

BİR YATIRIM ARACI OLARAK ETF VE VERGİLENDİRİLMESİ

ETF AS AN INVESTMENT TOOL AND ITS TAXATION



Serkan TOLGA*

ÖZ

Exchange traded funds (ETF), hisse senedi, tahvil, bono ve emtia gibi yatırım ürünlerinin bulunduğu herhangi bir endeksi baz alan ve yatırımcılara bu endeksin performansını yansıtan pazarlanabilir borsa yatırım fonudur. ETF'ler istenildiği anda piyasa fiyatı üzerinden nakde dönüştürülebilen likit varlıklardır. Ülkemizde yeni yeni tanınmaya başlayan bu yatırım ürünü, küresel çapta trilyon dolarlarla ifade edilen fon büyüklüklerine ulaşmış bulunmaktadır. ETF piyasasında oluşan yüksek işlem hacimleri, bu yatırım aracının nasıl vergilendirilmesi gerektiğini önemli hale getirmektedir. Kanaatimizce, ETF'ler vergilendirilirken kaynaktan kesinti yönetimi benimsenmeli ve mükelleflerin vergiye uyumunu zorlaştırılacak uygulamalardan kaçınılmalıdır. Çalışmada ETF'ler hakkında kısaca bilgi verilecek, mevcut du-

ABSTRACT

Exchange traded funds (ETFs) are marketable exchange-traded funds that are based on any index with investment products such as stocks, bonds, bills and commodities and reflect the performance of this index to investors. ETFs are liquid assets that can be converted into cash at any time at market price. This investment product, which has just begun to be recognized in our country, has reached fund sizes globally expressed in trillion dollars. The high transaction volumes in the ETF market make it important how this investment tool should be taxed. In our opinion, when taxing ETFs, deduction management should be adopted at the source and practices that will make taxpayers difficult to comply should be avoided. In the study, brief information about ETFs will be given, it will be

* Vergi Müfettişi, Hazine ve Maliye Bakanlığı, serkan.tolga@vdk.gov.tr, ORC-ID:0000-0002-5413-9337.
Tolga, S. (Haziran 2021). Bir Yatırım Aracı Olarak ETF ve Vergilendirilmesi, *Vergi Raporu*, 261, (63-72).

¹ Exchange traded funds kavramı borsada işlem gören yatırım fonu anlamına gelmektedir.

Makale Türü: Derleme Makalesi

M.G.T.: 22.12.2020 / M.K.T.: 28.05.2021

rumda ETF'lerin nasıl vergilendirildiği üzerinde durulacak ve ETF'lerin daha etkin vergilendirilmesine ilişkin olarak bir öneri getirilecektir.

Anahtar Kelimeler: ETF, Uluslararası Borsa Yatırım Fonları, Vergilendirilmesi.

JEL Sınıflandırma Kodları: G15, H20.

GİRİŞ

Küresel piyasalarda borsa ürünleri; borsa yatırım fonu, borsa emtia senedi ve borsa senedi olarak temel anlamda üç kavramla ifade edilmektedir. Bu noktada, borsa emtia senedi ve borsa senedine ilişkin tanımlara kısaca yer vermek faydalı olacaktır. Borsa emtia senedi, yatırımcılarına emtiaların ya da emtia endekslerinin getirisini sunan yatırım aracıdır. Borsa senedi ise genellikle bir banka tarafından ihraç edilen, yatırımcısına faiz getirisi yerine bir varlığın² getirisini sunan menkul kıymettir.

Bu üç yatırım aracı arasında en büyük hacme ulaşan ETF'ler, son yıllarda gelişmiş ülkelerde çok fazla talep görmektedir. Ülkemizde yeni yeni tanınan bu yatırım ürünü ve vergilendirilmesi merak edilen konular arasındadır. Çalışmanın devamında, uluslararası borsalarda ve BİST'te³ işlem gören ETF'ler üzerinde durulacaktır.

1- KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Ülkemizde yatırım araçları içinde önemli bir yer tutan menkul kıymet yatırım fonları ile borsa ürünleri arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Bu iki yatırım aracı arasındaki temel fark, fiyat belirleme sürecinde ortaya çıkmaktadır. Bilindiği üzere, menkul kıymet yatırım fonu fiyatları gün

sonunda belirlenmektedir. Borsa ürünlerinin fiyatları ise hisse senetleri gibi anlık oluşmaktadır. Ayrıca menkul kıymet yatırım fonlarının portföy içerikleri daha sınırlıdır. Bu hususa, BİST-100 endeksini baz alan menkul kıymet yatırım fonları örnek olarak gösterilebilir. Borsa ürünleri ise temel anlamda portföy çeşitliliği üzerine inşa edilmiştir. Şöyle ki; tek bir borsa yatırım fonuyla, 23 gelişmiş ülke merkezli 1600 şirketin hisse senedine yatırım yapmak mümkündür.

Keywords: ETF, International Exchange Traded Funds, Taxation.

JEL Classification Codes: G15, H20.

Bu noktada, çalışmanın odak noktasını oluşturan borsa yatırım fonlarının ETF olarak ifade edilmesinin amacı, ETF'lerin menkul kıymet yatırım fonlarıyla karıştırılmasını önlemek ve yatırımcılar arasında daha sık kullanılan isimlendirmeyi ön plana çıkarmaktır.

2- ETF'LERİN TARİHSEL SÜREÇ İÇERİSİNDE GELİŞİMİ

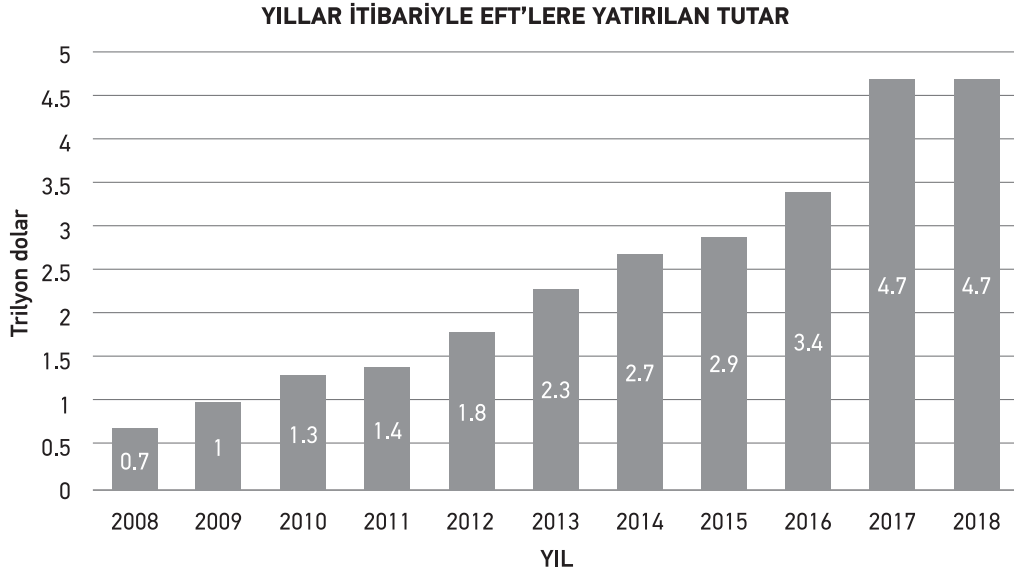
İlk başarılı ETF, 1993 yılında borsada işlem görmeye başlamıştır. Günümüzde hâlâ işlem gören bu ETF, Amerika Birleşik Devletleri'nin halka açık en büyük 500 şirketinin hisse senedi fiyatlarını referans almaktadır.

Aşağıdaki grafikte, tüm dünyada ETF'lere yatırılan para tutarının 10 yıllık değişimine yer verilmiştir.

² Bu varlık borsa emtia senedindeki gibi emtia ile sınırlı değildir. Emtia, döviz, döviz sepeti, kamu veya özel sektör borçlanma araçları vb. olabilir.

³ Borsa İstanbul.

Şekil 1: Yıl Bazında ETF'lere Yatırılan Toplam Tutar⁴



Grafikten anlaşılabileceği üzere, 2008 ve 2018 yılları arasında ETF'lerin toplam hacmi neredeyse 7 kat artarak 4,7 trilyon dolara ulaşmıştır. ETF'lere yatırılan toplam para tutarının bu denli artmasının sebeplerinden biri de merkez bankalarının izlediği parasal genişleme politikalarıdır. Dünya genelinde ETF'lere yatırılan toplam tutarın 5 trilyon dolara yaklaştığı ve ETF'lere yatırımcı ilgisinin giderek arttığı açıkça görülmektedir. Bu hususlar, ETF'ler ve ETF'lerin vergilendirmesi üzerinde önemle durulmasını zorunluluk haline getirmektedir.

3- ETF'LER RİSKLİ VARLIKLAR MIDIR?⁵

ETF, hisse senedi gibi tek bir varlık yerine kendi içinde birden fazla dayanak varlık barındıran bir fon türüdür. Bu durum, ETF'leri portföy çeşitlendirme ve risk dağıtımı açısından önemli bir seçenek haline getirmektedir.

Bilindiği üzere, borsada işlem gören herhangi

bir hisse senedine yatırım yapıldığı anda 4 çeşit risk alınmaktadır. Bu riskler; ortak olunan şirkete ilişkin risk, şirketin ilgili olduğu sektöre ilişkin risk, şirketin faaliyet gösterdiği ülkeye ilişkin risk ve sistematik risktir. Bu noktada, ETF'ler ilk üç sıradaki riski asgariye indirmekte ve bünyesinde yalnızca sistematik riskler barındırmaktadır.

Sonuç olarak, ETF'lerin sıradan bir hisse senedine göre, daha düşük risk taşıyan bir yatırım aracı olduğu yorumu rahatlıkla yapılabilecektir.

4- ETF'LERİN VERGİLENDİRİLMESİ

4.1- Vergisel Açıdan Bakıldığında ETF Nedir?

ETF'lerin tanımına ve çeşitli özelliklerine çalışmanın önceki bölümlerinde yer verilmiştir. Ancak, ETF'lerin nasıl vergilendirileceğini açıklayabilmek için öncelikle bunların niteliğinin belli edilmesi, yani isminin konulması gerekmektedir.

⁴ Kaynak: Investopedia. "ETF'lere Yatırılan Nakit Tutar Bilgileri" (<https://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp>) Erişim Tarihi:23.10.2020.

⁵ Yatırım tavsiyesi değildir. Yazarın kendi görüşlerini içermektedir.

Sermaye Piyasası Kanununun⁶ 3'üncü maddesi menkul kıymeti " (...)o) Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını,(...)ifade eder" şeklinde tanımlamaktadır. Kısacası, yatırım amacı taşıyan kıymetli evraklara menkul kıymet denilmektedir. Tanımdan anlaşılacağı üzere, ET-F'ler menkul kıymettir.

4.2- İlgili Mevzuat

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun (GVK)⁷ 3'üncü maddesi, tam mükelleflerin Türkiye içinde ve dışında elde ettikleri kazanç ve iratların tamamı üzerinden vergilendirileceklerini belirtmektedir. Adı geçen Kanunun Menkul Sermaye İradının 'Tarifi' başlıklı 75'inci maddesi, sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde ettiği kar payı, faiz, kira ve benzeri iratların, menkul sermaye iradı olduğunu hüküm altına almıştır. Belirtilen iratlar, bunları sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı bulunduğu takdirde, elde edilen kazanç ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilecektir.

GVK'nın toplama yapılmayan haller başlıklı 86'ncı maddesinin 1/d bendi, bir takvim yılı içinde elde edilen ve toplamı 2.600 TL⁸'yi aşmayan, tevkifata ve istisna uygulamasına konu olmayan menkul ve gayrimenkul sermaye iratlarının beyan edilmeyeceğini hüküm altına almıştır.

Aynı Kanunun 'Değer Artış kazançları' başlıklı Mükerrer 80'inci maddesi, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançların değer artışı kazancı olduğunu belirtmektedir. GVK'nın Geçici 67'nci maddesi, menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılması halinde vergi kesintisi yapılacağını öngörmektedir. Ancak öngörülen vergi kesintisi, özel bir belirlleme yoksa Türkiye'de ihraç edilmiş ve Sermaye Piyasası Kurulunca kayda alınmış kıymetleri kapsamaktadır.

Değer artış kazançlarının safi tutarının nasıl tespit edileceğine yönelik hükümlere, GVK'nın Mükerrer 81'inci maddesinde yer verilmiştir. Madde hükmüne göre safi kazanç, elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve para ile temsil edilebilen her türlü menfaatlere toplamından, elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri ile elden çıkarma dolayısıyla katılan ve satıcının üzerinde kalan giderlerin ve ödenen vergi vb. yükümlülüklerin indirilmesi suretiyle bulunacaktır.

Ayrıca, Mükerrer 81'inci maddede şu açıklamalara yer verilmiştir. "Mal ve hakların elden çıkarılmasında iktisap bedeli, elden çıkarılan mal ve hakların, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere Devlet İstatistik Enstitüsünce belirlenen toptan eşya fiyat endeksindeki artış oranında artırılarak tespit edilir. Şu kadar ki, bu endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının % 10⁹ veya üzerinde olması şarttır."

Son olarak, 257 seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliğinin¹⁰ 2.4.1.8 ve 2.4.1.9 bölümünde "Dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul

⁶ 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 30.12.2012 tarih ve 28.513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

⁷ 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu 06.01.1961 tarih ve 10.700 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

⁸ 310 seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği ile 2020 yılı için belirlenen tutardır.

⁹ 5281 sayılı Kanunun 28'inci maddesinde yapılan değişiklik ile 01.01.2006 tarihinden itibaren bu endekslemenin yapılabilmesi için Üretici Fiyatları Endeksindeki (daha önce Toptan Eşya Fiyat Artış endeksi olarak ifade edilmekteydi) Artış Oranının % 10 veya üzerinde olması gerekmektedir.

¹⁰ 257 Seri Nolu Gelir Vergisi Genel tebliği 30.12.2005 tarih ve 26.039 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

kıymet veya diğer sermaye piyasası aracına ilişkin işlemlerde, tevkifat matrahının tespitinde alış ve satış bedeli olarak işlem tarihindeki Yeni Türk Lirası karşılıkları esas alınacaktır. (...)Kur olarak işlem anında kullanılan kur, böyle bir kurun bulunmadığı hallerde ise Merkez Bankası döviz alış kuru esas alınacaktır.” şeklinde açıklamalara yer verilmiştir.

4.3- ETF’lerden Elde Edilen Kazanç Hangi Gelir Unsurudur?

ETF’yi oluşturan varlıklar temettü veren hisse senetlerinden oluşuyorsa, fon bu varlıklar üzerinden elde ettiği temettüyü hissedarlarına dağıtmaktadır. Bu durum ETF’ler üzerinden kâr payı alınabileceğini göstermektedir. Yatırımcıların sahip oldukları ETF’ler nedeniyle elde ettikleri kâr payları, menkul sermaye iradı olarak vergilendirilecektir.

Yatırımcıların ETF’ler vasıtasıyla elde etmeleri muhtemel bir diğer kazanç türü ise bu kıymetlerin elden çıkarılması yoluyla sağlanacak kazançtır. GVK hükümleri dikkate alındığında, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılması kapsamında elde edilen kazançlar değer artış kazancıdır. Bu açıdan bakıldığında, ETF’lerin elden çıkarılması yoluyla elde edilen kazanç, değer artış kazancı olarak vergilendirilecektir.

4.4- ETF’LER Stopaja Tabii Mi?

GVK Geçici 67’nci madde hükmüne göre, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı ifadesi, özel bir belirleme yapılmadığı sürece Türkiye’de ihraç edilmiş ve Sermaye Piyasası Kurulunca kayda alınmış kıymetleri kapsayacaktır. Başka bir ifadeyle, Türkiye’de ihraç edilmeyen ve SPK tarafından kayıt altına alınmayan menkul

kıymetler Geçici 67’nci maddenin kapsamı dışındadır. Geçici 67’nci madde hükmüne göre, uluslararası piyasalarda işlem gören ETF’ler¹¹ vasıtasıyla elde edilen kazançlar stopaja tabi değildir.

Konuya ilişkin olarak verilen bir özelgede¹² şu açıklamalar yer almaktadır;

“İlgide kayıtlı özelge talep formunda, Türkiye’de sermaye piyasası aracılık faaliyetleri gerçekleştiren tam mükellef sermaye şirketinizce, müşterilerinizin yurt dışı organize borsalarda işlem gören menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmasına aracılık edildiği belirtilerek, yurt dışı organize borsalarda işlem gören menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirler üzerinden 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun geçici 67 nci maddesi kapsamında tevkifat yapıp yapılmayacağı hususunda Başkanlığımız görüşü sorulmaktadır.(...)”

(...)Bu çerçevede, yurt dışı organize borsalarda işlem gören menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının Türkiye’de ihraç edilmemiş ve Sermaye Piyasası Kurulunca kayda alınmamış olmaları, ayrıca Türkiye’de kurulu borsalarda işlem görmemeleri sebebiyle, Gelir Vergisi Kanununun geçici 67 nci maddesinde yer alan menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçları kapsamında değerlendirilmesi mümkün olmayıp, bu işlemlerle ilgili aracılık hizmeti veren Şirketiniz tarafından, söz konusu işlemlerden elde edilen gelirler üzerinden geçici 67 nci madde kapsamında tevkifat yapılmasına gerek bulunmamaktadır.”

4.5- Hangi Hallerde Beyanname Verilmeli ve İstisna Var mı?

4.5.1- Kâr Payı Elde Edilmesi Durumu

GVK 86/1-d bendi, tevkifata ve istisna uygulamasına konu olmayan ve belli tutarı aşmayan menkul sermaye iratlarının beyan edilmemesi

¹¹ Türkiye’de ihraç edilmeyen, SPK tarafından kayıt altına alınmamış ve Türkiye’de kurulu borsalarda işlem görmeyen fonlar kastedilmektedir.

¹² İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığının 18.06.2015 tarih ve 62030549-120[Geç.67-2014/681]-61908 sayılı Özelgesi.

gerektiğini hüküm altına almıştır. Bu tutar 2020 yılı gelirleri için 2.600,00-TL olarak belirlenmiştir. Konuya ilişkin olarak belirlenen tutar bir istisna değildir. Yasa koyucu bu hükümle verimsiz vergilemeyi önlemeyi amaçlamaktadır.

Zira, 4842 sayılı Kanunun madde gerekçeleri¹³ irdelendiğinde *“Stopaja tâbi olmayan ve tutarı ne olursa olsun beyan edilmesi gereken menkul ve gayrimenkul sermaye iratlarının beyanı, belirli bir tutarı geçmesi koşuluna bağlanmaktadır. Bu düzenlemeyle, çok küçük gelirler için beyanname verilmesi zorunluluğu kaldırılmakta, mükellef ve vergi dairesi gereksiz ve verimsiz işlerden kurtarılmaktadır.”* şeklinde açıklamaların yer aldığı görülecektir.

Bu noktada, ETF’ler üzerinden elde edilen kâr payı, bir takvim yılında 2.600,00-TL’yi aşıyorsa beyana konu edilmelidir. Peki ‘elde etme’ kavramından ne anlaşılması gerekmektedir? Konuya ilişkin açıklamalara 191 seri No’lu Gelir Vergisi Genel Tebliğinde¹⁴ yer verilmiştir.

Bahsedilen Tebliğ hükümleri *“Genel olarak, kar payları da dahil menkul sermaye iratlarında “elde etme”, gelirin hukuki ve ekonomik tasarruf etme imkanının doğmuş olmasına bağlanmıştır. “Hukuki tasarruf”, gelir sahibinin gelir üzerinde talepte bulunma hakkını; “ekonomik tasarruf” ise ödemeyi yapacak olan tarafından, gelirin sahibinin emrine amade kılınmasını ifade eder.”* şeklindedir.

Tebliğ hükümlerinden anlaşılacağı üzere, kâr payları hukuki ve ekonomik tasarrufun sağlandığı dönemde elde edilmiş sayılmaktadır. Uluslararası borsalarda işlem gören ETF’ler nedeniyle elde edilen kâr payları, elde edildiği döneme iliş-

kin olarak verilecek beyannameye konu edilmelidir¹⁵. Bu kazançlar, Türkiye’ye transfer edilmese dahi vergilendirilmesi gerekmektedir. Örneğin; mükelleflerin elde ettikleri kâr payları, yabancı bankalardaki hesaplarda tutulsa dahi vergilendirilecektir.

4.5.2- Değer Artış Kazancı Elde Edilmesi Durumu

ETF’lerin elden çıkarılması nedeniyle elde edilen kazançlar GVK Mükerrer 80’inci madde hükmüne istinaden değer artış kazancıdır. Bu durumda, değer artış kazancının safi tutarı belirlenerek beyana konu edilmelidir. Peki safi değer artış kazancı nasıl belirlenecektir?

Bilindiği üzere, uluslararası borsalarda işlem gören ETF’lere ancak döviz cinsinden yatırım yapılabilmektedir. Bu noktada, safi değer artış kazancı belirlenirken döviz kurlarında meydana gelen değişiklik dikkate alınacaktır. GVK 81’inci maddede yer verilen “elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve para ile temsil edilebilen her türlü menfaatler” ifadesinden bu sonuç çıkmaktadır.¹⁶

Benzer bir konuda verilen özelgede şu açıklamalara yer verilmiştir. *“Buna göre, yabancı para cinsinden ihraç edilmiş olan tahvil ve bonoların elden çıkarılmasından doğan kazancın, elden çıkarma karşılığında elde edilen yabancı para tutarının Türk Lirası karşılığından, bunların alımında ödenen yabancı para tutarının Türk Lirası karşılığı ve varsa satış giderlerinin düşülmesi sonucu hesaplanması gerekir. Alım ve satımın farklı aylarda gerçekleşmesi durumunda elde edilen ka-*

¹³ Erişim Adresi: (https://www.gib.gov.tr/fileadmin/mevzuat/gerekciler/GVK/4842_sayili_kanun.pdf). Erişim tarihi: 08 Kasım 2020

¹⁴ 191 sayılı Gelir Vergisi Genel Tebliği 19.01.1996 tarih ve 22.528 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

¹⁵ Mükellefin beyana tabi başkaca geliri olmasa dahi elde edilen kâr payı GVK 86-1/d bendinde belirtilen sınırı aşıyorsa, (2020 yılı için 2.600,00-TL) bu kazancın beyana konu edilmesi şarttır.

¹⁶ 257 seri No’lu Gelir Vergisi Genel Tebliğinde yer verilen açıklamalarda bu doğrultudadır.

zancın tespitinde maliyet bedeli toptan eşya fiyat endeksindeki artış oranında artırılarak dikkate alınacaktır.”¹⁷

Bu noktada dikkat edilmesi gereken husus, yatırım yapılan ETF'lerin döviz cinsinden değerinde bir azalma olsa dahi, kurda meydana gelen artış nedeniyle sağlanan bir kazanç varsa bu tutarın beyana konu edilmesi gerektiğidir.

Yine safi değer artış kazancı belirlenirken elde edilen tutardan, elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri ile elden çıkarma dolayısıyla katlanılan gider, vergi, harç, aracı kurum komisyonları vb. indirilecektir. Ayrıca, satıcının üzerinde kalmayan gider ve vergiler safi kazancın tespitinde dikkate alınamayacaktır.

Safi değer artış kazancının nasıl belirleneceğine ilişkin açıklamalara yukarıda yer verilmiştir. Yasa koyucu yalnızca gerçek kazançların vergilendirilebilmesini sağlamak adına, GVK'nın Mükerrer 81'inci maddesinde endeksleme uygulamasına yer vermiştir. Madde hükmüne çalışmanın önceki bölümlerinde yer verilmiş olup, konu kısa bir örnekle açıklanacaktır.

Örnek: Tam mükellef Bay (A) 15.02.2020 tarihinde 100.000 Amerikan doları tutarında iShares STOXX Europe 600 Telecommunications¹⁸ ETF iktisap etmiş ve bu yatırımını 10.11.2020 tarihinde 107.500 Amerikan doları karşılığında elden

çıkarmıştır. Bay (A) satış işlemine ilişkin olarak Türkiye'de işlem yaptığı aracı kuruma 10.11.2020 tarihinde 250 Amerikan doları komisyon ödemiştir. Bay (A)'nın başkaca katlandığı gideri ve beyana tabi geliri bulunmamaktadır. (İşleme ilişkin belirlenen herhangi bir kur mevcut değildir. 15.02.2020 tarihinde TCMB¹⁹ dolar alış kuru 5,88, 10.11.2020 tarihinde ise 8,23-TL'dir. Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşmaları ihmal edilmiştir.)

Açıklamalar: Bu yatırımdan sağlanan değer artış kazancı endekslemeye tabi tutulurken, Ekim/2020 ve Ocak/2020 Yİ-ÜFE endeksleri dikkate alınmalıdır. Türkiye İstatistik Kurumu Ekim/2020 Yİ-ÜFE Endeksini 533,44, Ocak/2020 Yİ-ÜFE endeksini ise 462,42 olarak açıklamıştır²⁰. Bu durumda $(533,44-462,42)/462,42=15,36$ sonucuna ulaşılmaktadır. Hesaplamadan anlaşılabacağı üzere, Ocak-Ekim döneminde üretici fiyatlar endeksi %10'un üzerinde arttığından endekslemenin yapılmasında, başka bir ifadeyle elde edilen kazancın enflasyondan arındırılmasında bir engel bulunmamaktadır. Ayrıca Bay(A) Değer artış kazancını hesaplarken döviz kurunda meydana gelen değişimleri de dikkate almalıdır.

Yukarıda yer verilen açıklamalar dikkate alındığında, Bay (A)'nın 2020 yılı gelir vergisi beyanamesine konu edeceği tutar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

¹⁷ Gelir İdaresi Başkanlığının 27.10.2004 tarih ve B.07.0.GEL.0.42/4305-359 sayılı Özelgesi.

¹⁸ 2013 yılında ihraç edilen fon, Türkiye'de ihraç edilmemiş, Sermaye Piyasası Kurulunca kayda alınmamış ve Türkiye'de kurulu borsalarda işlem görmemektedir.

¹⁹ Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası.

²⁰ Türkiye İstatistik Kurumu. “Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi ve Değişim Oranı.” (<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yurt-Ici-Uretici-Fiyat-Endeksi-Ekim-2020-33765>). Erişim Tarihi: 21 Kasım 2020.

Tablo 1: Örnekte Yer Verilen İşleme İlişkin Matrah ve Ödenecek Vergi Bilgilerinin Hesaplanması.

AÇIKLAMA	İŞLEM	TUTAR-TL
1- ETF İktisap Bedeli	100.000 \$*5,88	588.000,00
2-Endekslenme İşlemine Göre Maliyet Bedeline Eklenecek Tutar	588.000*0,1536	90.316,80
3- Endekslenmiş Maliyet	588.000,00+90.316,80	678.316,80
4- Katlanılan Gider	250 \$ *8,23	2057,50
5- İktisap Edilen ETF'lerin Toplam Maliyeti	678.316,80+2.057,50	680.374,30
6- Elden Çıkarma Bedeli	107.500 \$*8,23	884.725,00
7- Elde Edilen Değer Artış Kazancı (Gelir Vergisi Matrahı)	884.725,00-680.374,30	204.350,70
8- Hesaplanan Gelir Vergisi	GVK 103'üncü maddesinin birinci fıkrasında yer alan tarife dikkate alındığında.	57.392,74 ²¹

4.6- ETF'lerden Elde Edilen Gelirin Ticari Kazanca Bağlı Olması Durumu

Uluslararası piyasalarda işlem gören ETF'ler ticari kazançla ilgili olarak iktisap edilirse, elde edilen kazanç-kur farkı dâhil- ticari kazanç hükümlerine göre vergilendirilir. Bu durumda elde edilen gelir unsuru değer artış kazancı olmaya-çağından, endeksleme uygulamasının söz konusu olmayacağı tabiidir.

4.7- Borsa İstanbul'da İşlem Gören ETF'lerde Durum

4.7.1- Borsa İstanbul'da İşlem Gören ETF'ler

Türkiye'de faaliyet gösteren bankaların ve aracı kurumların ETF kurabilecekleri SPK mev-

zuatı ile hüküm altına alınmıştır²². Bu kapsamda oluşturulan ve Borsa İstanbul'da işlem gören çok sayıda ETF bulunmaktadır.

Çalışmanın önceki bölümlerinde yurt dışı borsalarda işlem gören ETF'ler üzerinde durulmuş olup, bu bölümünde ise Türkiye'de kurulu borsalarda işlem gören ETF'lerin vergilendirilmesi hususu açıklanacaktır.

4.7.2- Borsa İstanbul'da İşlem Gören ETF'ler Üzerinden Stopaj Yapılmaktadır

Borsa İstanbul'da işlem gören ETF'lerin vergilendirilmesi aşamasında, fonun portföy dağılımı önem arz etmektedir. Bu noktada, hisse senedi yoğun fonlardan elde edilen kazançlar üzerinden % 0 oranında stopaj yapılmaktadır. SPK mevzu-

²¹ GVK 103'üncü maddesinin birinci fıkrasında yer alan gelir vergisine tabi gelirlerin vergilendirilmesinde esas alınan tarifeye göre, 2020 yılında elde edilen 600.000-TL gelirin 120.000 TL'si için 27.870 TL, fazlası için %35 oranında vergi hesaplanacaktır. $(204.350,70 - 120.000,00) = 84.350,70 \times 0,35 = 29.522,74 + 27.870 = 57.392,74$ -TL.

²² Konuya ilişkin açıklamalar 09.07.2013 tarih ve 28.702 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ve 27.11.2013 tarih ve 28.834 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde yer verilmiştir. Çalışmamızda üzerinde durulan ve kısaca ETF olarak adlandırılan bu yatırım aracı SPK mevzuatında 'Borsa Yatırım Fonu' olarak isimlendirilmektedir. Ayrıca, SPK mevzuatına göre bankalar ve aracı kurumlara ek olarak sigorta şirketleri, emekli ve yardım sandıkları ile 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun Geçici 20'nci maddesi uyarınca kurulmuş sandıklar Borsa Yatırım Fonu kurabilmektedirler.

²³ Bu tanıma Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde (III.52.1) Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğde (III.52.1.ç) yer verilmiş olup, değişiklik tebliğe işlenmiştir. Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ 04.03.2020 tarih ve 31.058 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

atına göre hisse senedi yoğun fon²³, devamlı olarak fon toplam değerinin en az % 80'i, MKYO²⁴ hisse senetleri hariç olmak üzere BİST'te işlem gören hisse senetlerinden oluşan fonlardır. Diğer borsa yatırım fonlarından elde edilenler kazançlar % 10 oranında stopaja tabi bulunmaktadır.

Tam mükellef kurumlar hariç olmak üzere, BİST'te işlem gören ETF'ler üzerinden elde edilen kazançlarda stopaj nihai vergilendirmedir²⁵. Bu kazançlar için beyanname verilmesine gerek bulunmamaktadır. Beyanname veren kurumlar ise stopaj yoluyla ödedikleri vergiyi beyanname-leri üzerinden indirimine konu edebileceklerdir.

4.8- Dar Mükelleflerde Durum

Dar mükelleflerin uluslararası borsalarda işlem gören ETF'ler üzerinden elde ettikleri kazançlar, Türkiye'de vergiye tabi değildir. BİST'te işlem gören ETF'ler üzerinden elde ettikleri kazançlar ise çalışmanın önceki bölümünde belirtilen esaslara göre stopaja tabi bulunmaktadır. Yapılan stopaj nihai vergilendirme olup, ayrıca beyanname verilmesine gerek bulunmamaktadır. Belirtilen hususlar dar mükellef kurum ve gerçek kişiler için geçerlidir.

5- DEĞERLENDİRME

5.1- Genel Olarak

Son yıllarda teknoloji alanında yaşanan baş döndürücü gelişmeler, küreselleşme sürecini kaçınılmaz kılmaktadır. Bu sürecin en önemli sonuçlarından biri de sermaye hareketliliğinin artmasıdır. Sermaye hareketliliğinde görülen bu artış, yatırımcıları yeni arayışlar içine sokmaktadır.

Ülkemizde yeni yeni tanınan ETF'ler, uluslararası piyasalarda oldukça ilgi görmektedir. Bu ilgi sonucunda çok önemli bir yatırım ürünü haline dönüşen ETF varlıkları, son 10 yılda yaklaşık 7 kat büyüyerek 5 trilyon dolar büyüklüğe ulaşmıştır.

ETF'lerin hisse senetlerine kıyasla daha düşük risk barındırması ve merkez bankalarının uyguladığı parasal genişlemeler bu fonların daha da büyümesinin önünü açmaktadır.

ETF piyasasında son 10 yılda yaşanan büyümenin önümüzdeki yıllarda da artarak devam edeceği kanaatindeyiz. Bu büyümenin, önümüzdeki yıllarda vergi otoritelerinin de dikkatini çekmesi ve bu yatırım aracından sağlanan kazançların genel esaslardan sapılarak verilendirilmesi kuvvetle muhtemeldir.

ETF'lerin ülkemiz de nasıl vergilendirildiğine çalışmanın önceki bölümlerinde detaylı olarak yer verilmiştir. Bu noktada, BİST'te işlem gören ETF'lerin vergilendirilmesinde herhangi bir sorun bulunmamakla birlikte, uluslararası piyasalarda işlem gören ETF'lerin vergilendirilmesinde zafiyet bulunduğu düşüncesindeyiz. Bu alanda elde edilen kazançların, mükelleflerin verecekleri beyannameler üzerine vergilendirilmesi, vergi gelirlerinin hazineye geç intikal etmesine veya hiç intikal etmemesine sebebiyet verecektir.

5.2- Gelir Vergisi Kanununda Konuya İlişkin Olarak Düzenleme Yapılmalıdır

GVK'nın Geçici 67'nci maddesinde, bu maddede geçen menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı ifadesinin, özel bir belirleme yapılmadığı sürece Türkiye'de ihraç edilmiş ve Sermaye Piyasası Kurulunca kayda alınmış kıymetleri kapsayacağı belirtilmiştir. Mevcut hali dikkate alındığında, Geçici 67'nci maddenin Türkiye'de ihraç edilmemiş, Sermaye Piyasası Kurulunca kayda alınmamış ve Türkiye'de kurulu borsalarda işlem görmeyen menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarına şümulü yoktur.

Uluslararası borsalarda işlem gören ETF'ler, ülkemizdeki yatırımcılarca, aracı kurumlar vasıtasıyla alınıp/satılmaktadır. Bu noktada, ETF'ler

²⁴ Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı.

²⁵ %0 oranında yapılan stopaj da nihai vergilendirme olmaktadır.

üzerinden elde edilen kazançların vergilendirilmesinde aracı kurumlara rol verilmesi gerekmektedir. GVK Geçici 67'nci maddesinde yapılacak özel bir belirlemeyle veya GVK'ya eklenecek yeni bir maddeyle, aracı kurumlara bu konuda stopaj yapma yükümlülüğü getirilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Bu sayede, uluslararası piyasalarda işlem gören ETF'lerin vergilendirilmesinde görülen problem giderilebilecektir.

Aracı kurum ve bankalara getirilmesi muhtemel bir stopaj yükümlülüğünün, yurt dışı piyasalarda işlem gören hisse senetlerini ve diğer yatırım araçlarını da kapsamı ayrıca fayda sağlayacaktır. Son olarak, bu nitelikteki işlemlere uygulanacak stopajın kur farkı gelirlerini de kapsamı ve stopaj oranının asgari %20 düzeyinde belirlenmesi gerektiği görüşündeyiz.

SONUÇ

Çalışmamızda, yatırımcıların genel olarak ETF diye tabir ettiği, SPK mevzuatında ise Borsa Yatırım Fonu olarak adlandırılan yatırım ürünü ve bu yatırım ürününün vergilendirilmesi üzerinde durulmuştur. Mevcut haliyle 5 trilyon dolar büyüklüğe ulaşan ETF piyasasının, daha da büyüyeceği açıktır.

ETF piyasasının büyüklüğü göz önüne alındığında, bu yatırım aracı üzerinden elde edilen kazançların vergilendirilmesinin ne denli önem arz ettiği görülmektedir. Böylesine önemli bir konu-

nun, mükelleflerin vergisel bilgi birikimine ve inisiyatifine bırakılmaması gerektiği görüşündeyiz.

Uluslararası borsalarda işlem gören ETF'lerin stopaj yoluyla vergilendirilmesi ve bu işlemin nihai vergilendirme olması, yatırımcıları ve vergi idaresini süreci takip etme külfetinden kurtaracaktır. Ayrıca bu durum, azımsanmayacak tutardaki vergi gelirlerinin hazineye hızla intikalini sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

- 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu
- 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
- 191 seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği
- 257 seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği
- 310 seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği
- Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği
- İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığının 18.06.2015 tarih ve 62030549-120[Geç.67-2014/681]-61908 sayılı Özelgesi.
- Gelir İdaresi Başkanlığının 27.10.2004 tarih ve B.07.0.GEL.0.42/4305-359 sayılı Özelgesi.
- Türkiye İstatistik Kurumu. "Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi ve Değişim Oranı." (<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yurt-Ici-Uretici-Fiyat-Endeksi-Ekim-2020-33765>). Erişim Tarihi: 21 Kasım 2020.
- Investopedia. "ETF'lere Yatırılan Nakit Tutar Bilgileri" (<https://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp>). Erişim Tarihi: 23 Kasım 2020.