

## VERGİ ANLAŞMALARI HUKUKUNDA HİBRİT FİNANSAL ARAÇLAR

Doç. Dr. Emrah Ferhatoğlu<sup>5</sup>

### ÖZET

1980’li yıllardan itibaren finans piyasalarında artan borçlanma maliyeti ve daralan kredi piyasaları hem sermaye hem de borç özelliği taşıyan finansal araçların, başka bir ifadeyle hibrit finansal araçların kullanımını arttırmıştır. Özellikle yatırımcıların tercihlerine uygun yatırım olanakları sunabilmeleri, düşük maliyetli fon teminine imkân tanımaları ve finansal riskten koruma özellikleri hibrit finansal araçların tercih edilme nedenleri arasında yer almıştır. Buna karşılık, hibrit finansal araçlar finansal riskleri gizleme özellikleri nedeniyle küresel finansal krizin nedenleri arasında gösterilmektedirler.

Hibrit finansal araçlar uluslararası işlemlerde kullanılmaları halinde önemli vergi sorunlarına da yol açmaktadırlar. Hibrit finansal araçların uluslararası vergi hukuku alanında neden olduğu temel sorun bu araçlardan elde edilen gelirin sınıflandırılıp, nitelendirilmesidir. Buna göre, bu finansal araçlardan elde edilen gelirler kimi ülkelerde faiz, kimi ülkelerde de kâr payı olarak nitelendirilmekte, bunun sonucunda da vergi arbitrajına olanak tanımaktadırlar. Söz konusu vergisel sorun aralarında çifte vergilendirmeyi önleme anlaşması bulunan ülkeler bakımından da gündeme gelmekte, elde edilen gelirin anlaşmaların kâr paylarının vergilendirilmesinin düzenlendiği 10. madde çerçevesinde mi yoksa faiz gelirlerinin vergilendirilmesinin düzenlendiği 11. maddesi çerçevesinde mi değerlendirileceği tartışılmaktadır. Hibrit finansal araçlardan elde edilen gelirin vergi anlaşmaları çerçevesinde sınıflandırma-nitelendirme sorunu, elde edilen gelirin çifte vergilendirilmesi ya da tamamen vergi dışı kalmasına neden olabilmektedir.

Bu çalışmada hibrit finansal araçlardan elde edilen gelirlerin vergi anlaşmaları kapsamında sınıflandırma-nitelendirme sorunu OECD Model Vergi Anlaşması (2010) ve Birleşmiş Milletler Model Vergi Anlaşması (2011) çerçevesinde ele alınacaktır.

---

<sup>5</sup> Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İ.İ.B.F., Maliye Bölümü, eferhatoglu@gmail.com

## 1. GİRİŞ

Vergi politikası ya da belirli vergi uygulamalarının 2008 küresel finansal krizinin ve sonrasında ortaya çıkan durgunluk üzerinde doğrudan etkili olmadığı genel kabul görmüş bir yargı olarak ortada durmaktadır. Buna karşılık bazı vergi politikalarının risk alma eğilimi, bankaların, şirketlerin ve hane halkının borçlanma kararları üzerinde etkili olduğu da bilinmektedir. Özellikle belirli vergi uygulamalarının vergi yükümlülerinin kararları üzerinde olumsuz etkileri gözlemlenmiştir. Örneğin, konut edinimine yönelik vergi teşvikleri konut piyasasındaki talebin ve dolayısıyla konut fiyatlarının aşırı derecede yükselmesinde etkili olmuştur. Buna gayrimenkul piyasasındaki kiralama işlemlerinin yoğunluğu da eklenince konut piyasasındaki spekülasyon işlemleri önemli ölçüde artmıştır. Konut piyasasına yönelik vergi uygulamaları dışında küresel finansal kriz üzerinde ikincil derecede etkili olan vergi uygulamaları arasında (i) birleşme ve bölünmelerde borç finansmanın etkili şekilde kullanımı ve sermaye işlemleri, (ii) hibrit finansal araçların kullanımının artması ve (iii) vergi planlaması aracı olarak vergi cennetlerinin kullanımındaki artış sayılmaktadır. Bu çalışmada, 2008 küresel ekonomik krizin finansal riskleri gizlemesi gerekçesiyle nedenlerinden biri olarak gösterilen hibrit finansal araçlar vergi anlaşmaları hukuku bakımından değerlendirilmeye çalışılacaktır. Hibrit finansal araçların nitelikleri, türleri ile bireysel olarak ülkelerin konuya yaklaşımı ve Avrupa Birliği'nin vergilendirme direktifleri konunun vergi anlaşmaları hukuku bakımından değerlendirilmesine yoğunlaşabilmek adına kapsam dışında tutulmuştur.

Kaynak arayışındaki şirketlerin ve yatırımcıların hibrit finansal araçlara yönelmelerinin birçok nedeni sıralanabilir. Çalışmamızın amacı bu nedenleri sıralayıp, 2008 küresel finans krizi ile ilişkilerini kurmak yerine, bu araçların uluslararası vergi hukuku, özellikle de vergi anlaşmaları hukuku bakımından değerlendirip, finans piyasası aktörlerine sağlayabileceği vergisel avantajları ve dezavantajları ortaya koymaktır. Hibrit finansal araçların uluslararası vergi hukuk bakımından değerlendirilmesinde öne çıkan konu bu finansal araçların şirket hakkı ya da alacak hakkını temsil edip etmemeleri konusunda yoğunlaşmaktadır. Başka bir ifadeyle bu araçlardan elde edilen gelirin temettü olarak mı, yoksa faiz geliri olarak mı vergilendirileceği uluslararası vergi hukukunun çözüm bekleyen konuları arasındadır. Bu çerçevede, belirli ülke ya da çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmalarını temel almak yerine OECD Model Vergi Anlaşması çerçevesinde hibrit finansal araçlardan elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi inceleme konusu yapılacaktır.

## 2. HİBRİT FİNANSAL ARAÇLAR

Finansal araçlar, iki ya da daha fazla taraf arasında gelecekte sağlanacak nakit akımı üzerinde hak sahipliğini temsil eden ve parasal bir değeri olan değerli kâğıtlar olarak tanımlanabilirler. Finansal araçları sağladığı haklar açısından, alacak hakkını temsil eden finansal araçlar ve şirket hakkını temsil eden finansal araçlar olarak iki grupta toplamak mümkündür. Risk faktörü bu iki finansal araç tipi arasındaki temel farkı ortaya koymaktadır.

Alacak hakkını temsil eden finansal araçlar ve şirket hakkını temsil eden finansal araçlar arasındaki bir diğer fark da vergi uygulamalarında kendini göstermektedir. Buna göre, alacak hakkını temsil eden finansal araçlar karşılığında bu hakkı elinde bulunduran alacaklılara ödenen faiz vergiye tabi kurum kazancının tespitinde gider olarak gayrisafi kurum kazancından indirim konusu yapılabilir. Buna karşılık, şirket hakkını temsil eden finansal araçları elinde bulunduranlara ödenen temettünün kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınması mümkün değildir. Alacak hakkını temsil eden finansal araçlarla şirket hakkını temsil eden finansal araçlar arasında vergi uygulamalarında ortaya çıkan bir diğer fark da ülkelerin faiz ve temettüye çeşitli gerekçelerle farklı vergi oranları uygulamasıdır. Bu durum, özellikle uluslararası yatırımlar dikkate alındığında faiz ve temettünün ya ağırlıklı olarak kaynak devletinde ya da ikamet devletinde vergilendirilmesine yol açmaktadır.

Alacak hakkını temsil eden finansal araçlar ve şirket hakkını temsil eden finansal araçlar arasındaki bu farklılıklara karşın uygulamada bazı finansal araçlar arasında kesin ayırım yapmak her zaman mümkün olmamaktadır. Sahibine alacak ve şirket hakkını belirli ölçüde aynı zamanda veren bu finansal araçlar hibrit finansal araçlar olarak ifade edilmektedir. Hibrit finansal araçların türlerine göre taşıdığı ekonomik özelliklerinin tamamı ya da bir kısmı hukuk sistemine göre yapılmış tanımlarına ya da sınıflandırılmasına uygun olmamaktadır (Duncan, 2000: 22). Bu çerçevede, hibrit finansal araçlar ekonomik özellikleri dikkate alındığında alacak hakkını temsil eden tahviller ve şirket hakkını temsil eden hisse senetleri arasında bir noktada yer alırlar. Ekonomik özelliklerine göre ortaklık haklarına ya da şirket haklarına yakın olurlar ve getirileri aldıkları bu pozisyona göre temettü ya da faiz olarak nitelendirilir. Şüphesiz, ekonomik özellikleri dikkate alındığında hisse senetleri ile tahviller arasında fon talebindeki şirket ve yatırımcıların tercihlerine göre sayısız finansal araç üretilebilir

**Şekil 1: Ortaklık hakkı ile Alacak Hakkı Veren Finansal Araçlar ve Hibrit Finansal Araçlar**

Sermaye (Şirket Hakkı)	Hisse Senetleri
Hibrit Finansal Araçlar	İmtiyazlı Hisse Senetleri
	Kazanca İştirakli Tahviller
	Değiştirilebilir Tahviller
	Varant Tahviller
	Komanditer Ortak(lık)
	İntifa Hakkı
Borç (Alacak Hakkı)	Ortaklardan Borçlar
	Tahviller

**Kaynak:** Klostermann, 2007: 6.

Bunun dışında, intifa hakları, komanditer ortakların ortaklık payları, kazanca katılım imkanı veren tahviller, varant tahviller ve imtiyazlı hisse senetler hibrit finansal araçların en bilinen örneklerini oluştururlar (Preising vd., 1999: 276; Eberhartinger vd., 2009: 4).

### **3. HİBRİT FİNANSAL ARAÇLARDAN ELDE EDİLEN GELİRİN VERGİ HUKUKU BAKIMINDAN NİTELENDİRİLMESİ/SINIFLANDIRILMASI**

Hibrit finansal araçların hem ortaklık hem de alacak hakkı özelliklerini taşıması, bu araçlar üzerinden yatırımcıların elde ettikleri gelirlerin temettü veya faiz olarak nitelendirilmesi/sınıflandırılması sorununu da gündeme getirmektedir. Özellikle, hibrit finansal araçların yatırımcı tercihlerine göre çeşitlendirilebilmesi ve bu yatırım araçlarına olan talebin artış hızı sorunun uluslararası vergi hukukunun önemli konularından biri haline getirmiştir (Eberhartinger vd., 2009:4).

Hibrit finansal araçların nitelendirilmesi vergi hukuku bakımından temelde üç şekilde önemli olmaktadır. Bunlardan ilki, önceki başlıklarda da kısaca değinildiği gibi temettü ve faiz gelirlerinin vergiye tabi kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınıp alınamaması konusu ile ilgilidir. İkincisi ise yatırımcı açısından söz konusu gelirin kazandığı niteliktedir. Yatırımcı elde edilen gelirin temettü olarak nitelendirilmesi durumunda iştirak kazancı istisnasından yararlanabilecektir. Üçüncü olarak, uluslararası yatırım işlemlerinde hibrit finansal araçlar üzerinden elde edilen gelirin ikamet ve kaynak devletleri tarafından farklı nitelendirilmesi gelirin çifte vergilendirilmesine ya da tamamen vergi dışı kalmasına neden olabilmektedir (Helminen, 2004: 56; Six, 2009:22).

Hibrit finansal araçların nitelendirilmesi/sınıflandırılmasının vergi hukuku bakımından önemi daha detaylı olarak iç hukuk ve uluslararası vergi hukuku dikkate alarak iki başlık altında inceleme konusu yapılabilir.

### **3.1. Hibrit Finansal Araçların Sınıflandırılmasının İç Hukuk Bakımından Önemi**

Vergi hukukunda temettü ve faiz arasındaki ayırım borç-sermaye ayırımına, alacaklı-borçlu ya da hissedar-ortaklık ilişkisine dayanmaktadır. Bu bakımdan, belirli bir gelir türünün temettü ya da faiz olarak nitelendirilmesinde söz konusu gelir türünün bir borç-alacak ilişkisinden mi yoksa sermaye temini dolayısıyla mı sağlandığının belirlenmesi gerekir. Bu aşamada görünürdeki hukuki biçimlerin ötesinde ekonomik özellikleri dikkate alınarak değerlendirilme yapılmalıdır (Helminen, 2004, 56).

Hibrit finansal araçların vergi hukuku bakımından taşıdıkları öneme karşılık, finansal aracı ihraç eden şirket ya da yatırımcı her zaman vergisel faktörleri dikkate alarak hibrit finansal araçlara yönelmemektedir (Duncan, 2000: 21-85). Özellikle finansal aracı ihraç eden kurum bakımından düşünüldüğünde öncelikli amacın düşük maliyetli finansman temini olduğu karşımıza çıkmaktadır.<sup>6</sup> Yatırımcılar açısından düşünüldüğünde, hibrit finansal araçlar normal şartlarda hukuki ya da ticari gerekçelerle yatırımcıların yatırım yapamayacakları alanlara yatırım yapmalarını olanaklı kılmaktadır.

### **3.2. Hibrit Finansal Araçların Sınıflandırılmasının Uluslararası Vergi Hukuku Bakımından Önemi**

Uluslararası yatırımlar söz konusu olduğunda hibrit finansal araçların vergi hukuku bakımından sınıflandırılması farklı bir önem kazanmaktadır. Özellikle, bir finansal aracın kaynak ve ikamet devletleri nezdinde vergi hukuku bakımından farklı şekillerde nitelendirilmeleri yatırımcıya tamamen vergi dışı kalmış gelir elde etme olanağını sunduğu gibi çifte vergilendirme riskini de beraberinde getirmektedir. Örneğin elde edilen gelirin vergi hukuku bakımından kaynak devletinde faiz, ikamet devletinde temettü olarak nitelendirilmesi gelirin tamamen vergi dışı kalmasına neden olabilir. Bunun aksine, gelirin vergi hukuku bakımından kaynak devletinde temettü, ikamet devletinde de faiz olarak nitelendirildiği durumda uluslararası çifte vergilendirme sorunu ortaya çıkabilir. Kaynak ve ikamet devletlerindeki farklı nitelendirme/sınıflandırma sorunu, aynı şekilde, uluslararası şirketlerin bağlı teşebbüsleri arasındaki işlemlerde de önemli olmaktadır.

Hibrit finansal araçların uluslararası yatırım aracı olarak tercih edilmesi durumunda kaynak ve ikamet devletlerindeki vergilendirme uygulamaları önemleri gereği ayrı bir başlık altında inceleme konusu yapılabilir.

---

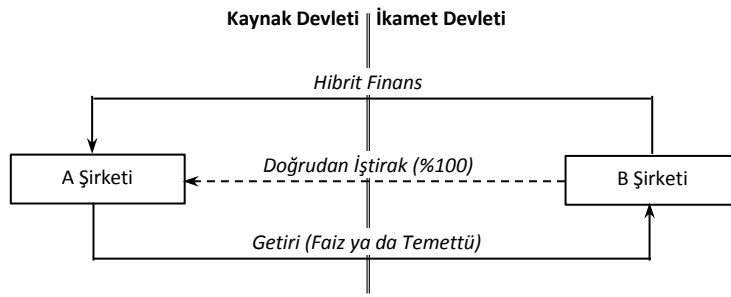
<sup>6</sup> Örneğin bir hibrit finansal araç türü olan hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilde ihracı gerçekleştiren şirketler, sabit getiri ile birlikte değiştirme hakkının da tasarruf sahiplerine tanınmasının etkisi ile, fiyatlamada esneklik kazanmakta ve düşük maliyetle fon temin edebilmektedirler (Özdemir, 1999: 1).

## 4. HİBRİT FİNANSAL ARAÇLAR VE ULUSLARARASI VERGİLEME

### 4.1. Kaynak Devletteki Uygulama

Yavru şirketin (A Şirketi) kaynak devletinde yerleşik olması gerekçesiyle elde ettiği kurum kazancının tamamı üzerinden, ana şirket (B Şirketi) de A Şirketindeki ortaklık payının karşılığı olan temettü üzerinden (stopaj yoluyla) kurumlar vergisi mükellefi olur (Şekil 1). Ancak ana şirketin yavru şirkete iştiraki hibrit finansmanla gerçekleşmişse, B Şirketinin A Şirketindeki finansal varlığının bir alacak hakkı mı, yoksa şirket hakkı mı olduğunun belirlenmesi elde edilen kazancın niteliğinin ve uygulanacak düzenlemenin belirlenmesi bakımından son derece önemli olmaktadır (Eberhartinger vd., 2007: 5).

Şekil 2: Uluslararası Hibrit Finansman ve Kaynak Devletteki Uygulama



Kaynak: Eberhartinger vd., 2007

Kaynak devlet tarafından B Şirketinin A Şirketindeki finansal varlığı şirket hakkı olarak değerlendirilmesi durumunda, A Şirketinin B Şirketine ödediği meblağlar temettü olarak nitelendirilecek ve A Şirketinin vergiye tabi kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınamayacaktır. Tersi durumda, başka bir anlatımla B Şirketinin A Şirketindeki finansal varlığı kaynak devlet tarafından alacak hakkı olarak sınıflandırıldığı durumda A Şirketinin B Şirketine ödediği meblağlar faiz olarak nitelendirilecek ve A Şirketinin vergiye tabi kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınabilecektir (Eberhartinger vd., 2007: 5).

Kaynak devletin ana şirketin yavru şirketteki finansal varlığını nitelendirme/sınıflandırma tercihi ikamet devletinde bulunan ana şirket bakımından da önemlidir. Her şeyden önce, ana şirket kaynak devlette yerleşik sayılmadığından dar mükellef olarak nitelendirilecektir. Bu nedenle tam mükelleflere göre elde ettiği temettü ya da faiz geliri üzerinden daha düşük oranda vergi ödeyecektir.<sup>7</sup> Bunun dışında, ana şirketin kaynak devlette ödeyeceği vergi elde ettiği gelirin temettü ya da faiz olarak nitelendirilmesinde göre de farklılaşabilecektir. Genellikle dar mükelleflerin elde ettiği faiz gelirleri temettü gelirlerine göre daha düşük oranda vergilendirilir. Bu durum ülkeden ülkeye değişmektedir (Lüthi, 1991: 446; Eberhartinger vd., 2007: 6). Örneğin, Avusturya'da dar mükelleflere yapılan ödemeler üzerinden temettü için %25, faiz için %0 stopaj yapılmaktadır. Bu oranlar sırasıyla Almanya'da %25/%0, Lüksemburg'da %15/%0, İngiltere'de %0/%20, İsveç'te %30/%0, Rusya'da %15/%20, Yeni Zelanda'da %30/%15 ve Yunanistan'da %25/%40 olarak uygulanmaktadır (Individual & Corporate Taxation, Country Surveys IBFD).

<sup>7</sup> Örneğin Bunun dışında, Macaristan'da temettü ve faiz gelirleri üzerinden herhangi bir stopaj yapılmamaktadır.

## 4.2. İkamet Devletteki Uygulama

Ana şirket (B Şirketi), ikamet devleti tarafından tam mükellef olarak vergilendirilmektedir. B Şirketinin kaynak devletindeki yatırımının ikamet devleti tarafından alacak ya da ortaklık hakkı olarak nitelendirilmesi vergi yükünü doğrudan etkileyecektir (Eberhartinger vd., 2007: 6). Buna göre, ikamet devleti B şirketinin kaynak devlette olan yatırımını alacak hakkı veren bir yatırım olarak bu yatırımdan elde edilen geliri de faiz olarak nitelendirdiğinde söz konusu gelir kurum kazancına dahil edilip vergilendirilecektir. Eğer, bunun aksine, söz konusu yatırım ikamet devleti tarafından şirket hakkını temsil eden bir yatırım olarak nitelendirilirse, elde edilen gelir de temettü sayılacak ve birçok ülkede uygulama alanı bulunan iştirak kazançları istisnası ile vergi dışı bırakılacak ya da düşük orana tabi tutulacaktır. Bununla birlikte, bazı ülkelerdeki yurt dışı iştirak kazançları uygulamasında kaynak devletteki uygulama da dikkate alınmaktadır. Örneğin İtalya’da yurt dışı iştirak kazançları istisnasının uygulanabilmesi için elde edilen temettünün kaynak devletteki kurum nezdinde gider olarak indirilmemiş olması gerekir. Bunun dışında, bazı ülkeler yabancı ülkelere elde edilen gelirler için tek taraflı olarak mahsup sistemi uygulamaktadırlar. Mahsup miktarının üst sınırı kaynak ülkede salınan kurumlar vergisi kadardır.

## 4.3. Uluslararası Vergileme ve Hibrit Finansman

Kaynak ve ikamet devletlerin yatırımı ve dolayısıyla yatırım karşılığında elde edilen geliri birbirlerinden farklı değerlendirmeleri elde edilen gelirin tamamen vergi dışı kalmasına neden olabileceği gibi ekonomik ya da hukuksal çifte vergilendirme durumunu da ortaya çıkarabilecektir (Eberhartinger vd., 2007: 7). Örneğin, kaynak devletinin hibrit finansmandan elde edilen geliri faiz, ikamet devletinin ise temettü olarak nitelendirmesi halinde söz konusu gelir kaynak devletindeki kurum tarafından finansman gideri olarak kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınacak; ikamet devletinde ise yurt dışı iştirak kazancı kapsamında vergiden istisna edilecektir. Söz konusu gelirin kaynak devletinin iç hukukuna göre stopaja tabi tutulmadığını da var saydığımızda ikamet devletindeki şirketin tamamen vergi dışı kalmış gelir (beyaz gelir) elde etmesi mümkündür.

Bu senaryonun tersi durumunda, yani kaynak devletinde ödenen meblağın temettü, ikamet devletinde de faiz geliri sayıldığı durumda temettünün kaynak devletinde kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınmaması ve temettünün ana şirkete ödenmesi aşamasında stopaja konu olması, ikamet devletinde ise ana şirketin kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilmesi nedeniyle hem ekonomik hem de hukuksal çifte vergilendirme gündeme gelecektir (Eberhartinger vd., 2007: 6-7).



## **5. VERGİ ANLAŞMALARI HUKUKUNDA HİBRİT FİNANSMAN**

Uluslararası hibrit finansmandan elde edilen gelirin ülkeler tarafından farklı şekilde nitelendirilmesi/sınıflandırılması sorunu nasıl ortadan kaldırılmalıdır? Devletlerin vergi uygulamalarını koordine eden bir uluslararası vergi idaresinin olmayışı sorunu tamamen çözümsüz mü bırakacak, yoksa devletlerin imzaladığı çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları sorunun çözümünde etkili olabilecek mi? OECD Model Vergi Anlaşması sorunun giderilmesinde akit devletlere rehberlik edebilecek mi?

### **5.1. Genel Olarak OECD Model Vergi Anlaşmasında Temettü ve Faiz Vergilemesi**

OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. maddesi temettü, 11. maddesi ise faiz gelirlerine ayrılmıştır. Her iki maddede vergilendirme yetkisi ikamet devletine verilmiştir. Bununla birlikte, kaynak devletin de belirli oranlarla sınırlı olarak vergilendirme yetkisi tanınmıştır. OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. maddesine göre kaynak devleti temettüyü elde eden bir şirkete ve temettü dağıtan şirkete en az %25 oranında iştirak gerçekleşmişse en fazla %5, diğer hallerde de en çok %15 oranında stopaj yapabilecektir. Model Vergi Anlaşmasının faiz gelirlerini kavrayan 11. maddesi çerçevesinde kaynak devletin yapabileceği stopaj oranı ise %10 ile sınırlandırılmıştır. Bununla birlikte, OECD Model Vergi Anlaşması bağlayıcı değildir ve taraf devletler söz konusu oranları anlaşma müzakerelerinde diledikleri gibi belirleyebilirler. Kaynak ve ikamet devletlerinin vergilendirme yetkilerini birlikte kullanmaları durumunda, çifte vergilendirmenin engellenebilmesi için ikamet devletinin istisna ya da mahsup yöntemi (metod kuralları 23A veya 23B) ile vergi yükümlüsünün vergi yükünü hafifletmesi gerekir.

## 5.2. Vergi Anlaşmaları Hukukunda Hibrit Finansal Araçlardan Elde Edilen Gelirin Nitelendirilmesi/Sınıflandırılması Sorunu

OECD Model Vergi Anlaşması uluslararası çifte vergilendirme sorununu temelde iki aşamalı süreç sonunda ortadan kaldırmaktadır. İlk aşamada, vergilendirme yetkisi Model Anlaşmanın md. 6 ila md. 22 arasında yer alan bağlama kurallarıyla akit devletler arasında paylaşılır ya da akit devletlerden birine verilir. Bu aşamada hangi bağlama kuralının, başka bir anlatımla, Anlaşmanın hangi maddesinin uygulanacağı ve vergilendirme yetkisinin hangi devlet tarafından kullanılacağı elde edilen gelirin niteliğine göre tespit edilir. Bağlama kuralları temel olarak 4 kategoride değerlendirilir (Vogel, 1997: 30-31):<sup>8</sup>

- (a) Belirli faaliyetlere uygulanan bağlama kuralları (madde 7, madde 14,<sup>9</sup> madde 15)
- (b) Belirli kıymetlerden ve sözleşmelerden doğan gelirlere uygulanan bağlama kuralları (madde 6, madde 10, madde 11 ve madde 12)
- (c) Değer artış kazançları (madde 13)
- (d) Öğrenciler (madde 20) ve diğer gelirler (madde 21)

Yürütülen bir faaliyet sonucunda elde edilen gelirin hangi bağlama kuralı tarafından kavrandığının, başka bir ifadeyle hangi bağlama kuralının uygulanacağını belirlemede anlaşmaların yorumlanmasında genel kabul görmüş esaslardan hareket edilir (Vergi Anlaşmalarının yorumlanması için bkz. Yaltı Soydan, 1995:88-107; Lang, 2010: 37-57; Jones, 2001: 357-391; Vogel, 1997: 32-63). Buna göre, ilk aşamada anlaşmanın metni, bütünü ve genel amacı dikkate alınarak söz konusu gelirin hangi bağlama kuralı tarafından kavrandığı tespit edilir. Eğer bu şekilde anlaşma metninden gelirin niteliği ile ilgili bir çıkarım yapılamamışsa yine Anlaşmanın 3(2) maddesine göre ülkelerin iç hukukundaki anlamıyla uygulamaya gidilir.

Bağlama kurallarında bazı gelir türlerinde vergilendirme yetkisi sadece ikamet ülkesi tarafından kullanılabilirken, bazı gelir türlerinde ikamet ülkesi ile birlikte kaynak ülkesi de (bazen sınırlı da olsa) vergilendirme yetkisini kullanabilmektedir. İşte uluslararası çifte vergilendirmenin ortadan kaldırılması sürecinin ikinci aşamasına her iki Akit Devletin vergilendirme yetkisini kullanabildiği durumda geçilir. OECD Model Vergi Anlaşması çifte vergilendirmenin ortadan kaldırılmasında ikinci aşamada önceki başlıkta da ifade edildiği gibi ikamet devletinin istisna ya da mahsup yöntemi ile vergi yükünü hafifletmesini öngörür (Ferhatoğlu, 2011: 109). Ancak, Model Vergi Anlaşmasının bu sistematığı içinde, elde edilen gelire anlaşmanın hangi bağlama kuralının uygulanacağı kritik önem kazanır. Hibrit finansman söz konusu olduğunda, elde edilen gelire 10. maddenin mi, yoksa 11. maddenin mi uygulanacağı sorusu gündeme gelir.<sup>10</sup> Kaynak ve ikamet devletinin aynı yaklaşımı benimseyip elde edilen geliri 10. ya da 11 madde çerçevesinde değerlendirmesi halinde çifte vergilendirme ya da tamamen vergi dışı kalma gibi bir sorun ortaya çıkmayacaktır.<sup>11</sup>

<sup>8</sup> Vogel (1997), özel nitelikteki bağlama kurallarını bu sınıflandırmada dile getirmemiştir. Gemicilik, hava ve kara taşımacılığı (madde 8), yöneticilere yapılan ödemeler (madde 16), artist ve sporcular (madde 17), emekli maaşları (madde 18) ve kamu görevlileri (madde 19) diğer bağlama kurallarına göre kapsamı daha dar olan bağlama kurallarıdır.

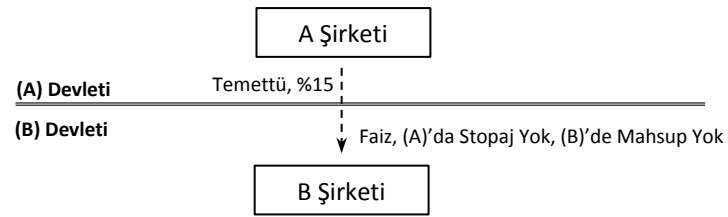
<sup>9</sup> Serbest meslek faaliyetlerinin vergilendirilmesini düzenleyen OECD Model Vergi Anlaşmasının 14. maddesi 29 Nisan 2000 tarihinden itibaren Model Vergi Anlaşmasından çıkartılmıştır.

<sup>10</sup> Vergi anlaşmaları hukukunda hibrit finansmanın değerlendirilmesinde genellikle tartışmalar anlaşmaların 10. ve 11. maddelerinde yoğunlaşmıştır. Ancak, ticari kazançların düzenlendiği madde 7, sermaye değer artış kazançlarının düzenlendiği madde 13 ve diğer gelirlerin düzenlendiği madde 21 hibrit finansal araçlar bakımından kimi zaman önemli olabilmektedir.

<sup>11</sup> Şüphesiz iki devletin de aynı yaklaşımı benimsemesi mükellef bakımından her zaman kabul edilebilir bir sonuç yaratmayabilir. Örneğin, bir gerçek kişinin yurtdışından elde ettiği ve tüm ekonomik özellikleriyle "faiz" olarak

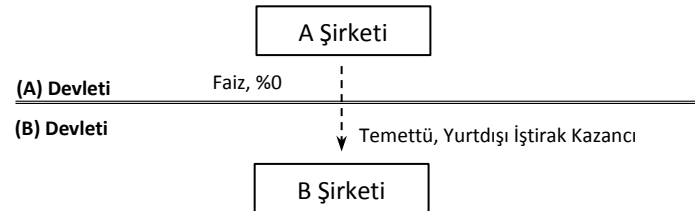
Bu aşamada sorun yaratacak durum, ülkelerin elde edilen gelirin niteliğine ilişkin farklı yaklaşımları sonucunda anlaşmada birbirlerinden farklı bağlama kurallarını (10. veya 11 madde) uygulamaya çalışmaları ya da ülkelerin elde edilen gelir türleri itibariyle bir gelir türü üzerinden stopaj yapmamaları durumudur. Konuyla ilgili verilebilecek tipik bir örnekte (Şekil 3) kaynak devleti (A) hibrit finansmandan elde edilen geliri temettü olarak nitelendirerek kendisine %15'e kadar stopaj yapma olanağı veren 10. maddeyi uygulamaktadır. Diğer taraftan ikamet devletinin (B) yorumuna göre söz konusu gelir faiz niteliğindedir ve anlaşmanın 11. maddesi uygulanmalıdır. Örneğimizde (A) ve (B) devleti arasındaki anlaşmaya göre faiz gelirin münhasıran ikamet devleti tarafından vergilendirilmesi öngörüldüğünden, kaynak devletinin vergilendirme yetkisi bulunmamaktadır.

**Şekil 3: Uluslararası Hibrit Finansmanda Devletlerin Farklı Yaklaşımı (Temettü/Faiz)**



Bu durumda, vergilendirme yetkisinin münhasıran kendisine ait olduğu görüşünde olan B devleti A devletinin farklı yorumu sonucunda A devletinde ödenmiş bulunan vergiyi mahsup edecek midir? Taraf devletlerin yorumları arasında güç bakımından herhangi bir fark olmadığını da dikkate alarak B devletinin A devletinin yorumunu dikkate alarak mükellefin A devletinde ödediği vergiyi mahsup etme yükümlülüğünün olmadığını söyleyebiliriz. Dolayısıyla A ve B devleti arasındaki vergi anlaşmasına rağmen çifte vergilendirme sorununun gündeme gelmesi muhtemeldir. Nitekim, Duncan (2000) tarafından da ifade edildiği gibi uygulamada devletler genellikle kaynak devletin konuya yaklaşımını dikkate almadan vergilendirme işlemlerini sürdürürler.

**Şekil 4: Uluslararası Hibrit Finansmanda Devletlerin Farklı Yaklaşımı (Faiz/Temettü)**



Örneğimizde küçük bir değişiklik yaparak A ve B devleti arasındaki anlaşma hükümlerine göre B şirketinin elde ettiği gelirin A devleti tarafından faiz, B devleti tarafından da temettü olarak nitelendirildiğini; A ve B arasındaki anlaşma hükümlerine göre de faiz gelirlerinin

---

nitelendirilebilecek bir gelir unsuru kaynak ve ikamet devletleri tarafından "temettü" olarak nitelendirilirse OECD Model Anlaşması çerçevesinde mükellef kaynak devletinde %10 yerine %15 stopaja katlanmak durumunda kalabilir.

kaynak devlette en çok %0 oranıyla stopaja tabi tutulacağını varsaydığımızda sonuç tamamen farklı olacaktır (Şekil 4). Buna göre, A devleti B şirketinin elde ettiği geliri faiz olarak nitelendirdiğinden %0 stopaj yapacak, B devleti ise elde edilen geliri temettü saydığı için yurtdışı iştirak kazançları istisnası çerçevesinde geliri vergilendirmeyecektir.

Sonuçta, iki basit örneğimiz yatırımcının ülkelerin iç hukuk düzenlemelerini ve taraf olduğu anlaşmaların hükümlerini dikkate alarak kendilerine en düşük vergi yükü getirecek hibrit finansman modelini seçmesi halinde elde ettiği geliri tamamen vergi dışı kalmasını sağlayabileceğini göstermektedir.

#### 5.2.1. OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. maddesi Kapsamında Hibrit Finansman

OECD Model Vergi Anlaşmasının 10(3) maddesi “temettü” ifadesini aşağıdaki gibi tanımlamaktadır:

*Bu maddede kullanılan “temettü” terimi, hisse senetlerinden, intifa senetlerinden ya da intifa haklarından, maden hisselerinden, kurucu hisse senetlerinden veya alacak niteliğinde olmayıp kazanca katılmayı sağlayan diğer haklardan elde edilen gelirler ile dağıtımı yapan şirketin mukim olduğu Devletin mevzuatına göre, vergilendirme yönünden hisse senetlerinden elde edilen gelirle aynı muameleyi gören diğer şirket haklarından elde edilen gelirleri ifade eder.*

OECD Model Vergi Anlaşmasının bu hükmüne göre temettü teriminin tanımı birbiriyle ilişkili üç kısma ayrılabilir:

- (a) *Hisse senetlerinden, intifa senetlerinden ya da intifa haklarından, maden hisselerinden, kurucu hisse senetlerinden elde edilen gelirler,*
- (b) *Alacak niteliğinde olmayıp kazanca katılmayı sağlayan diğer haklardan elde edilen gelirler,*
- (c) *Dağıtımı yapan şirketin mukim olduğu Devletin mevzuatına göre, vergilendirme yönünden hisse senetlerinden elde edilen gelirle aynı muameleyi gören diğer şirket haklarından<sup>12</sup> elde edilen gelirler.*

Tanımdan, temettü teriminin kapsamında sadece yukarıda ifade edilen ve sadece “*şirket haklarından*” elde edilen gelirlerin yer aldığı sonucu çıkmaktadır. Bu bakımdan “*şirket hakkı*” terimi bir gelir unsurunun 10. madde çerçevesinde temettü olarak nitelendirilmesinde kritik öneme sahiptir (Lang, 2010: 94).<sup>13</sup> Alacak niteliğinde olan haklardan elde edilen ve yukarıda örneklere uygun gelir türleri tanımın kapsamına girmemektedir. Bunun dışında,

<sup>12</sup> “*Şirket hakları*” ifadesi OECD Model Vergi Anlaşmasında tanımlanmamış bir terimdir. Vogel (1997)’e göre, anlamı madde 3(2) öne sürülerek taraf devletlerin iç hukukuna göre değil, Anlaşma metnine ve şerhine göre ortaya çıkartılmalıdır. Nitekim, eğer terimin anlamı devletlerin iç hukukuna göre ortaya çıkartılacak olsaydı md. 10(3)’de “*dağıtımı yapan şirketin mukim olduğu Devletin mevzuatına göre, vergilendirme yönünden hisse senetlerinden elde edilen gelirle aynı muameleyi gören diğer şirket haklarından*” elde edilen gelirler” gibi bir ifadeye de gerek kalmamış olurdu. OECD Model Vergi Anlaşması md. 10(3) çerçevesinde “*şirket hakkı*”, şirketin cari kazancına katılma olanağını veren ancak aynı zamanda ortaya çıkabilecek zararlara da katılma yükümlülüğü getiren; ayrıca tasfiye sürecinde pay hakkını (gizli yedek akçelerden pay alma) tanıyan haklar olarak ifade edilmektedir (Vogel, 1997: 650-651).

<sup>13</sup> Ayrıca, “*şirket hakları*”ndan elde edilen gelirlerin temettü sayılması yaklaşımı OECD Model Vergi Anlaşması md. 11’in kapsamının belirlenmesini de etkiler. Genel kabul gören yaklaşıma göre şirket haklarından elde edilmiş bir gelir, madde 11(3)’deki faiz tanımına uygun olsa bile temettü olarak değerlendirilebilir (Helminen, 1999: 271; Ayrıca bkz. Başlık: 6. ÖRTÜLÜ SERMAYE VE HİBRİT FİNANSMAN).

tanımın üçüncü unsurunun kapsamı ilk iki unsurundan farklıdır (Vogel, 1997: 649). Buna göre, tanımın üçüncü unsuru kaynak devletin iç hukukuna gönderme yapmakta, bu ülkenin iç hukukunu iki devlet arasındaki vergi anlaşmanın bir parçası haline getirmektedir. Ancak maddenin lafzından, kaynak devletin iç hukukuna sadece “*diğer şirket haklarından elde edilen gelirleri*” konusunda gönderme yapıldığı anlaşılmaktadır. Başka bir ifadeyle, tanımın birinci ve ikinci kısımlarının kaynak devletin iç hukukundan ayrı olarak devletlerin taraf olduğu vergi anlaşmasının hükümleri çerçevesinde yorumlanması gerekli olmaktadır (Eberhartinger vd., 2009: 8). Üçüncü kısımda ise açık bir gönderme yapıldığından temettü ifadesinin anlamının bulunmasında kaynak devletin iç hukuku belirleyici olmaktadır.<sup>14</sup>

Bu bakımdan, kaynak devletin iç hukuku ancak hibrit finansmandan elde edilen gelir anlaşma kapsamında “*diğer şirket haklarından elde edilen gelirler*” içinde değerlendirildiğinde önem arz edecektir.<sup>15</sup> Bununla birlikte, bir hibrit finansal araç üzerinden elde edilen gelir ister OECD Model Vergi Anlaşması md. 10(3)’ün birinci cümlesi, ister ikinci cümlesi kapsamına girsin, Anlaşmanın “*şirket hakkı*” terimi içerisinde değerlendirildiği sürece temettü olarak nitelendirilir.

“*Şirket hakkı*” teriminin anlamı “*alacak niteliğinde olmayıp kazanca katılmayı sağlayan diğer haklardan elde edilen gelirler*”in tespiti konusunda da önem arz etmektedir. Buna göre, söz konusu gelirler yatırımcının şirketin üstlendiği riskler karşılığında şirket varlıklarının değerinde meydana gelen artışlardan aldığı pay olarak ifade edilmektedir. “*Kazanca katılma*” unsuru bir yatırımın “*şirket hakkı*” olarak değerlendirilmesi için gerekli, ancak tek başına bir yatırıma alacak haktan ziyade “*şirket hakkı*” özelliği sağlayan bir özellik değildir. Konuyla ilgili yaklaşıma göre, “*şirket hakkı*”nı elinde bulunduran kişi şirketin tasfiye sürecine de katılma hakkına sahiptir.

OECD Model Vergi Anlaşmasınının 10. maddesi hangi hibrit finansal araçlardan elde edilen gelirlerin temettü olduğunu belirtmediği gibi temettü olarak sınıflandırma için kullanılacak ölçütleri de sıralamamaktadır. Temettü ya da faiz sınıflandırmasında hibrit finansal araçların sahip olduğu dönüştürme hakkı, belirli tarihlerdeki sabit ödemeler ve belirli en az faiz oranı gibi özellikler sınıflandırmada sorun yaratan konular olarak karşımıza çıkmaktadır. Buna karşılık, kazanca ve şirketin tasfiye sürecine katılma hakları bir yatırım aracının yatırımcının girişim riskine katlanması anlamına geldiğinden bu özelliklerin bileşimi tanımlama bakımından yeterli olarak nitelendirilebilecektir (Eberhartinger vd., 2009: 8-9). Buna karşılık, böyle bir kriter ne OECD Model Vergi Anlaşması md. 10’da ne de madde şerhinde ifade edilmemiştir (Commentary on Article 11 OECD MC, parag. 19).

Denetim hakları konusuna gelince, denetim haklarının yatırımcıya herhangi bir ticari risk yüklememesinden dolayı elde edilen gelirin faiz ya da temettü olarak nitelendirilmesinde etkisi olmayacağı düşünülmektedir.

<sup>14</sup> OECD Model Vergi Anlaşmasınının 10(3) maddesindeki temettü tanımının “düzenli olmayan temettü gelirleri”ni örneğin örtülü kazanç dağıtımından elde edilen gelirleri kapsayıp kapsamadığı açık değildir. Vogel (1997), temettü gelirlerinin düzenli olup olmamasına göre sınıflandırılıp, eğer düzenliyse md. 10 çerçevesinde değerlendirilmesinin çok da makul olmadığından hareketle sorunun OECD Model Vergi Anlaşmasınının 10. maddesinin şerhine göre çözümleneceğini ifade etmektedir. Buna göre, OECD Model Vergi Anlaşması md. 10(3)’deki temettü teriminin kapsamı bütünüyle kaynak devletin iç hukuku esas alınarak tespit edilmelidir (Vogel, 1997: 187; Commentary on Article 10 OECD MC, parag. 128).

<sup>15</sup> Alman yaklaşımda ise durum biraz daha farklıdır. Alman yaklaşımına göre, “diğer şirket haklarından elde edilen gelirler”, “vergilendirme yönünden hisse senetlerinden elde edilen gelirler” ile ilgilidir. Bu bakımdan, “diğer şirket haklarından elde edilen gelirler” ifadesi ulusal mevzuata gönderme yapılarak yorumlanmamaktadır (Eberhartinger vd., 2009: 8).

## 5.2.2. OECD Model Vergi Anlaşması 11. maddesi Kapsamında Hibrit Finansman

OECD Model Vergi Anlaşması'nın 11(3) maddesi "faiz" terimini aşağıdaki gibi tanımlamaktadır:

*Bu maddede kullanılan "faiz" terimi, ipotek garantisine bağlı olsun olmasın ve borçlunun kazancına katılma hakkı tanısının tanımının her nevi alacaktan doğan gelirleri ve özellikle kamu menkul kıymetleri ile tahvil veya borç senetlerine ilişkin prim ve ikramiyeleri ifade eder. Geç ödemelerden kaynaklanan cezalar, bu maddenin amacı bakımından faiz olarak nitelendirilmeyecektir.*

OECD Model Vergi Anlaşması'nın 11(3) maddesi faiz teriminin tanımlanması bakımından akit devletlerin iç hukukuna gönderme yapmamaktadır.<sup>16</sup> Bu bakımdan faiz teriminin yorumlanmasında anlaşma hükümleri anlaşmaya taraf devletlerin iç hukukundan bağımsız yorumlanmalıdır (Eberhartinger vd., 2009: 9).

OECD Model Vergi Anlaşmasının 11. maddesi şerhinin 21. paragrafına göre, madde 11(3)'de yapılan faiz terimi tanımı geniş kapsamlıdır. Bu nedenle ülkelerin iç hukukuna gönderme yapmaya gerek bulunmamaktadır. Ayrıca, 11. maddenin şerhinde akit devletlerin iç hukukuna gönderme yapılmamasının diğer gerekçeleri de sıralanmıştır:

- (a) Çeşitli ülkelerin hukuk sistemlerinde faiz olarak nitelendirilen gelir unsurları 11(3)'de yapılan geniş kapsamlı tanımla kavranmıştır.
- (b) Faiz teriminin geniş kapsamlı tanımı ile belirlilik sağlanmış, akit devletlerin iç hukukunda gerçekleştirilebilecek değişikliklerden anlaşma uygulamasının etkilenmemesi sağlanmıştır.
- (c) Anlaşmalarda akit devletlerin iç hukukuna gönderme yapılmasından mümkün olduğu kadar kaçınılmalıdır.

Ayrıca 11. maddenin şerhi bu gerekçeler dışında ve bunları destekleyici bir şekilde devletlerin taraf oldukları anlaşmalarda faiz terimini OECD Model Vergi Anlaşmasındaki faiz teriminden daha geniş kapsamlı olarak tanımlayabileceklerini vurgulamıştır (OECD MC, Commentary on Article 11, parag. 21).

OECD Model Vergi Anlaşması madde 11(3)'de verilen tanımın esaslı unsuru "her nevi alacaktan doğan gelirler"dir. Her türlü alacaktan doğan gelir ifadesi ne OECD Model Vergi Anlaşmasında ne de Modelin Şerhinde açıklanmamıştır. Açıklamadan ziyade, Model Vergi Anlaşmasında bazı borçlanma araçlarına yer verilerek bunlardan elde edilen gelirlerin faiz olarak nitelendirileceğinin altı çizilmiştir (Eberhartinger vd., 2009: 10).

OECD Model Vergi Anlaşmasının şerhine göre, borçlunun kârına katılma hakkı tanıyan tahvillerden elde edilen gelirler normal şartlarda temettü olarak nitelendirilmemektedirler. Aynı şekilde, değiştirilebilir tahvillerden elde edilen gelirler de değiştirme tarihine kadar faiz olarak nitelendirilmelidir. Buna karşılık, bu tür finansal araçlarla alacaklı borçlunun ticari riskini paylaşıyorsa söz konusu finansal araç üzerinden elde edilen gelir faizden ziyade temettü niteliği kazanır. Bu noktada özellikle, örtülü sermaye temini halinde, elde edilen gelirin Anlaşmanın 10. maddesi çerçevesinde mi yoksa 11. maddesi çerçevesinde mi değerlendirileceği sorun olabilecektir.

<sup>16</sup> Türkiye'nin taraf olduğu birçok anlaşmada faiz teriminin tanımlanmasında Akit Devletlerin ulusal mevzuatlarına gönderme yapılmıştır.

## 6. ÖRTÜLÜ SERMAYE VE HİBRİT FİNANSMAN

Ülkemizde olduğu gibi dünya genelinde de ortakların ortak oldukları şirketleri borçla finansmanına sınır getirilmiştir. Genel olarak bu sınırlamalar sonucunda örtülü sermaye üzerinden ödenen ya da tahakkuk ettirilen faiz ve benzeri giderler dağıtılmış temettü olarak dikkate alınır ve ödemeyi yapan kurum nezdinde gider olarak dikkate alınamaz (Lüthi, 2001: 446-453). Örtülü sermaye ile hibrit finansmanın kesiştiği nokta örtülü sermaye düzenlemeleri gerekçesiyle ödenmiş ya da tahakkuk etmiş faizin temettü olarak düzeltilmesidir. Uluslararası vergi hukuku bakımından uygulamalar ise ülkeden ülkeye farklılaşabilmektedir. Bazı ülkelerde, ülkemizdeki uygulamadan farklı olarak örtülü sermaye üzerinden ödenen faiz temettü olarak düzeltilmemektedir. Bazı durumlarda da örtülü sermaye ile ilgili düzenlemeler vergi anlaşmasında daha düşük bir oran öngörülmüşse uygulanmaktadır. Bazı ülkelerde ise örtülü sermaye ile ilgili düzenlemeler ancak ödemenin yerleşik olmayan bir kişiye yapılması halinde uygulanmaktadır. Örneğin Belçika örtülü sermaye ile ilgili düzenlemeler örtülü sermaye üzerinden ödenen faizin Belçika'dan daha düşük vergi yüküne sahip bir ülkede bulunan kişiye yapılması halinde uygulanmaktadır (Brown, 2012: 36).

Vergi anlaşmaları hukukunda örtülü sermaye ile ilgili tartışmalar emsallere uygunluk ilkesi (OECD Model Vergi Anlaşmasının “bağımlı teşebbüsler” başlıklı 9. maddesi), temettü ve faizin vergilendirilmesi ile ilgili 10. ve 11. madde, “ayırım yapılmaması” başlıklı 24. madde ve karşılıklı anlaşma prosedürü başlıklı 25. maddede yoğunlaşmıştır.

Daha özel olarak, hibrit finansman bakımından örtülü sermaye ile ilgili vergi anlaşmaları hukuku çerçevesinde gündemde olan sorular belli konular itibarıyla aşağıdaki özetlenebilir:

- (a) OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. maddesinde yer alan temettü tanımında sadece “şirket hakları”ndan elde edilen gelirler “temettü” olarak nitelendirildiğine göre, alacak hakkı karşılığında elde edilen gelirin ulusal hukuka göre örtülü sermaye üzerinden ödenen faiz sayılıp temettü olarak düzeltilmesi vergi anlaşmaları hukuku bakımından da geçerli sayılacak mı?
- (b) Örtülü sermaye üzerinden elde edilen gelirler “şirket haklarından” elde edilen gelir olarak nitelendirilebilir mi?
- (c) Diğer taraftan, OECD Model Vergi Anlaşmasının 11. maddesine göre örtülü sermaye üzerinden ödenen faizin kazanca katılmayı sağlayan alacaktan doğan gelir olarak nitelendirilmesi mümkün mü?
- (d) Acaba OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. ve 11. maddeleri öncelikle ödemeyi yapan kurumdan ziyade gelir elde eden nezdindeki vergi uygulamalarına odaklanması örtülü sermaye bakımından ne tür sorunlara neden olabilir?

Vergi anlaşmalarının akit devletlerin iç hukukundan üstün olmasından hareketle alacak hakkından elde edilen gelirin temettü terimi tanımının kapsamı dışında tutulması gerekmektedir. Ancak, söz konusu alacak hakkından, yani örtülü sermaye üzerinden, elde edilen gelirin “diğer şirket haklarından” elde edilen gelir olarak nitelendirilmesi durumunda söz konusu gelir temettü teriminin kapsamında değerlendirilebilir. Buna karşılık, diğer şirket hakları anlaşmayı uygulayan taraf devletin şirketler hukukunda düzenlenmemişse ya da idari

uygulamalarla bir yaklaşım oluşturulmuşsa devletin iç hukukunda yer alan örtülü sermaye düzenlemelerinin uygulanmaması gerekir (OECD MC, Commentary on Article 11, parag. 15(d)). Ancak bu görüş karşısında elde edilen gelirin ekonomik yaklaşım sonucunda “şirket hakkı” niteliğinde olduğu sonucuna da ulaşılabilir, elde edilen gelir temettü olarak nitelendirilebilir (Lüthi, 1991: 452).

OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. ve 11. maddesi ile ilgili şerhine göre 10. madde sadece bilinen anlamıyla temettü terimini kapsamamaktadır. Bunun dışında, alacak hakkından elde edilen faiz geliri eğer alacaklı şirketin gelecekte ortaya çıkacak risklerine de iştirak ediyorsa söz konusu faiz geliri temettü olarak nitelendirilebilecektir. Alacak hakkının şirketin risklerine katılmayı da kapsayıp kapsamadığı bireysel olay temelinde araştırılmalıdır. (OECD MC: Commentary on Article 10 parag. 25; OECD MC: Commentary on Article 11 parag. 19). Bu bakımdan, OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. ve 11. maddelerinin biraz önce ifade ettiğimiz şartlar altında alacak hakkından elde edilen faiz gelirin temettü geliri olarak nitelendirilmesine engel olmadığı söylenebilir (OECD MC: Commentary on Article 10 parag. 25). Dolayısıyla akit devletlerin iç hukukunda yer verilen örtülü sermaye düzenlemeleri vergi anlaşmaları hukukunda hüküm ifade edebilir.

OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. ve 11. maddelerinin öncelikle gelir elde edenin yerleştiği olduğu ülkedeki vergi uygulamalarına odaklanması ikamet devletinin kaynak devletindeki gelir nitelendirmesi/sınırlandırması yaklaşımını benimsediği ve sonuç olarak kendi iç hukukuna göre ya da anlaşma hükümlerine göre istisna veya mahsup yöntemini uyguladığı durumlarda sorun olabilmektedir. Ancak kaynak devletteki gelirin sınıflandırması/nitelendirilmesi iç hukuka ve vergi anlaşmasına göre yapılmışsa akit devletler arasında herhangi bir sorun ortaya çıkmayacaktır. Bununla birlikte, kaynak devletteki gelirin nitelendirilmesi/sınıflandırılmasında benimsenen yaklaşımla ilgili akit devletler arasında bir yorum farkı ortaya çıkarsa, söz konusu yorum farkından kaynaklanan sorun anlaşmanın 25. maddesinde düzenlenen karşılıklı anlaşma usulüne göre çözümlenebilir.



## 7. VERGİ ANLAŞMALARI HUKUKUNDA HİBRİT FİNANSMANDA ORTAYA ÇIKAN SORUNLARA ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

OECD Model Vergi Anlaşmasının uluslararası hibrit finansmandan elde edilen gelirin vergilendirilmesinde gündeme gelen sorunları tamamen giderdiği söylenemez. Bu nedenle, çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmasının varlığına rağmen mükellef çifte vergilendirme ile karşı karşıya kalabilecek ya da aksine tamamen vergi dışı kalmış gelir edebilecektir. İkinci durumda akit devletlerin gelir kaybı gündeme gelecektir. Bu çerçevede, vergi anlaşmalarının temel amacı olan çifte vergilendirmenin önlenmesi ve ortadan kaldırılması ile vergi kayıp ve kaçaklarının önlenmesi bakımından hibrit finansmandan elde edilen gelirin vergilendirilmesi ile ilgili bazı çözüm önerileri gündeme getirilmiştir. Bunlardan ilki vergi anlaşmalarının konuyla ilgili 10. ve 11. maddelerine hibrit finansal araçlarla ilgili özel hüküm eklenmesi önerisidir. Ancak bu öneri, her bir ülkede yatırımcı tercihlerine göre çeşitlendirilmiş çok farklı türlerde hibrit finansal araç üretilebilmesi ve ülkelerin “*hibrit finansal araç*” algısının farklı olması gerekçeleriyle finansal araçlardan elde edilen gelirin sadece 10. ve 11. maddede yapılacak bir değişiklik ile düzenlenmesinin hemen hemen olanaksız olduğu şeklinde eleştirilmektedir (Lutterbach, 2009: 3).

Bir diğer çözüm yolu da OECD Model Vergi Anlaşmasının söz konusu gelirin ekonomik niteliğine göre yeniden yazılmasıdır. Bu çerçevede, yorum farklılıklarını engelleyebilmek için ülkelerin ulusal hukuk sistemlerine gönderme yapılmamalı, anlaşma kendi içerisinde yorumlanmalıdır. Bu da ancak, finansal araçlardan elde edilen gelirin ekonomik niteliği göz önüne alarak yapılacak kapsamlı bir tanım ile mümkün olabilir. Yapılan bu tanımlar taraf devletleri bağlayıcı olduğundan hem kaynak hem de ikamet devleti tarafından aynı şekilde uygulama gerçekleştirilmelidir. Bununla birlikte, yapılacak tanımın mümkün olduğu ölçüde esnek yapılması gerekir. Böylece finansal araçlarda yaşanan gelişmelerle birlikte yeniden yorum sorunlarının ortaya çıkmaması sağlanır. Başka bir ifadeyle finansal piyasalardaki gelişmeler de izlenmiş olur.

Akit devletler arasındaki yorum farklılıklarından kaynaklanan sorunlarından kaçınmak için önerilen bir diğer çözüm de Anlaşmanın temettülerin vergilendirilmesi ile ilgili maddesinde kaynak devletin gelir sınıflandırmasına gönderme yapmaktır. Başka bir ifadeyle, kaynak devlet yorumuna üstünlük tanınmasıdır. Eğer Anlaşmanın 10. maddesi bu şekilde düzenlenirse, bir gelir türünün temettü mü, yoksa faiz mi olarak değerlendirileceği tamamen kaynak devletin benimsediği yaklaşıma göre belirlenecektir. Böylece akit devletler arasında bir yorum çatışmasının ortaya çıkması engellenmiş olacaktır. Almanya-Avusturya Anlaşması hibrit finansmanda ortaya çıkabilecek yorum farklılıklarının engellenmesinde önerilen bu yöntemin somut örneği olarak değerlendirilmektedir. Söz konusu anlaşmada temettü terimi OECD Model Vergi Anlaşmasındaki “temettü” teriminden daha farklı tanımlanmıştır (Six, 2007: 8; Lutterbach, 2009: 3):

*Bu maddede kullanılan “temettü” terimi, hisse senetlerinden, “intifa” senetlerinden ya da “intifa” haklarından, maden hisselerinden, kurucu hisse senetlerinden veya alacak niteliğinde olmayıp kazanca katılmayı sağlayan diğer haklardan elde edilen gelirler ile dağıtım yapan şirketin mukim olduğu Devletin mevzuatına göre, vergilendirme yönünden hisse senetlerinden elde edilen gelire aynı muameleyi gören diğer şirket haklarından elde edilen gelirleri ifade eder. “Temettü” terimi aynı zamanda pasif ortaklar<sup>17</sup> tarafından ortaklık paylarının karşılığı etmiş oldukları gelirleri, kar payı dağıtan kurumun kazancına katılma hakkı veren alacaklardan ya da senetlerinden elde edilen gelirleri ve ödünç veren kurumun tabi olduğu devletin mevzuatına göre vergiye tabi kazancın tespitinde indirilemeyecek gider olarak düzenlemiş olan ödemelerle, menkul kıymetler yatırım ortaklığındaki pay senetlerinden elde edilen gelirleri kapsar.*

Bu tanımda, temettü teriminin kapsamı geliri elde edenin nezdindeki ekonomik anlamından ziyade kaynak devlette bulunan ödemeyi yapan kurum nezdindeki vergi uygulamasına göre belirlenmiştir.

---

<sup>17</sup> Bu kavram hukukumuzda göre Eshamli komandit şirketlerde komanditer ortağı karşılamaktadır.

## 8. SONUÇ

Çalışmamızda 2008 küresel finansal krizinin ortaya çıkmasında ve derinliğinin artmasında bir neden olarak gösterilen hibrit finansal araçlar vergi anlaşmaları hukuku bakımından sınırlı bir kapsamda değerlendirilmiştir. Amaç, yatırımcının ve emisyonu gerçekleştiren kurumun uluslararası vergi uygulamalarıyla bir avantaj elde edip etmediğini ya da çifte vergilendirme ile karşıya kalıp kalmadığını ortaya koymak, hibrit finansal araçların tercih edilmesinde bu uygulamalarının ne şekilde etkili olduğunu ortaya koymaktır. Çalışmada, hibrit finansal araçların iç hukuk ve finans ilkeleri bakımından değerlendirilmesine sınırlı olarak yer verilmiş, elde edilen gelirin Avrupa Birliği'nin vergilendirmeye ilgili direktifleri tarafından taşıdığı anlama yer verilmemiştir.

OECD Model Vergi Anlaşması md. 10 (temettü) ve md. 11 (faiz) vergi anlaşmaları hukukunda hibrit finansal araçlardan elde edilen gelirin vergilendirilmesi ile ilgili temel maddelerdir. OECD Model Vergi Anlaşması 10. ve 11. nezdinde hibrit finansal araçların vergilendirilmesi ile ilgili temel problem elde edilen gelirin temettü olarak mı, yoksa faiz olarak mı nitelendirileceğidir. Başka bir ifadeyle, OECD Model Vergi Anlaşmasının 10. maddesinin mi, yoksa 11. maddesinin mi uygulanacağıdır. Her iki maddenin uygulamasında gelirin bir şirket hakkından sağlanıp sağlanmadığı temel belirleyici kriter olmaktadır.

OECD Model Vergi Anlaşmasının şerhi çerçevesinde bir yatırımın şirket hakkı olarak nitelendirilebilmesi için yatırımcının yatırım yaptığı kurumun gelecekte ortaya çıkabilecek risklerini de kabul etmesi gerekir. Şirket hakkı ile ilgili başka bir yaklaşıma göre, şirket hakkından söz edebilmek için kurumun kazancından pay alma ve gelecekte ortaya çıkabilecek riskleri kabul etme gibi iki kriterin varlığı gerekir. OECD Model Vergi Anlaşması şirket hakkı terimini tanımlamadığı gibi bu hakkı ortaya çıkaran kriterleri belirtmemiştir.

Vergi anlaşmaları nezdindeki bu belirsizlik akit devletlerin elde edilen gelirin nitelendirilmesinde farklı yaklaşımları benimsemesine, bir akit devletin elde edilen geliri temettü olarak nitelendirirken diğer akit devletin faiz olarak nitelendirmesine sonuçta da gelirin çifte vergilendirilmesine ya da tamamen vergi dışında kalmasına neden olabilmektedir. Bu aşamada akit devletleri bağlayıcı olmayan OECD Model Vergi Anlaşmasının şerhi akit devletleri sorunu çözme konusunda yardımcı olmamaktadır. Bu aşamada akit devletlerin yorum farklılığından kaynaklanan çifte vergilendirmeyi anlaşmanın 25. maddesi çerçevesinde karşılıklı anlaşma usulü çerçevesinde ortadan kaldırılması önerebilir. Ancak, OECD Model Vergi Anlaşması md. 25(5) hükmünün (uyuşmazlığın nihayetinde tahkimle çözümlenmesini öngören 25. maddenin 5 fıkrası) bulunmadığı bir 25. maddenin sorunun giderilmesinde nasıl bir fonksiyonu olacağı tartışmalıdır (detaylı açıklamalar için bkz. Ferhatoğlu, 2010).

OECD Model Vergi Anlaşmasının hibrit finansman ile ilgili olarak 10(3). ve 11(3) maddeleri arasındaki ilişkinin ve ayırımın ortaya konulmasına yönelik öneriler içinde en fazla üzerinde durulan çözüm önerisi OECD Model Vergi Anlaşmasının şerhinde yer alan ancak anlaşma metninde yer almayan kaynak devletteki gelir nitelendirilmesinin ikamet devletinde de geçerli olması önerisidir. Bu öneriyle kaynak devletinin 10. ve 11. maddeyle ilgili yorumu ikamet devletinin yorumuna üstün kılınmaktadır.

## KAYNAKÇA

- Brown, Patricia. (2012). General Report on The Debt-Equity Conundrum. *IFA Cahiers de droit fiscal international, Vol. 97b*. içinde. IBFD. The Hague.
- Duncan, James. A. (2000). General Report on Tax Treatment of Hybrid financial Instruments in Cross-Border Transactions. *IFA Cahiers de droit fiscal international, Vol. 85a*. içinde. IBFD. The Hague. pp. 21-85.
- Eberhartinger, Eva; Six, Martin Alexander. (2009). Taxation of Cross-Border Hybrid Finance - A Legal Analysis. *Intertax Vol. 37, Issue 1*. pp. 2-18.
- Ferhatoğlu, Emrah (2010). *Uluslararası Vergi Uyuşmazlıklarının Tahkim Yoluyla Çözülmesi*. Beta. İstanbul.
- Ferhatoğlu, Emrah. (2011). Almanya-Türkiye Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması'nda Bağlama Kuralları. *Maliye Dergisi*, Sayı:161, Temmuz-Aralık. pp. 105-117.
- Helminen, Marjaana. (2004). Classification of Cross-Border Payments on Hybrid Instruments. *Bulletin*. February. pp. 56-61.
- Individual & Corporate Taxation. Country Surveys. IBFD, <http://online.ibfd.org/>. Erişim: 09.08.2011.
- Jones, John F. Avery. (2001). Tax Treaty Interpretation in the United Kingdom, Michael Lang (Ed.). *Tax Treaty Interpretation*. İçinde. Linde. Vienna.
- Klostermann, Margret (2007) The Consequences of Hybrid Finance in Thin Capitalization Situations. An Analysis of the Substantive Scope of National Thin Capitalization Rules with special Emphasis on Hybrid Financial Instruments. *Discussion Papers SFB International Tax Coordination, 22. SFB International Tax Coordination*. WU Vienna University of Economics and Business. Vienna.
- Lang, Michael. (2010). *Introduction to the Law of Double Taxation Conventions*. Linde, Vienna.
- Lutterbach, Maïke. (2009). Hybrid Financial Instruments. *Tax Journal*. Issue 996, 23.
- Lüthi, Daniel. (1991) Thin Capitalisation of Companies in International Tax Law. *Intertax*, 10, pp. 446-453.
- OECD Model Convention on Income and Capital (Version 2010).
- OECD Commentaries on OECD Model Convention on Income and Capital (Version 2010).
- Özdemir, Özlem. (1991). *Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler*. SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara.
- Preisig, A; Risi, A. (1999). Taxation of Hybrid Instruments: Switzerland. *Derivatives and Financial Instruments*. Vol. 1. No. 5. pp. 276-282.

Six, Martin. (2007). Hybrid Finance in the Double Tax Treaties. *Discussion Papers SFB International Tax Coordination, 21. SFB International Tax Coordination*. WU Vienna University of Economics and Business, Vienna.

Six, Martin. (2009). Hybrid Finance and Double Taxation Treaties. *Bulletin for International Taxation*. January. pp. 22-25.

Vogel, Klaus. (1997). *Klaus Vogel on Double Taxation Conventions (Third Edition)*. Kluwer.

Yalıtı Soydan, Billur. (1995). *Uluslararası Vergi Anlaşmaları*. Beta. İstanbul.