillerinin, özel sektör tahvillerinin, Hazine bonolarının, repoların ve diğer menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançları aynı şekilde ve aynı oranda stopaj uygulamasına tabi tutulacaktır. Tüm menkul kıymetlerde Türk Lirası veya yabancı para cinsinden elde edilen gelirler için %15 stopaj oranı uygulanacaktır. Yabancı para cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen gelirler ve döviz cinsinden açılmış hesaplardan elde edilen faiz gelirleri için BKK ile bu stopaj oranı %20'ye kadar arttırılabilir ve kanuni orana kadar indirilebilir(GVK geçici md.67/6.fıkra).

4) Menkul kıymetlerin elden çıkarılması sonucu doğan değer artışı kazançlarında tevkifat yapılacak tutar, menkul kıymetin alım ve satım bedelleri arasındaki farktır. Gene stopaj matrahının tespitinde ilk giren ilk çıkar(FIFO) yöntemi uygulanacaktır.<sup>341</sup> Alım ve satım işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonlar ile Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi, stopaj matrahının tespitinde indirim olarak dikkate alınacaktır.

---

<sup>341</sup> Faruk Sabuncu,Filiz Keskin,a.g.e,s.229

5) Stopaj üçer aylık dönemler dahilinde yapılacaktır. Bu üç aylık dönem içerisinde aynı türden menkul kıymetler ile ilgili birden fazla alım-satım işlemi yapılırsa, o dönemin stopajı sırasında bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınacaktır. Fakat aynı türden menkul kıymetlerin alım-satımından doğan zararlar, takvim yılı aşılmamak kaydıyla izleyen üç aylık dönemlerin stopaj matrahından mahsup edilebilir. Bu sebeple bir döneme ilişkin zararın diğer dönemin veya ileriki dönemlerin menkul kıymet karından mahsubu mümkün değildir(GVK geçici md.67/1.f 3.paragraf). Önemli olan durum ise, bu mahsupların aynı menkul kıymet türlerinden doğan karlar ile zararlar arasında yapılmasıdır. Yani Hazine bonosundan elde edilen kardan hisse senedinin alım satımı sonucu doğacak zarar düşülemez.<sup>342</sup>

Dövize, altına veya başka bir değere endeksli tahvilin veya bononun alım ve satım bedeli olarak işlem tarihindeki YTL karşılığı esas alınacak ve bu suretle stopaj matrahı tespit edilecektir. Tahvilin veya bononun yabancı para cinsinden ihraç edilmiş olması halinde, stopaj matrahının tespitinde kur farkları dikkate alınmayacaktır(GVK geçici md.67/1.f 3. paragraf).

6) Dar mükellefler açısından bu mükelleflerin bağlı olduğu ülke ile Türkiye arasında çifte vergilendirmeyi önleme anlaşması varsa, bu anlaşmada yer alan hükümler de dikkate alınacaktır. Ayrıca dar mükellefler GVK geçici md.67 kapsamında tevkifat yapılması halinde, bu gelirler için ayrıca münferit beyanname vermezler.

7) GVK geçici md.67 sadece bu madde kapsamında yer alan menkul kıymet gelirlerine ilişkin bir vergilendirme rejimidir. Bu madde kapsamına girmeyen menkul kıymet gelirleri için 01.01.2006 tarihinden sonra da Birinci Kısımda ayrıntılı bir biçimde açıkladığımız vergilendirme düzenlemeleri uygulanacaktır. İşte bu sebeple aşağıda açıklayacağımız GVK geçici md.67 hükümleri, hangi menkul kıymet gelirlerinin bu madde kapsamına girmediği ayrımı dikkate alınarak anlatılacaktır.

---

<sup>342</sup> Bünyamin Öztürk, **Yeni Vergi Düzenlemeleri**, Mali Pusula, 2005 Şubat, Sayı:2 ,s.10,11

## **2. Hisse Senetlerinin Vergilendirilmesi**

### **2.1. Genel Değerlendirme**

GVK geçici md.67 bakımından hisse senetlerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi konusuna, hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu doğan değer artışı kazançları girer. Hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi konusunda 01.01.2006 tarihinden sonra da Birinci Kısımda 2.1 numaralı başlıkta açıkladığımız hükümler uygulanacaktır(GVK geçici md.67/1.f 6. paragraf son cümle gereği).

### **2.2. Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi**

Hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucu değer artışı kazancı elde eden mükelleflerin, bu kazançlarının GVK geçici md.67 kapsamında vergilendirilebilmesi için bu hisse senetlerinin alım-satım işlemlerinin Türkiye’de faaliyet gösteren bankalar ve aracı kurumlar aracılığı ile gerçekleştirilmesi gerekir. Zira GVK geçici md.67/1.fıkra a bendi uyarınca, bankalar ve aracı kurumlar, takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle alım satımına aracılık ettikleri menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark üzerinden %15 oranında vergi tevkifatı yapacaklardır. Bu hüküm gereği bankalar ve aracı kurumların alım-satımda aracılık yapması GVK geçici md.67 kapsamında vergilendirilme yapılması için ön şarttır. Gene 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş olan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançları için GVK geçici md.67 hükmü uygulanmayacak, 31.12.2005 tarihinde yürürlükte olan ilgili vergilendirme hükümleri uygulanacaktır.

Bankalar ve aracı kurumlar tarafından yapılan bu stopaj nihai vergilendirme olacaktır. Mükellef bu değer artışı kazançları için beyanname vermeyecek ve diğer gelirler nedeniyle verdiği beyannamelere bunları dahil etmeyecektir. Stopaj yapılacak tutar, üçer aylık dönemler içindeki tüm hisse senedi alım-satım işlemleri sonucu elde edilen kardan gene aynı işlemler sonucu elde edilen zararların indirilmesi sonucu

bulunur. Hisse senetleri dışında diğer menkul kıymet gelirlerinin elden çıkarılması sonucu doğan zararlar ise bu tutarın tespitinde indirim konusu yapılamaz.

Eğer hisse senetlerinin alım-satım işlemlerinde banka ve aracı kurumlar aracılık faaliyetinde bulunmaz ise bu durumda elde edilen değer artışı kazancı GVK geçici md.67 kapsamında olmayacak ve Birinci Kısımda 2.2 numaralı başlıkta yer alan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançlarının vergilendirilmesi rejimine tabi olacaktır. Ancak 5281 sayılı kanunla GVK mükerrer md 80/1.f 1.bent hükmü değiştirilmiş ve bu yeni düzenleme gereği ivazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süre ile elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan kazançlar değer artışı kazancı sayılmıştır. İşte bu yeni hüküm ile 01.01.2006 tarihinden sonra uygulanmak üzere, hisse senetlerinin önceki hükümden farklı olarak İMKB’de işlem görmesine bakılmadan tam mükellef kurumlara ait olan hisse senetlerinin 2 yıl süre ile elde tutulmasından sonra doğacak değer artışı kazançları vergi dışı bırakılmıştır.Yani stopaj yapılabilmesi için hisse senedinin ivaz karşılığı elde edilmesi, tam mükellef kurumlara ait olması ve 2 yıl içinde alım-satıma konu olması gerekir. Borsada işlem görüp görmemesi koşulu yeni düzenlemede aranmamaktadır. Stopaj matrahının tespitinde, iktisap bedeli elden çıkartılan ay hariç TEFE artış oranında arttırılacaktır. Bu endekslemenin yapılabilmesi için TEFE artış oranının % 10 veya üzerinde olması şarttır.<sup>343</sup>

Gene değişen GVK mükerrer md.80/3.f gereği; değer artışı kazançları için eskiden 2004 yılı kazançlarında uygulanan 12 bin YTL’lik, 2005 yılı kazançlarında uygulanacak 13 bin YTL’lik istisna tutarı 6 bin YTL’ye indirilmiştir. Fakat 01.01.2006’dan itibaren uygulanacak değişen aynı fıkra hükmü ile menkul kıymet alım-satım kazançlarından sağlanan gelirler bu istisna sınırı uygulamasının dışında tutulmuştur. Yani 01.01.2006 tarihinden itibaren menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançları için istisna uygulaması kaldırılmıştır.

---

<sup>343</sup>Ramazan Yakışıklı, “Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmada Vergileme”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 284, Nisan, 2005, s.53

Ticari bir işletmenin veya kurumun yapmış olduğu hisse senedi satış işlemleri stopaj uygulamasına tabidir. Kesilen vergilerin yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsubu imkanı vardır.<sup>344</sup>

KVK geçici md.28/1.f’de yer alan ve yürürlüğü 31.12.2004 tarihinde sona eren hükümde, tam mükellefiyete tabi kurumların en az iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan iştirak hisselerinin satmaları sonucu elde ettikleri tutarın sermayeye eklenmesine karar verilen kısmını kurumlar vergisinden istisna edebileceklerine dair geçici süreli istisna uygulaması vardı. Bu uygulama KVK’nın 8.maddesine 5281 sayılı Kanunla eklenen 12.bent hükmü ile dar mükellef kurumları da kapsamına alarak sürekli bir hale getirilmiştir.<sup>345</sup>

### **3. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi Karşılığında Ödenen Kar Paylarının Vergilendirilmesi**

GVK md.75/2.f. 12.bent hükmü, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları ile kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar payları ile ve özel finans kurumlarınca kar ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kar paylarını menkul sermaye iradı saymıştır. İşte 01.01.2006 tarihinden itibaren bu madde hükmünde yer alan kar payları ödemeyi yapanlarca %15 oranında vergi tevkifatına tabi tutulur(GVK geçici md.67/4.f hükmü gereği<sup>346</sup>). Buna ilaveten aynı fıkra hükmüne göre, yapılan bu %15 stopajdan sonra GVK md.94 ve KVK md.24 uyarınca ayrıca stopaj yapılmayacaktır.

GVK geçici md.67 hükmü gereği yapılan bu stopaj, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları, kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar payları ve özel finans kurumlarınca kar-zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kar paylarının vergilendirilmesi konusunda nihai vergilendirmeyi oluşturacaktır.

---

<sup>344</sup> Ramazan Yakışıklı ,a.g.m, s.53

<sup>345</sup> A.Murat Yıldız, “Son Vergi Paketi İle Neler Geliyor,Neler Değişiyor?”, **Yaklaşım**,Sayı 145, Ocak, 2005, s.69

<sup>346</sup> GVK geçici md.67/4.f hükmü: “ 75.maddenin ikinci fıkrasının 12. numaralı bendinde yazılı menkul sermaye iratlarından ödemeyi yapanlarca %15 oranında vergi tevkifatı yapılır ”

## **4. Tahvil ve Hazine Bonosu Menkul Kıymetlerinin Vergilendirilmesi**

### **4.1. Özel Sektör, Devlet Tahvilleri ve Hazine Bonosu Faizlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**

01.01.2006 tarihinden itibaren ihraç edilen tahvil ve Hazine bonolarının faiz kazançları, GVK geçici md.67 hükmü gereğince vergilendirilecektir. Bu faiz banka veya aracı kurumlar aracılığıyla ödenebileceği gibi doğrudan ihraç eden veya onun adına hareket eden tarafından da ödenebilir.<sup>347</sup> Hazine tarafından yurt dışına ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen gelirler geçici md.67'nin kapsamı dışında bırakılmıştır(GVK geçici md.67/2.f parantez içi hükmünde yer alan ifade gereği)

Özel sektör ve Devlet tahvilleri ile Hazine bonolarından elde edilen bu faiz gelirlerine uygulanacak %15 oranında stopaj miktarı iki ayrı durumda farklılık arz eder. Bu menkul kıymetlerin alımına banka veya aracılık kurumu aracılık etmişse bu menkul kıymetlerin alış bedeli ile ihraç bedeli arasındaki fark stopaj uygulanacak miktarı oluşturur.<sup>348</sup> Bankanın veya aracı kurumun bu menkul kıymetlerin alımında aracılık faaliyetinde bulunmaması durumunda itfa bedeli ile ihraç bedeli arasındaki fark stopaj uygulanacak miktarı oluşturur. Bu faiz gelirlerine uygulanacak %15 stopaj nihai vergilendirme olup artık bu gelirler herhangi bir beyanname konusu oluşturmayacaktır.

01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen özel sektör, Devlet tahvilleri ve Hazine bonoları vasıtasıyla elde edilen faiz gelirleri, Birinci Kısımda 6.1 numaralı başlık altında açıklandığı üzere vergilendirmeye tabi tutulacaktır.

---

<sup>347</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin ,a.g.e, s.237

<sup>348</sup> Bünyamin Öztürk ,a.g.m, s.11

## 4.2. Tahvillerin Ve Hazine Bonolarının Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi

01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilen özel sektör tahvillerinin, Devlet tahvillerinin ve Hazine bonolarının elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançları GVK geçici md.67 hükmü gereği alım-satım işlemine aracılık eden banka veya aracı kurumlar tarafından %15 oranında stopaja tabi tutulacaktır. GVK geçici md 67'ye ilişkin 1 numaralı başlık altında "Genel Değerlendirme" kısmında belirtilen genel prensipler, bu menkul kıymetler için de uygulanacaktır. 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş tahviller ve Hazine bonolarında ve gene aynı tarihten önce elde edilmiş bu kağıtların alım-satım kazançlarında bu kanun yürürlüğe girmeden önce mevcut olan hükümler(Birinci Kısımda 6.2 numaralı başlık altında açıklanan hükümlerin) uygulanacaktır. Zira GVK geçici md.67/10.f hükmü bu konuda açık hüküm getirmiştir.<sup>349</sup> Fakat 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş menkul kıymetlerin(içerisine her nev'i tahvil ve Hazine bonusu da girer) 01.01.2006 tarihinden sonra satılması sonucu elde edilen değer artışı kazançlarında GVK geçici md. 67 hükümlerinin uygulanıp uygulanmayacağını kanun hükmünden çıkarmak zordur. 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş her nev'i tahvil ve Hazine bonoları gelirleri 31.12.2005'de mevcut olan rejime göre vergilendirilecektir görüşünü benimseyenler<sup>350</sup> olduğu gibi bu görüşlerin aksini savunanlar da vardır.<sup>351</sup> Bu belirsiz durumun giderilmesi, vergilendirme konusunda karmaşık bir yapının oluşmasına engel olmak bakımından ivedilik gerektirmektedir.

Eurobondlar açısından ise durum farklıdır. Zira Eurorbondlar, GVK geçici md.67 /1.f 6. paragraf hükmünde; "Hazine tarafından yurt dışına ihraç edilen menkul kıymetlerin alım-satımı, itfası sırasında elde edilen getiriler ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde bu fıkra hükümleri uygulanmaz" şeklinde bir ifade vardır. Bu

---

<sup>349</sup> GVK geçici md.67/10.bent hükmü: " Bu maddenin yürürlüğe girmesinden önce iktisap edilmiş olan menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan gelirler veya bunları elde tutma süresince sağlanan gelirler için(dar mükellef kurumların, bu menkul kıymetleri elden çıkarmak suretiyle sağladıkları kazançlar hariç) bu madde hükümleri uygulanmaz . Bu gelirlerin vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihi itibarıyla geçerli olan hükümler uygulanır."

<sup>350</sup> Bünyamin Öztürk, a.g.m, s.10

<sup>351</sup> Faruk Sabuncu,Filiz Keskin,a.g.e,s.242



ifade gereği Eurobondlar GVK geçici md.67'nin kapsamı dışında vergilendirilecektir. Yani 2004 yılında elde edilen Eurobond gelirleri için 2004'de, 2005 yılında elde edilen Eurobond gelirleri için 2005'de(Birinci Kısımda 6. numaralı başlıkta açıklanan hükümler) ve 2006 yılında ve izleyen yıllarda elde edilen Eurobond gelirleri için ise o dönemde yürürlükte olan ilgili hükümler uygulanacaktır.

Son olarak 5281 Kanunla değişen GVK'nın mükerrer 80.maddesinin 3.fıkrası hükmü üzerinde durulmalıdır. Bu fıkranın yeni halinde değer artışı kazançları için eskiden 2004 yılında uygulanan 12 bin YTL'lik, 2005 yılında uygulanacak 13 bin YTL'lik istisna tutarı 6 bin YTL'ye indirilmiştir. Fakat 01.01.2006'dan itibaren uygulanacak değişen aynı fıkra hükmü ile menkul kıymet alım-satım kazançlarından sağlanan gelirler bu istisna sınırı uygulamasının dışında tutulmuştur. Değişen bu hüküm GVK geçici md.67 kapsamı dışındaki tahvillerden ve Hazine bonolarından elde edilen değer artışı kazançları için de uygulanacaktır. Ayrıca 5281 sayılı Kanunla 01.01.2006 tarihinde yürürlükten kalkacak bir diğer uygulama GVK md.76/2.f'de düzenlenen indirim oranı uygulamasıdır. Dolayısıyla bu tarihten sonra artık menkul kıymetlerden elde edilen bu gelirler için de indirim oranı uygulanmayacaktır.

## **5. Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi**

01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen repo-ters repo gelirleri GVK geçici md. 67/4.f kapsamında vergilendirilecektir. Bu suretle %15 oranında stopaj uygulanacaktır. Bu iratlar üzerinden GVK'nın 94.maddesi ve KVK'nın 24.maddesi kapsamında ayrıca tevkifat yapılmayacaktır. Bu şekilde tevkifata tabi tutulan gelirler için ayrıca beyanname verilmeyecek, diğer gelirler nedeniyle verilen beyannamele bu gelirler dahil edilmeyecektir.

## **6. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**

Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler Yatırım Fonları(borsa yatırım fonları hariç) tarafından çıkarılan katılma belgelerini elinde

bulunduranların, bu YFKB'yi ilgili fona iade etmeleri durumunda elde ettikleri gelirler için yıllık beyanname verilmeyecek ve bu gelirler stopaja tabi tutulmayacaktır(GVK geçici md.67/8.f hükmü gereği). İlgili bu hükmün parantez içi ifadesi uyarınca, istisnai olarak sadece borsa yatırım fonlarının katılma belgelerinin fona iadesi sonucu elde edilen gelirler üzerinden %15 tevkifat yapılacaktır. Ama borsa yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen ve stopaja tabi tutulan bu gelirler için stopaj nihai vergilendirme olacaktır. Bankaların ve aracı kurumların YFKB'nin elden çıkarılmasında aracılık faaliyetini gerçekleştirmeleri, GVK geçici md. 67 çerçevesinde değerlendirme yapmak için şarttır.

Menkul kıymet yatırım fonlarının katılma belgelerinin normal ve hukuki düzenlemeler çerçevesinde yapılması gereken elden çıkarma şekli, söz konusu menkul kıymetlerin ihracını gerçekleştiren Fona iade edilmesidir.<sup>352</sup> Fona iade edilmeleri durumunda stopaj uygulamasına tabi tutulmayan YFKB türlerinin<sup>353</sup> üçüncü kişilere satılması durumunda vergilendirmenin nasıl yapılacağı düzenleme altına alınmamıştır. Gerçi YFKB'nin fon dışında üçüncü kişilere satılması durumu uygulamada görülmemiştir<sup>354</sup>. GVK geçici md.67/8. f hükmü ile sadece borsa yatırım fonu katılma belgelerinin elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançları için geçici md.67'deki vergilendirme rejimi uygulanacaktır. Bu rejim, %15 stopaj yapılması ve bu stopajın nihai vergilendirme olması şeklindedir.

Ancak fon bünyesinde fon portföy kazancı üzerinde dağıtılın dağıtılmasın %15 oranında vergi tevkifatı getirilmiştir.<sup>355</sup> Fon bünyesinde yapılan bu tevkifat sonucu YFKB'den elde edilen kar payları için gene %15 vergi yükü oluşacaktır. Bu sayede elde edilen bu kar payları için yıllık veya özel beyanname ile beyan gerekmecektir.<sup>356</sup>

---

<sup>352</sup> A.Naci Arıkan, "4842 sayılı Kanun ile Birlikte Gerçek Kişiler Açısından Menkul Kıymet Alım-Satım Kazançları ile İlgili Olarak Yapılan En Son Düzenlemeler", **Vergi Dünyası**, Sayı: 261, Mayıs, 2003, s.55

<sup>353</sup> Bunlar borsa yatırım fonu katılma belgeleri dışındaki YFKB'dir.

<sup>354</sup> Faruk Sabuncu, Filiz Keskin ,a.g.e, s.235

<sup>355</sup> GVK geçici md.67/8. fıkra hükmü uyarınca; menkul kıymet yatırım fonlarının kazançları,dağıtılın veya dağıtılmasın %15 oranında vergi tevkifatına tabi tutulur. Bu kazançlar üzerinden GVK md 94 uyarınca ayrıca tevkifat yapılmaz.

<sup>356</sup> Bünyamin Öztürk, a.g.e, s.11

## **7. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**

### **7.1. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi**

Yatırım ortaklığı hisse senetlerinden elde edilen gelirleri, kar payı gelirleri ve bu senetlerin elden çıkarılması sonucu doğan değer artışı kazançları şeklinde ikiye ayırabiliriz. YOHS'den elden edilen kar payı gelirlerinden 01.01.2006 tarihinden önce elde edilenler, Birinci Kısımda "YOHS'den elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi" başlığı altında(11.4. numaralı başlık altında) yer alan hükümlere göre vergilendirilecektir. Yani kar payının yarısının vergiden istisna edilecek, istisna sonucu kalan tutarla birlikte stopaja tabi tutulan menkul kıymet faizleri, gayrimenkul sermaye iratları ve birden fazla işverenden elde edilen ücretler ile toplanacak ve bulunacak miktar 2004 yılı için 14 bin YTL'yi, 2005 yılı içinde 15 bin YTL'yi aşıyorsa beyanname verilecektir. Fakat 5281 sayılı Kanunla 01.01.2006 tarihinde yürürlükten kalkacak olan indirim oranı uygulaması, bu senetlerden elde edilen kar payı gelirleri için uygulanmayacaktır.

01.01.2006 tarihinden sonra elde edilen bu kar payları GVK geçici md.67/8.f gereği yatırım ortaklığı(şirket) tarafından %15 tevkifata tabi tutulacaktır. Bu gelirler üzerinden kurum tarafından yapılan stopajın hesaplanacak vergiden mahsubu konusunda açık bir hüküm bulunmamasıyla birlikte, söz konusu stopajın kar payı üzerinden alınan stopaj olarak değerlendirilmesi gerekir.<sup>357</sup>

01.01.2006 tarihinden sonra dar mükelleflerin Türkiye'de kar payı elde etmesi durumunda, bu kar payı GVK geçici md.67/8.f uyarınca tevkifa tabi tutulacaktır. Bu kar payları için GVK'nın 94.maddesi uyarınca ayrıca tevkifat yapılmayacaktır(GVK geçici md.67/8.f gereği).

---

<sup>357</sup>Faruk Sabuncu,Filiz Keskin,a.g.e,s.232

## **7.2. Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Doğan Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi**

Banka ve aracı kurumlar aracılığıyla elden çıkarılan YOHS, GVK geçici md.67 hükümlerine göre değerlendirilecektir. Fakat GVK geçici md.67/1.f 6.paragraf hükmü, menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım satımı halinde elde edilen kazançlar için bu fıkra hükümlerinin uygulanmayacağını belirtmiştir. Bu nedenle stopaj uygulanmayacak ve beyanname verilmeyecek bir düzen getirilmiştir.

Fakat GVK geçici md.67 sadece menkul kıymet YOHS'nin elden çıkarılması sonucu oluşan değer artışı kazançlarını stopaj ve beyanname dışı bir hal olarak düzenlemiştir. Menkul kıymetler YOHS haricinde kalan diğer YOHS için bir hüküm düzenlememiştir. Bu bakımdan örneğin gayrimenkul yatırım ortaklığı hisse senetlerinin bankalar ve aracı kurumlar aracılığıyla elden çıkarılmasından doğan değer artışı kazançları GVK geçici md.67'de yer alan vergilendirme rejimine tabi olacaktır. Bu suretle %15 stopaj yapılacak olan bu kazançlar için beyanname verilmeyecektir. Stopaj nihai vergilendirme olacaktır.

## **8. Diğer Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi**

01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi hususunda yukarıda belirtilen menkul kıymetler dışında diğer menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin durumuna da kısaca değinmek gerekir.

Bu menkul kıymet gelirlerinden GOS'dan(Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden) elden edilen gelirler, daha öncede belirtildiği üzere GVK md.75/2.f 5.bent hükmü ile her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizlerinden elde edilen gelirlerle aynı hukuki rejime tabi tutulmuşlardır. İşte bu sebeple GOS'dan elde edilen gelirler, İkinci Kısımda 4.1. numaralı; "Özel Sektör Tahvillerinden, Devlet Tahvillerinden ve Hazine

Bonolarından Elde Edilen Faiz Kazançlarının Vergilendirilmesi” başlığı altında yer alan hükümler uyarınca vergilendirilecektir.

Banka bonusu, banka garantili bono ve finansman bonusu ile VDMK gelirlerinin GVK md.75/5.b kapsamı içerisinde ve Devlet tahviller dışında kalan tahviller gibi vergilendirileceğini Birinci Kısımda 9 numaralı başlık altında açıklamıştık.<sup>358</sup> Devlet tahvilleri dışındaki tahvillere ve devlet tahvillerine uygulanacak vergilendirme açısından GVK geçici md.67’de bir farklılık bulunmamaktadır. Bu sebeple İkinci Kısımda “Özel Sektör Tahvillerinden, Devlet Tahvillerinden ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi” başlığı altında açıklanan hususlar, 01.01.2006 tarihinden sonra elde edilen banka bonusu, banka garantili bono, finansman bonusu ve VDMK için uygulama alanı bulacaktır.

İpotekli borç senetlerinde, bu senetlerden alacaklı sıfatıyla elde edilen faiz gelirlerinin alacak faizi sayıldığını(GVK md.75/2.f 6.bent parantez içi ifade gereği) daha önce belirtmiştik. İşte Birinci Kısımda “İpotekli Borç Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi” başlığı altında anlatıldığı üzere, elde edilen bu faiz geliri için stopaj yapılmayacak ve bunlar doğrudan beyannameye dahil edilecektir. Ayrıca bu senetlerden elde edilen faiz gelirleri için daha önce uygulanan indirim oranı müessesesi, 01.01.2006 tarihinden sonra ipotekli borç senetlerinden elde edilen faiz gelirleri için artık uygulanamayacaktır.

---

<sup>358</sup> Maliye Bakanlığı tarafından Banka bonolarının, banka garantili bonoların ve finansman bonolarının ile VDMK’nın menkul sermaye iratları özelliklerine sahip oldukları iki ayrı muktezada belirtilmiştir. Saydığımız bu menkul kıymetler GVKmd.75’de sayılan kıymetlerdendir ve devlet tahvilleri dışındaki tahviller gibi vergilendirilecektir.

## SONUÇ

Ülkemizde sermaye piyasasında meydana gelen gelişmeler, bu piyasanın büyük bir parçasını oluşturan menkul kıymetleri önemli bir biçimde etkilemiştir. Gelişen sermaye piyasası nedeniyle menkul kıymetler değişik türlerde yatırım vasıtalarına dönüşmüştür.

Menkul kıymetler, tasarruf sahiplerinin sıkça ilgisini çeken enstrümanlardan olmuşlardır. Bu nedenle menkul kıymetlerin vergilendirilmesine ilişkin Türk mevzuatı, piyasamızın gelişmesi açısından önem arz etmektedir.

Vergi yasaları ve bu yasalara ilişkin çıkartılan tebliğler, menkul kıymet vasıtalarından elde edilen gelirlerin vergilendirme ilkelerini düzenlemiştir. Bu konuda ilk dikkat çeken husus, mevzuatın çok sık değiştirilmesi ve vergilendirme de oldukça karışık bir durumun mevcut olmasıdır.

Yürürlükte olan vergi hükümleri değerlendirildiğinde, menkul kıymetleri vergilendirme usulü öncelikle menkul kıymetlerin türlerine göre farklılık arzeder. Bu farklılık dışında mükellefiyetin türüne(tam-dar mükellef ayrımına), mükellefin gerçek kişi veya tüzel kişi olmasına ve menkul kıymetten elde edilen gelir çeşitlerine göre farklı vergilendirme teknikleri uygulanmaktadır. Ayrıca vergi mevzuatı belirli yıllar arasında uygulanmak üzere, menkul kıymetin türlerine ve bunlardan elde edilen gelirlere göre değişik niteliklere sahip geçici hükümler düzenlemiştir.

İşte bu karışıklık nedeniyle kalıcı bir vergi rejimi getirilmelidir. Bu sayede hem piyasaya duyulan güvenin artması hem de vergilendirmenin daha sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi sağlanacaktır.

Vergi sistemimizde menkul kıymetler arasında dengesizlik vardır. Bunun başlıca sebebi, kamu menkul kıymetlerinin Devlet açısından önemli bir gelir grubunu

oluşturmasıdır. Bu sebeple yatırımcıyı bu kağıtlara yönlendirmek amaçlanmıştır. Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarında vergi yükünün olmayışı, tasarruf sahiplerini bu kağıtlara yatırım yapmaya iten önemli bir teşviktir. Zira bu menkul kıymetler için kanunda stopaj oranı %0 olarak belirlenmiştir. Buna ilaveten yatırımcılar istisna sınırından yararlanmak için kendisi dışında kişiler adına da Devlet tahvili ve Hazine bonusu satın almaktalar ve bu yolla vergi yükü altına girmeden bu kazançları elde etmektedirler. Özel sektör tarafından çıkarılan menkul kıymetler ile kıyaslandığında, menkul kıymet piyasasında işlem hacminin neredeyse % 90'nını oluşturan bu kamu kağıtlarından vergi tahsil edilememesi önemli bir vergi adaletsizliğine yol açmaktadır.

01.01.2006 tarihinde yürürlüğe girecek GVK'nın geçici 67. maddesi ile yeni bir vergi rejimi oluşturulmuştur. Bu yeni sistemde, menkul kıymet geliri beyan edilmeden stopaja tabi tutulacak ve stopaj sonrası bu gelir beyana dahil edilmeyecektir. Ayrıca gerçek kişi-tüzel kişi ve tam yükümlü-dar yükümlü ayrımları kaldırılmıştır. Stopaj oranı, menkul kıymet çeşitleri arasında ayırım yapılmadan %15 olarak belirlenmiştir. Sermaye piyasasında faaliyet gösterenler, bu stopaj oranının yüksekliğinden yakınmaktadırlar. İhraççılar da yüksek stopaj oranının menkul kıymet piyasasının işlem hacmini çok düşüreceğinden endişe etmektedirler. Bu stopaj oranının hangi kriterlere ve çalışmalara göre belirlendiği, ayrı bir merak konusudur.

Vergi tahsiline yönelik kolay bir yol olan stopajın oransal olarak arttırılması suretiyle vergi kayıp oranları düşürülür. Fakat stopaj oranının arttırılmasının, tahsile ilişkin olumlu yanı dışında olumsuz tarafları da vardır. Zira yüksek stopaj oranı dinamik yapıda olan menkul kıymetler piyasasında yatırımcıyı tedirgin edebilir. Bu tedirginlik tasarruf sahiplerini başka yatırım vasıtalarına yöneltebilir ki bu durum sermaye piyasasını doğrudan etkiler. Yatırımcılar yüksek oranlı stopaja maruz kalacak kağıtlar yerine, daha az vergi yüklenecekleri yurtdışında bulunan yatırım araçlarına yönelebilirler.

Vergi denetiminin yetersiz olması vergi kayıp ve kaçaklarını arttırmaktadır. Menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerde stopaj usulünün ve bayan usulünün iç içe uygulanması, vergi denetimini daha zorlaştırmaktadır. Vergi denetimindeki eksikliklerin önüne geçmek ve menkul kıymet gelirlerini daha geniş kapsamlı vergi yükü içerisine sokmak amacıyla GVK'nın 67. maddesi ile yeni bir sistem getirilmiştir. Stopajın nihai vergilendirme olduğu bu sistemde, banka ve aracı kurumlar ön plana çıkarılmıştır. Zira banka ve aracı kurumlar vergi dairesinin yerine geçerek menkul kıymet işlemlerinde tevkifat yapma görevi yüklenmişlerdir. Stopaj işleminin banka ve aracı kurumlar tarafından yapılması menkul kıymet işlemlerinin denetlenmesi açısından da kolaylık sağlayacaktır. Ayrıca banka ve aracı kurumlarda yapılan stopaj sırasında yatırımcının vergi kimlik numarasının kullanılması, bu kişilerin vergi sorumluluğunun takibinde vergi idaresine kolaylık sağlayacaktır. Bu suretle mükellefin menkul kıymet kazancını vergi dışında tutma çabası önlenmiş olur.

GVK geçici madde 67 yürürlüğe girdikten sonra şu an yürürlükte olan yasal düzenlemeler geçerliliğini kaybetmeyecektir. Zira geçici 67. madde hangi menkul kıymet gelirlerinin kendi kapsamında vergilendirileceğini belirtmiştir. Bunun dışında kalan diğer menkul kıymet gelirleri halen yürürlükte olan maddeler uyarınca vergilendirilecektir. Dolayısıyla şu anki karmaşık yapı 01.01.2006 tarihinden sonra bir süre daha devam edecektir.

Sermaye piyasası araçlarının vergilendirmesi, 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 olmamalı, kalıcı, anlaşılabilir ve basit vergilendirme teknikleri içermelidir. Bu sayede tasarruf sahipleri, yatırım yapacakları piyasanın özelliklerini de kavrayarak, daha bilinçli hareket edebilirler.



## KAYNAKÇA

Acar, Mustafa Gürhan: “2004 Yılında Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Beyanı”, **Vergi Dünyası**, Sayı:283, Mart, 2005, s.60-67

Acaroğlu, Mustafa, Cevdet Şahaoğlu: **Yatırımcılar İçin Borsa ve Menkul Kıymetler**, Yayılım Matbaası, İstanbul, 2000

Ahkemoğlu, Mehmet: “2002 ve 2003 Yıllarında Yapılan Düzenlemelerin Menkul Sermaye İratları Üzerinde Oluşan Vergi Yüklerine Etkileri”, **Vergi Dünyası**, Sayı:265, Eylül, 2003, s.30-38

Ak, Mehlika Sultan: “Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 129, Mart, 2003, s.129-144

Akbay, Ercan, Turgut Özcan: “Eurobondların Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:275, Temmuz, 2004, s.31-33

Akbayrak, İbrahim: **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Bütçe Üzerindeki Etkileri**(Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı), 1998

Akbulak, Sevinç ,Yavuz Akbulak: **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, Beta Yayımevi, İstanbul, 2004

Akgül, Figen: **Menkul Kıymet Türleri ve Vergilendirilmesi**,T.C Maliye ve Gümrük Bakanlığı Gelirler Genel Müdürlüğü,Yeterlilik Etüdü, Ankara, 1993

Akıl, Mustafa: “Tam Mükellef Gerçek Kişilerin 2003 Takvim Yılında Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağladığı “ Değer Artışı Kazançlarının Vergilendirilmesi”, **Vergi Sorunları**, Sayı:186, Mart, 2004, s.50-59

Akyol, M. Emin: “Menkul Sermaye İratlarının Elde Edilene Göre Farklı Şekilde Vergilendirilmesinin Bazı Sonuçları”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 267, Kasım, 2003, s.11-13

Akyol, M.Emin: “Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Doğan Kazançların Vergilendirilmesi”, **Yaklaşım**, Sayı:133, Ocak, 2004, s.72-77

Altay, Adem: **Menkul Kıymetler ve Mali Duran Varlıkların Muhasebeleştirilmesi Esaslarının Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye Uygulamaları Açısından İncelenmesi**(Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), 2002

Altındağ, Mehmet: “Kurumlarda Kar Dağıtımına Bağlı Tevkifat”, **Vergi Dünyası**, Sayı:263, Temmuz, 2003, s.18-20

Arıkan, A.Naci: “4842 sayılı Kanun ile Birlikte Gerçek Kişiler Açısından Menkul Kıymet Alım-Satım Kazançları ile İlgili Olarak Yapılan En Son Düzenlemeler”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 261, Mayıs, 2003, s.54-59

Arıkan, A.Naci: “Özel Sektör Tarafından İhraç Edilen Tahvillerle İlgili Olarak Yaşanan Sorunlar ve Gerçek Şahıslar Açısından 2004 Yılı Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**,Sayı:282, Şubat, 2005, s.64-72

Avcı, Özcan: “Gerçek Kişilerde Elde Edilen Kar Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:271, Mart, 2004, s.68-75

Barlass, İrfan: “Gelir Vergisi Kanunu’nun Mükerrer 80.maddesinde Yer Alan İstisnanın Öncelikle Çıplak Paylara Tanınması Gereği”, **Vergi Sorunları**, Sayı:203, Ağustos, 2004, s.203-210

Başak, Levent: “Gelir Vergisi Kanunu’nun 94. maddesi Hükmü Uyarınca Kurum Kazançlarında Gelir Vergisi Tevkifatı”, **Vergi Sorunları**, Sayı:187, Nisan, 2004, s.68-78

Başak, Levent: “Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi”, **Vergi Sorunları**, Sayı:197, Şubat, 2005, s.70-83

Başoğlu, Ufuk, Ali Ceylan, İlker Parasız: **Finans Teori Kurum ve Araçlar**, Ekin Kitapevi, Bursa, 2001

Bayraktar, Sibel Kumbasar: **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi**, İMKB Araştırma Yayınları/No:1, İstanbul, 1994

Bingöl, Mehmet: “Vergiden Muaf Kılınan Kurumlara Kar Payı Dağıtımında Stopaj Uygulaması”, **Vergi Dünyası**, Sayı:281, Ocak, 2005, s.28-29

Bloomenthal, Harold S: **Securities Law**, Library of Congress, 1966

Bolak, Mehmet: **Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**, İstanbul, 1994

Bozer, Ali: **Bankacılar için Kıymetli Evrak Hukuku Bilgisi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, Ankara ,1989

Ceylan, Ali, Turhan Korkmaz: **Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi**, Umut Matbaacılık, Bursa, 2000

Ceylan, Ramazan: **Kamu Kıymetli Kağıtlarının Sermaye Piyasasındaki Yeri ve Önemi**, (Yüksek Lisans Tezi,İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), İstanbul, 2002

Cin, Ertuğrul: “Dar Mükelleflerin Eurobond ve Devlet İç Borçlanma Senetlerinden Elde Ettiği Gelirlerin Vergilendirilmesindeki Sorunlar ve Farklı Vergilendirme Önerileri”, **Vergi Dünyası**, Haziran, 2004, s.133-137

Çapanoğlu, Mustafa Birol: **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları**, Beta Yayınları, İstanbul, 1993

Doğan, İsmail Hakkı: “Menkul Kıymetlerin Değerlendirilmesi”, **Diyalog** ,sayı:2000, Aralık, 2004, s.124,125

Domaniç, Hayri: **Kıymetli Evrak Hukuku**, İstanbul, 1975

Erol, Ahmet,A.Ercan Yıldırım: “Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı:134, Şubat, 2004, s.63-68

Erol, Ahmet,A.Ercan Yıldırım: **Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2001, s.39

Gültekin, Mehmet: **Türk Sermaye Piyasasında Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**(Doktora Tezi,İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), İstanbul, 1996

Günel, Vural: **Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri**,İMKB yayınları, İstanbul, 1997

Günel, Vural: **Sermaye Piyasası Hukuku**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları- Yayın No:5,Ankara, 1986

Güzeldal, Ömer: “Alternatif Bir Sermaye Piyasası Aracı:Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvil”, **Vergi Dünyası**, Sayı:261, Mayıs, 2003, s.128-131

Güzeldal, Ömer: “Repo ve Ters Repo İşlemlerinin Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:235, s.45

Hasanefendioğlu, Devrim, Mustafa Kaşif: “Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Şubat, 2000, s.182

Hazen, Thomas Lee: **The Law Of Securities Regulation**, West Group Publishing, St Paul-Minn, 1996

Hesap Uzmanları Derneği: **Beyanname Düzenleme Klavuzu**, Acar Matbaacılık, İstanbul, 2005

İMKB: **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu** ,İMKB yayın  
İstanbul, 2000

Kaçmaz Ş.Nurkan: **Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Piyasaya Etkileri**(Yüksek Lisans Tezi,İstanbul Üniversitesi,Sosyal Bilimler Enstitüsü),2001

Kara, Şinasi: **Sermaye Piyasası**, Doyuran Matbaası, İstanbul, 1990

Karabıyık, Lale Erdem: **Menkul Kıymetler Borsası ve Diğer Yatırım Alternatifleri**, Marmara Kitapevi, Bursa, 1997

Karakoç, Yusuf: **Yargı Kararları Işığında Vergi Sorunlarının Çözümü**,Dokuz Eylül Hukuk Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Yayınları No:69,İzmir,1996

Karslı, Muharrem: **Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler**, İrfanYayınları, İstanbul, 1994

Kartaloğlu, Emre: “Değer Artışı Kazancının Tespitinde Menkul Kıymet Satış Zararlarının Mahsubu”, **Vergi Sorunları**, Sayı:186, Mart, 2004, s.151-155

Kılıçkaya, Can, Ersin Tayfur: **Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan “Değer Artışı Kazançları”nın Vergilendirilmesi**, Vergi Dünyası, Sayı:259, Mart, 2003, s.39-48

Kutlutan, F.Nazan: **Vergilendirme Alternatifleri ve Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi**(Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,Maliye Anabilim Dalı,Mali Hukuk Bilim Dalı),2001

Küçüksözen, Cemal: **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Koruması:Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:131, Ankara, 1999

Lusk, Harold F.: Charles M. Hewitt, John D. Donell, A.James Barnes, **Business Law(Princeples and Cases)**, Richard D.İrwin, George Town, 1978

Manavgat, Çağlar: **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayın No:25, Ankara, 1991

Okkalı Adnan, Nadire Gündoğdu: **Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi**, Vergi Denetmenleri Derneği Eğitim Yayınları Serisi:8,Ankara,2003

Oktayer, Nagihan: **Vergi Uyumlaştırılması Kapsamında Türkiye ve Avrupa Birliği'nde Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi**(Doktora Tezi,İstanbul Üniversitesi,Sosyal Bilimler Enstitüsü),2002

Örmeci, Musa: **Gelir ve Kurumlar Vergisinde Menkul Sermaye Kazançlarının Vergilendirilmesi, Gelir beyanı ve Beyanname Düzenleme Örnekleri**, Kurtiş Matbaacılık,İstanbul, 1998

Özbalcı, Yılmaz: **Gelir Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**,Oluş Yayıncılık,Ankara,1999

Öztürk, Bünyamin: “Kurumlarda Kar Dağıtımına Bağlı Stopaj Uygulaması”, **Vergi Sorunları**, Sayı: 188, Mayıs, 2004, s.7-13

Öztürk, Bünyamin: “Yeni Vergi Düzenlemeleri”, **Mali Pusula**, 2005 Şubat, Sayı:2, s.8-15

Öztürk, Naciye: **Gelir Üzerinden Alınan Vergiler Açısından Menkul Kıymetler**(Yüksek Lisans Tezi,Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü),1997

Palmiter, Alan R: **Securities Regulation(Examples and Explanations)**, Apsen Law and Business, New York, 2002

Pedük, Türkan: “2002Yılında Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Faiz Geliri Elde Eden Yatırımcıların Vergi Beyanlarında Dikkat Etmeleri Gereken Faiz Tutarları”, **Yaklaşım Dergisi**, Mart, 2003, s.100

Poroy, Reha, Ünal Tekinalp: **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Beta Basım, İstanbul, 1999

Poroy, Reha,Turgut Erem: **Sermaye Piyasası Etüdü**, Ankara, 1964

Rodoplu, Gültekin: **Türkiye’de Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Vakfı Yayınları, İstanbul, 1993

Sabuncu, Faruk, Filiz Keskin: **Gerçek Kişilerde Para ve Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi**, Beta Yayım, İstanbul, 2005

Sağlam, Erdoğan: “Tam Mükellef Kurumlarca(Holdingler Dahil) Elde Edilmiş Kar Paylarının(İştirak Kazançlarının)24.04.2003 tarihinden İtibaren Dağıtılması”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 266, Ekim, 2003, s.32-39



Saraçoğlu, Fatih, Özgür Şahin: “Kar paylarının Vergilendirilmesi: Yarım Beyan Yönteminde Beyan Sınırı ve Tevkif Yoluyla Alınan Vergilerin Mahsubu İle İlgili Sorunlar”, **Vergi Sorunları**, Sayı:185, Şubat, 2004, s.136-143

Sarıkamış, Cevat: **Sermaye Pazarları**, Alfa Yayınları, İstanbul, 1995

Selahattin, Tuncer: **Türkiye’de Sermaye Piyasası**, Okan Yayıncılık, İstanbul, 1985

Sermaye Piyasası Kurulu: **Aracı Kurumlar**, Yayın No:72, Ankara, 1996

Seviğ, Veysi: “Menkul Sermaye İradı Kavramı” ,**Dünya**,12 Eylül 1996,s.6

Soderquist, Larry D.: **Understanding The Securities Law**, Practising Law İnstitute, New York, 2005

Solak, Mehmet Zeki: “2004 Yılı Devlet Tahvili Hazine Bonosu Gelirlerinin Vergilendirilmesi”, **Vergi Sorunları**, Şubat, 2005, s.105-117

Sumer, Ayşe: **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Der Yayınları, İstanbul, 1998

Sumer, Ayşe: **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Alfa yayınevi, İstanbul, 1999

Şenyüz, Doğan: **Türk Vergi Sistemi**, Ezgi Kitabevi, 5.b, Bursa, 1999

Tanör, Reha: **Halka Arz**, Beta Yayımevi, İstanbul, 2001

Tanör, Reha: **Türk Sermaye Piyasası**, 2.cilt, Beta Yayınları, İstanbul, 2000

Tekin, Cem, Levent Başak: Serkan Elidolu, Mustafa Tan, **Gelir Vergisi Rehberi**, 4.bası, Gelirler Kontrolörleri Derneği Yayını, Ankara, 2004

Tekin, Cem: “2005’ten İtibaren Sermayeye İlave Edilen Gayrimenkul ve İştirak Hissesi Satış Kazançları İçin İstisnadan Yararlanılması Mümkün müdür?”,**Vergi Sorunları**, Sayı: 196, Ocak, 2005, s.84-93

Tekinalp, Ünal: **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, Es Yayınları, İstanbul, 1982

Tekkoyun, İsmail: “Sermaye ve/veya Ortak Satışı Yoluyla Arz Edilmesi Sırasında Yapılan Ödemeler Kurum Kazancından İndirilebilir mi?”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 277, Eylül,2004, s.117-119

Tuğlu, Ali: “2003 Yılında Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelirlerin Beyanı”, **Vergi Dünyası**, Sayı:271, Mart, 2004, s.76-85

Tuncer, Selahattin: “Kar Paylarının Vergilendirilmesinde “Vergi Alacağı”ndan “Yarım Beyan” Yöntemine”, **Vergi Dünyası**, Sayı: 265, Eylül, 2003, s.4-9

Uyanık, Atilla: **Finansal Ürünlerin Vergilendirme Ve Yasal Açından Değerlendirilmesi**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Ankara, 1997

Vergi Konseyi: **Para ve Sermaye Piyasalarının Vergilendirilmesi**, Finansal İş ve İşlemlerin Vergilendirilmesi Alt Çalışma Komitesi yayını, İstanbul, 2004

Ülgen, Hüseyin, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya: **Kıymetli Evrak Hukuku**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2004

Ülgen, Soner: “Kar Paylarının Beyan Sistemi”, **Vergi Dünyası**, Sayı:271, Mart, 2004, s.64-67

Ünal, Oğuz Kürşat: **Aracı Kurumlar**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 1997

Ünal, Oğuz Kürşat: **Tük ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler**, (Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü), Ankara, 1987

Yakışıklı, Ramazan: “Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmada Vergileme”, **Vergi Dünyası**, Sayı:284, Nisan, 2005, s.51-53

Yasaman, Hamdi: **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, Kazancı Matbaası, İstanbul, 1992

Yıldız, A.Murat: “Son Vergi Paketi İle Neler Geliyor, Neler Değişiyor?”, **Yaklaşım**, Sayı:145, Ocak, 2005, s.66-70

Yılmaz, Celali: **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara ,1995