

YATIRIM FONLARI

Bülent ECEVİT*

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerince kurulan ve giderek daha cazip bir yatırım aracı haline gelmek suretiyle sayıları son yıllarda hızla artan yatırım fonları bu yazımızın konusunu oluşturmaktadır.

Aşağıdaki bölümlerde, yatırım fonlarının tanımı, türleri, bu fonlara katılma belgelerinin nitelikleri gibi temel bilgilerin yanı sıra, bu fonlar ile yatırım fonlarına katılma belgelerinden elde edilen kâr paylarının vergilendirilmelerine ilişkin hükümlere yer verilmiştir.

I- GENEL BİLGİLER

A- Tanım

Yatırım fonları, literatürde önceleri "menkul kıymetler yatırım fonu" olarak anılmakta iken daha sonraları mevzuattaki değişikliklerle birlikte kısaca "yatırım fonları" olarak adlandırılmışlardır. Bu nedenle çeşitli kaynaklarda yer alan her iki şekildeki adlandırma da aslında eşanlamlıdır.

Yatırım fonları yasal dayanağını 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3794 Sayılı Kanun ile değişik 37 ve 38 inci maddeleri ile bu maddelere istinaden çıkartılan ve 19 Aralık 1996 tarih ve 22852 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan VII seri ve 10 sıra numaralı "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nden almaktadırlar.

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 37 inci maddesinde yatırım fonları "bu Kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığı" olarak tanımlanmışlardır.

SPK'nun 37 ve 38 inci maddelerine istinaden çıkarılan VII seri ve 10 sıra numaralı "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde ise yatırım fonlarının tanımına daha ayrıntılı olarak yer verilmiştir.

Buna göre yatırım fonu, "SPK hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre,

(*) Eski Vergi Denetmeni, S.M.M.M.

- Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulan ortaklıklara ait hisse senetleri, özel ve kamu sektörü borçlanma senetlerinden,

- Türk Parasının Kıymetinin Korumaya Hakkında 32 sayılı Karar Hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen, yabancı özel ve kamu sektörü borçlanma senetlerinden,

- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarından,

- Sermaye Piyasası Kurulu'nca diğer sermaye piyasası araçları repo, ters repo, future, opsiyon ve forward sözleşmelerinden,

oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığıdır.

Fonlar, sadece sayılan bu varlıklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulabilirler. Bu amaç dışında herhangi bir faaliyette bulunamazlar."

B- Yatırım Fonlarının Türleri

Yatırım fonlarının tüzel kişiliği bulunmamaktadır. Malvarlığı kurucunun malvarlığından ayrıdır. Kurucu, fonu, yatırım fonu katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil eder, yönetir veya yönetimini denetler, fon varlığının korunması ve saklanmasıyla kurucu sorumludur.

- Bankalar,

- sigorta şirketleri,

- aracı kurumlar,

- kanunlarında engel bulunmayan emekli ve yardım sandıkları,

- 506 sayılı Kanun'un geçici 20 inci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar

Sermaye Piyasası Kurulundan izin almak koşuluyla yatırım fonu kurabilirler.

Bu esaslara göre SPK'dan kuruluşuna ilişkin izin alınan yatırım fonlarının içtüzüklerinde de belirtilmek koşuluyla aşağıdaki türlerde kurulmaları mümkündür.

1) Portföyünün en az %51'ini devamlı olarak,

- Kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırmış fonlar, "TAHVİL VE BONO FONU",

- Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulmuş olan ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlar "HİSSE SENEDİ FONU",

- Belirli bir sektörü oluşturan ortaklıkların menkul kıymetlerine yatırmış fonlar "SEKTÖR FONU",

- Seri XI, No: 10 Tebliğin 3 numaralı ekibinde tanımlanan iştiraklerce çıkarılmış menkul kıymetlere yatırılmış fonlar "İŞTİRAK FONU",

- Seri XI, No: 10 Tebliğin 3 nu-

maralı ekinde tanımlanan iştiraklerce çıkarılmış menkul kıymetlere yatırılmış fonlar "İŞTİRAK FONU",

- Seri XI, No: 10 Tebliğin 2 inci maddesinde tanımlanan belli bir topluluğun menkul kıymetlerine yatırılan fonlar "GRUP FONU",

- Yabancı özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerine yatırmış fonlar "YABANCI MENKUL KIYMETLER FONU".

2) Portföyünün tamamı,

- Hisse senetleri, borçlanma senetleri, altın ve diğer kıymetli maddeler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinden oluşan ve her birinin değeri fon portföyünün %20 sinden az olmayan fonlar "KARMA FON",

- Vadesine 90 günden az kalmış sermaye piyasası araçlarından oluşan fonlar "LİKİT FON",

- Portföy sınırlamaları itibarıyla yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fonlar "DEĞİŞKEN FON",

- Borsa endekslerindeki oranlara göre endeks kapsamındaki hisse senetlerinden oluşan portföyü işleten fonlar "ENDEKS FONU"

olarak adlandırılmaktadır.

Görüldüğü üzere, fonlar sektörlere ve portföye dahil menkul kıymetlerin cinsine göre çeşitli türlerde kurulabilmektedir.

Yatırım fonlarına ilişkin diğer bir

sınıflandırmada, bu fonların tiplerine göre ayırma tabi tutulmalarıdır.

Buna göre, fon iç tüzüklerinde belirtilmek suretiyle, portföy değerinin aylık ağırlıklı ortalama bazda en az %25'ini devamlı olarak mevzuata göre (özelleştirme kapsamına alınan Kamu İktisadi Teşebbüsleri dahil) Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış olan fonlar "A TİPİ", diğerleri "B TİPİ" olarak adlandırılırlar. Fon tipleri, fon türleri ile birlikte belirtilirler. Örneğin "..... A Tipi Değişken Fon" gibi.

C- Yatırım Fonlarına Katılma Belgeleri ve Nitelikleri

Yatırım fonları ve bu fonlara katılma belgelerinden elde edilen kâr paylarının vergilendirilmelerine ilişkin hükümlere geçmeden önce "yatırım fonu katılma belgesi"nin tanımını ve niteliklerini belirlemek gerekmektedir.

Katılma belgesi, belge sahibinin, kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup, kaydi değer olarak tutulur. İktüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlara serbestçe alım satımı öngörülen A tipi fonların katılma belgeleri menkul kıymet sayılır.

Katılma belgesi, temsil ettiği değerinin tam olarak nakden ödenmesi şartıyla satılabilir. Katılma belgelerinin itibari (nominal) değeri yoktur. Fon pay değeri, fon toplam değerinin tedavüldeki katılma bel-

gelerinin kapsadığı pay sayısına bölünmesi suretiyle elde edilir.

Fon içtüzüğünde belirlenen esaslara göre her işgünü sonu itibarıyla hesaplanan pay değeri, müteakip iş günü katılma belgelerinin alım satım yerlerinde açıkça görülebilecek şekilde asılan ilanlarla duyurulur.

Bu son husus uygulamada, Menkul Kıymetler Borsasında, günlük gazetelerde, teletoks ve internet aracılığı ile ilan edilmek suretiyle kendini göstermektedir.

II- VERGİLERİNDİRİLMELERİ

A- Yatırım Fonlarının Vergilendirilmeleri

1) Kurumlar Vergisi Yönünden

Yukarıda da değinildiği üzere yatırım fonlarının tüzel kişilikleri bulunmamaktadır. Bu nedenle yatırım fonlarını "şirket" olarak adlandırmamız mümkün değildir. Ancak, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 2 nci maddesine 1992 yılında 3824 sayılı Kanun ile eklenen ifade ile Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları sermaye şirketi sayılmışlar, dolayısıyla kurumlar vergisinin mükellefi olmuşlardır.

Diğer taraftan, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 8 inci maddesinin 4/a bendine göre portföyünün en az %25'i hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler yatırım fonları (döviz yatırım fonları hariç) ile aynı nitelikteki menkul kıymetler yatırım

ortaklıklarının portföy işletmenliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden istisna edilmiştir.

Aynı maddenin 4/b bendinde ise yukarıda sayılanların dışında kalan (portföyünün %25'inden düşük kısmı hisse senetlerin oluşan) menkul kıymet yatırım fonları (döviz yatırım fonları hariç) ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları da kurumlar vergisinden istisna edilmiştir.

Sözü edilen bu istisna hükümlerine göre A ve B tipi menkul kıymetler yatırım fonları ile yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden istisna edilmiştir.

Ancak, bu bentte sayılan istisnanın, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 24 ve Gelir Vergisi Kanunu'nun 94 üncü maddesi gereğince yapılacak vergi kesintisine şumulü bulunmamaktadır.

2) Vergi Kesintisi Yönünden :

Gelir Vergisi Kanunu'nun 94 üncü maddesinin 6/a bendinde "dağıtılsın veya dağıtılmasın Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 8 inci maddesinin 4 numaralı bendinin;

i- (a), (c) ve (d) alt bentlerinde yazılı kazançlarda %0 (sıfır),

ii- (b) alt bendinde belirtilen kazançlarda %10 oranında stopaj uygulanacağı hüküm altına alınmıştır.

Madde hükmüne göre, portföyünün en az yüzde 25'i hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler yatırım fonları (döviz yatırım fonları hariç) ile aynı nitelikteki menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları ve risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıklarının kazançları ile gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıklarının kazançları üzerinden yapılacak vergi kesintisinin oranı %0 (sıfır) dır.

Portföyünün %25'inden düşük kısmı hisse senetlerin oluşan menkul kıymet yatırım fonları (döviz yatırım fonları hariç) ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları ise 30.12.1993 tarih ve 93/5148 sayılı BKK ile %10 oranında gelir vergisi kesintisine tabidir.

Bu durumda yukarıda sayılanlardan konumuz kapsamında olan A tipi yatırım fonlarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları GVK'nun 94/a-i maddesi gereğince %0 (sıfır) ve B tipi yatırım fonlarının söz konusu kazançları da %10 oranında gelir vergisi kesintisine tabidir.

B- Yatırım Fonları Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kâr Paylarının Vergilendirilmeleri

Gelir Vergisi Kanunu'nun 75 inci maddesinin 1 numaralı bendinde "her nevi hisse senetlerinin kâr payları" menkul sermaye iradı sayılmıştır. Bu bent hükmüne 3824 Sa-

yılı Kanun ile eklenen ifade ile de "Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonlarına ödenen kar payları"nın da menkul sermaye iradı sayılacakları hüküm altına alınmıştır.

Yukarıdaki bölümlerde açıklandığı üzere yatırım fonları katılma belgelerinin bedelleri günlük olarak belirlenerek ilan edilmektedir. Belirlenen bu günlük bedeller fonun getirisi ölçüsünde değişim göstermektedir. Bu durum haliyle katılma belgelerinin alım ve satım bedelleri arasında bir farkın oluşmasına neden olmaktadır.

İşte Gelir Vergisi Kanunu'nun 75/1 inci maddesinin hükmü, yatırımcısı lehine oluşan bu artı farkı "kâr payı" olarak adlandırmış ve "menkul sermaye iradı" olarak gelir vergisine konu etmiştir.

Öte yandan, 4444 sayılı Kanun ile Gelir Vergisi Kanunu'na eklenen Geçici 55 inci madde ile ticari işletmeye dahil olmamak şartı ile 01.01.1999 - 31.12.2002 tarihleri arasında elde edilen ve kesinti yoluyla vergilendirilen yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları istisna kapsamına alınmıştır.

Buna göre yukarıdaki tarihler arasında yatırım fonları katılma belgelerinden elde edilen kâr payları için yıllık beyanname verilmesine gerek bulunmayıp, diğer gelirler nedeni ile

yıllık beyanname verilmesi durumunda da bu gelirler beyannameye dahil edilmeyecektir.

C- Yatırım Fonlarına Katılma Belgelerinin Değerlemesi

4369 sayılı Kanun'un 6 ncı maddesi ile değişik menkul kıymetlerin değerlemesine ilişkin Vergi Usul Kanunu'nun 279 uncu maddesine göre, "hisse senetleri ile fon portföyünün en az yüzde 51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri alış bedeli ile, bunların dışında kalan her türlü menkul kıymet borsa rayici ile değerlendirir."

Madde hükmü ile getirilen düzenlemeye göre yatırım fonlarına katılma belgelerinin değerlemesine ilişkin olarak "portföyünün en az yüzde 51'i hisse senetlerinden oluşanlar" ve "diğerleri" şeklinde ikili bir ayırıma gidilmiştir.

Kanun koyucu yatırım fonları katılma belgelerinin değerlemesi hükümlerini düzenlerken yatırım fonlarını, portföylerinde bulunan hisse senetleri oranının yüzde 51'i kıstasına göre bir ayırım yaparken, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun aynı fonlarla ilgili istisna hükmünü düzenleyen 8/4 üncü maddesinde yüzde 25 kıstasını dikkate almıştır.

Bu durumun yatırım fonlarının tiplerinin (A ya da B) belirlenmesinde bir

karmaşaya neden olduğu açıktır. Ancak bu noktada bilinmesi gereken Kurumlar Vergisi Kanunu'nun da tanımlanan, portföyünün yüzde 25'i hisse senetlerinden oluşan fonların A tipi fonlar ve diğerlerinin de B tipi fonlar olarak adlandırıldığı; Vergi Usul Kanunu'nun 279 uncu maddesinde belirtilen ayırımın ise sadece bu fonlara katılma belgelerinin değerlendirilmesi hükümleri açısından geçerli olduğudur.

III-DEĞERLENDİRME

Yatırım fonları, getirilerinin diğer bir kısım yatırım araçlarının üzerinde olması, vadelerinin yatırımcısı açısından istenildiği gibi yönlendirilebilmesi ve vergisel avantajları gibi bir çok nedenlerle son zamanların en cazip yatırım araçlarından birisi haline gelmiştir. Nitekim, A tipi yatırım fonlarının 1999 yılı ortalama getirisi yüzde 224,78 ve B tipi yatırım fonlarının ortalama getirileri de yüzde 102,85 olarak gerçekleşmiştir.

Özellikle, elektronik ve telebankacılığın üst düzeylere geldiği günümüzde, birikimlerini değerlendirmek isteyen yatırımcılar açısından alınmaları ve satılmalarının kolaylığı ve masrafsız olması da bu fonlara olan talebi oldukça artmıştır. Bu talep sonucunda Türkiye'de ilk olarak Türkiye İş Bankası tarafından kurulan bu fonların

sayısı giderek yükselmiş ve Ocak 2000 tarihi itibarıyla bu sayı 206'ya ulaşmıştır.

Yukarıda ayrıntılı olarak açıklandığı üzere 4444 Sayılı Kanun ile yatırım fonlarına katılma belgelerinden elde edilen kâr paylarının (ticari işletmeye dahil olanlar hariç) 31.12.2002 tarihine kadar gelir vergisinden istisna edilmiş olması, bu fonların yükselişinin sürmesindeki en önemli unsur olacaktır.

Öte yandan, 2000 yılında uygulanacağı açıklanan para ve faiz politikaları özellikle borsa üzerindeki beklentileri artırmıştır. Borsanın profesyonel bir ilgi gerektirdiği açıktır. Bu derece bir ilgiyi gösteremeyen yatırımcıların 2000 yılında beklentilerin de etkisi ile özellikle A tipi yatırım fonları aracılığı ile borsaya kanalize olmaları ise oldukça güçlü bir ihtimaldir.