

**T.C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**PİYASALARDA TÜREV ÜRÜNLER
VERGİLENDİRİLMESİ
VE
MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Didem YANBOLU

BURSA 2011

**T.C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**PİYASALARDA TÜREV ÜRÜNLER
VERGİLENDİRİLMESİ
VE
MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Didem YANBOLU

**Danışman
Yrd.Doç.Dr. Fikri PALA**

BURSA 2011

ÖZET

Yazar : Didem YANBOLU
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Anabilim Dalı : İşletme Anabilim Dalı
Bilim Dalı : Muhasebe ve Finansman
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi
Sayfa Sayısı : XIII + 142
Mezuniyet Tarihi : 2011
Tez Danışman(lar)ı : Yrd.Doç.Dr.Fikri PALA

PIYASALARDA TÜREV ÜRÜNLER, VERGİLENDİRİLMESİ VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

1970'lerin ortalarından itibaren Bretton Woods Uluslararası Ödemeler ve Kur Sisteminin sona ermesi, petrol krizlerinin etkisiyle yaşanan fiyat dalgalanmaları ve bunlara bağlı olarak meydana gelen yüksek enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar dünya genelinde finansal risklerin artmasına yol açmıştır. İlk olarak tezgahüstü piyasalarda işlem görmeye başlayan forward türündeki sözleşmeler, organize vadeli piyasaların oluşmasıyla gelişim göstererek futures, opsiyon ve swap türünde vadeli sözleşmelerin de ortaya çıkmasına neden olmuştur. Piyasaların küreselleşmesi, teknolojik gelişmeler, risk unsurlarının artması bu ürünlerin kullanımını yaygınlaştırmıştır. Günümüzde türev ürün piyasaları riskten kaçınmak ve riski kontrol altına almak için sadece gelişmiş ülkeler tarafından kullanılmamakta, aynı zamanda Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde de gittikçe artan bir kullanım alanına sahip bulunmaktadır. Bu çalışmanın amacı vadeli işlem piyasaları ve bu piyasalarda işlem gören türev araçları tanıtmak; Türkiye'de kullanımı, vergilendirilmesi ve muhasebeleştirilmesi ile ilgili standartları inceleyerek uygulamalarını göstermektir.

Anahtar Sözcükler

Türev Finansal Araçlar, Türev Piyasalar, Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi, Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Forward, Future, Swap, Opsiyon, Uluslararası Muhasebe Standartları

ABSTRACT

Yazar	: Didem YANBOLU
Üniversite	: Uludağ Üniversitesi
Anabilim Dalı	: İşletme
Bilim Dalı	: Muhasebe ve Finansman
Tezin Niteliği	: Yüksek Lisans Tezi
Sayfa Sayısı	: XIII + 142
Mezuniyet Tarihi	: 2011
Tez Danışman(lar)ı	: Yrd. Doç. Dr. Fikri PALA

DERIVATIVES MARKETS, TAXATION AND ACCOUNTING

The end of the Bretton Woods International Payment and Exchange Rate System in the mid 70's, the price and interest rate fluctuations and high inflation rates due to the oil crises resulted in the increase of the financial risks all over the world. The forward contracts, which started to be traded in over the counter markets, developed further with the formation of the organized derivative markets and helped futures, options and swaps emerge. Globalization of markets, technological improvement and increase in risk factors made the usage of these products become widespread. Nowadays avoid from risk and to manage risk, derivatives markets have become widespread not only in developed countries but also developing countries like Turkey. The aim of this study is to introduce derivative markets and the instruments traded in these markets; and display standards relative to the use, taxation and accounting applications in Turkey.

Key Words

Derivative Financial Instruments, Derivatives Markets, Taxation For Derivative Instruments, Accounting For Derivative Instruments, Futures, Forward, Option, Swap, International Accounting Standards.

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR TABLOSU	X
TABLOLAR LİSTESİ	XII
ŞEKİLLER LİSTESİ	XIII
GİRİŞ	1

1. BÖLÜM

TÜREV ÜRÜNLER PİYASASI

1.1. TÜREV ÜRÜNLERİN TANIMI VE TARİHSEL GELİŞİMİ	3
1.2. TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIM AMAÇLARI	6
1.2.1. Riskten Korunma	6
1.2.2. Spekülasyon	6
1.2.3. Arbitraj	7
1.3. RİSKTEN KORUNMA YÖNTEMİ OLARAK TÜREV ÜRÜNLER	8
1.3.1. Fiyat Riski	8
1.3.1.1. Döviz kuru riski	9
1.3.1.2. Faiz oranı riski	9
1.3.2. Kredi Riski	10
1.3.3. Likidite Riski	11
1.3.4. Piyasa Riski	11
1.3.5. Operasyon Riski	12
1.4. FORWARD İŞLEMLERİ	12
1.4.1. Döviz Forward Sözleşmeleri	15
1.4.2. Faiz Forward Sözleşmeleri	16
1.4.3. Mal Forward Sözleşmeleri	16
1.5. FUTURES İŞLEMLERİ	17
1.5.1. Döviz Futures Sözleşmeleri	20
1.5.2. Faiz Futures Sözleşmeleri	21
1.5.3. Mal Futures Sözleşmeleri	22

1.5.4. Endeks Futures Sözleşmeleri	22
1.6. OPSİYON İŞLEMLERİ	23
1.6.1. Döviz Opsiyon Sözleşmeleri	25
1.6.2. Faiz Opsiyon Sözleşmeleri	25
1.6.3. Hisse Senedi Opsiyon Sözleşmeleri	26
1.7. SWAP İŞLEMLERİ	26
1.7.1. Faiz Swapları	27
1.7.2. Döviz (Para) Swapları	29
1.7.3. Mal Swapları	31
1.8. TÜRKİYE'DE TÜREV ÜRÜNLERİN GELİŞİMİ VE KULLANIMI	33
1.9. VOB'UN YAPISI VE İŞLEYİŞİ	36
1.9.1. Piyasalar	36
1.9.2. Pazarlar	36
1.9.3. İşlem Sistemi	37
1.9.4. İş Akışı ve Seans Saatleri	38
1.9.5. İşlem Yöntemleri	40
1.9.6. Uzlaşma Fiyatının Belirlenmesi ve Uzlaşma Fiyatı Komitesi	41
1.9.7. İşlemlerin Durdurulması	41
1.9.8. Emirler	41
1.9.9. VOB'un Yetkileri	44
1.9.10. İşlem Teminatları	44
1.9.11. Takas	47
1.9.12. Temerrüt	48
1.9.13. Garanti Fonu	49
1.9.14. Ürünler	50

2. BÖLÜM

TÜREV ÜRÜNLERİN VERGİLENDİRİLMESİ

2.1. GELİR VERGİSİ YÖNÜNDEN	52
2.1.1. Verginin Konusu	52

2.1.1.1. Ticari kazançlar	53
2.1.1.2. Menkul sermaye iratları	54
2.1.2. Gelir Unsurları İçinde Türev Ürünlerin Yeri	55
2.1.2.1. Forward ve swap sözleşmeleri	55
2.1.2.2. Future ve opsiyon sözleşmeleri	56
2.1.3. Verginin Yükümlüsü	57
2.1.4. Genel Olarak Vergiyi Doğuran Olay	58
2.1.5. Türev Ürünlerde Gelirin Elde Edilmesi	59
2.2. KURUMLAR VERGİSİ	60
2.2.1. Verginin Yükümlüsü	60
2.2.2. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme	61
2.2.3. Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Türev Ürünler.....	61
2.3. KATMA DEĞER VERGİSİ	62
2.3.1. Verginin Konusu	62
2.3.2. Yükümlü ve Sorumlular	63
2.3.3. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme	64
2.3.4. Türev Ürünlerde Katma Değer Vergisi İstisnası	65
2.4. BANKA VE SİGORTA MUAMELELERİ VERGİSİ	66
2.4.1. Verginin Konusu ve Yükümlüsü	66
2.4.2. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme	66
2.4.3. BSMV'de Arbitraj İstisnası ve Swap Sözleşmeleri	67
2.4.4. Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) Açısından Türev Ürünler.....	68
2.5. DAMGA VERGİSİ (HUKUKİ İŞLEM VERGİSİ)	69
2.5.1. Verginin Konusu	69
2.5.2. Verginin Yükümlüsü	70
2.5.3. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme	70
2.5.4. Damga Vergisinde Türev İşlem İstisnası	71
2.5.5. Damga Vergisi Açısından Türev Ürünler.....	72
2.6. TÜREV ÜRÜN SÖZLEŞMELERİNİN PEÇELEME İŞLEMİNDE KULLANILMASI	72

3. BÖLÜM

TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

3.1. TÜREV ÜRÜNLERLE İLGİLİ MUHASEBE STANDARTLARI	74
3.1.1. Uluslararası Düzenlemeler	74
3.1.1.1. FASB'nin Düzenlemeleri	75
3.1.1.2. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulunun Düzenlemeleri	78
3.1.2. Türkiye Muhasebe Standartları	81
3.2. HEDGE MUHASEBESİ	84
3.3. BAŞLICA MUHASEBELEŞTİRME SORUNLARI	87
3.3.1. Türev Ürünlerin Muhasebe Kayıtlarına Alınmalarına İlişkin Sorunlar	87
3.3.2. Türev Ürünlerle İlgili Değerleme Sorunları	88
3.3.3. Türev Ürünlerin Raporlanması ile İlgili Sorunlar	88
3.4. FORWARD İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ	89
3.4.1. Döviz Forward Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	94
3.4.2. Faiz Forward Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	95
3.5. FUTURES İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ	97
3.5.1. Döviz Futures Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	104
3.6. OPSİYON İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ	104
3.6.1. Döviz Opsiyon Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	107
3.7. SWAP İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ	108
3.7.1. Döviz Swap Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	115
3.7.2. Faiz Swap Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	116

4. BÖLÜM

FORWARD VE SWAP SÖZLEŞMELERİYLE YAPILAN İŞLEMLERDE MUHASEBE UYGULAMALARI

4.1. DÖVİZ FORWARD SÖZLEŞMESİ	117
4.2. FAİZ FORWARD SÖZLEŞMESİ	120

4.3. DÖVİZ SWAP SÖZLEŞMESİ	122
4.4. FAİZ SWAP SÖZLEŞMESİ	126
SONUÇ	130
KAYNAKLAR	134

KISALTMALAR TABLOSU

Kısaltma	Bibliyografik Bilgi
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
a.g.e.	Adı Geçen Eser
a.g.m.	Adı Geçen Makale
a.g.tz.	Adı Geçen Tez
A.Ş.	Anonim Şirket
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
CBOE	Chicago Opsiyon Borsası Kurulu
DVK	Damga Vergisi Kanunu
EFT	Elektronik Fon Transferi
FAS	Finansal Muhasebe Standartları
FASB	Finansal Muhasebe Standartları Kurulu
FRA	Vadeli Faiz Sözleşmeleri
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
IAS	Uluslararası Muhasebe Standartları
IASB	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu
IASC	Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi
IFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İTB	İzmir Ticaret Borsası
KDV	Katma Değer Vergisi
KDVK	Katma Değer Vergisi Kanunu
LIBOR	Londra İnterbank Faiz Oranı
s.	Sayfa
ss.	Sayfadan sayfaya
SFAS	Finansal Muhasebe Standartları Anlaşması
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları

TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TMSK	Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TSPAKB	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
USD	Amerikan Doları
VOB	Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası
VOBAŞ	Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası A.Ş.
VOBİS	VOB İşlem Sistemi
VOBKE	VOB Kullanıcı Ekranı

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1.1: Bazı Türev Ürünlerinin Karşılaştırmalı Özellikleri	13
Tablo 1.2: Gelecek Sözleşmeleri ile Vadeli Sözleşmelerin Karşılaştırılması	19
Tablo 1.3: Futures Sözleşmelere Konu Olan Para Birimleri ve Sözleşme Tutarları	20
Tablo 1.4: VOB'da Hissedarlar ve pay oranları	35
Tablo 1.5: VOB'da İşlem Teminatı Olarak Kabul Edilecek Nakit Ve Nakit-Dışı Teminatların Çeşitleri	45
Tablo 1.6: VOB'da Nakit ve Nakit-Dışı Teminat Çeşitlerinin Toplam Teminat İçinde Alabilecekleri Minimum ve Maksimum Paylar	46
Tablo 1.7: VOB'da Nakit ve Nakit-Dışı Değerleme Katsayıları	46
Tablo 1.8: VOB'da İşlem Teminatlarının Değerlerinin Güncellenmesi	47
Tablo 1.9: VOB'da Garanti Fonu Katkı Payı	50
Tablo 1.10: VOB TL/Dolar – TL/Euro Sözleşmesi	51
Tablo 3.1: ABD'de Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ile İlgili Başlıca Düzenlemeler.....	77
Tablo 3.2: TMSK Tarafından Yayımlanmış TMS ve TFRS'ler	82

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Faiz Swap'ı	29
Şekil 1.2: Anaparaların Swap Edilmesi	30
Şekil 1.3. Faizlerin Swap Edilmesi	30
Şekil 1.4. Para Swap'ında Vade Sonunda Anaparaların İadesi	31
Şekil 1.5: Mal Swap Örneği	32
Şekil 1.6: VOB Günlük İş Akışı	39

GİRİŞ

1972 yılında Bretton Woods Sistemi'nin sona ermesiyle, döviz kurlarının sürekli değişiklik göstermesi sonucu, mali kuruluşlar ciddi şekilde kur riski ile karşı karşıya kalmışlardır. Yine aynı dönemde uluslararası para piyasalarındaki faiz haddi dalgalanmaları faiz riski sorununu gündeme getirmiştir. Türev ürünler bu riskleri ortadan kaldıracak ürünlere olan talep sonucunda ortaya çıkmıştır.

Bretton Woods sisteminin çöküşünü takiben uluslararası finansal sistemde oluşan büyük belirsizlik, ilk başta fiyat ve faiz oranlarında büyük dalgalanmalarla kendini hissettirdi. Böyle bir atmosferde hızla değişen piyasa yapısının (şiddetli rekabet, değişken fon yapısı, piyasalaşma süreci v.b.) yanısıra, teknolojik ilerlemeler ve deregülasyon olgusu, globalleşme sürecinin en çok hissedildiği para ve sermaye piyasalarında yeni atılımları da beraberinde getirdi.

Bu çabanın bir sonucu olan türev ürünleri özellikle son yıllarda çeşit ve hacim bakımından büyük ivme kazandı. Bununla birlikte temelde risk transferini gerçekleştiren bu araçlar, içerdikleri risklerin yanısıra hukuki ve muhasebeleşmeye yönelik çerçevenin eksikliğiyle dikkatleri üzerinde topladı.

Özellikle 1990'lı yılların başından itibaren gelişmekte olan ülkelerde kullanılan finansal araçların çeşitliliğinin artması ve bu ülkelerde meydana gelecek dalgalanmalarda bu ürünlerin kullanılması gerekliliği ülkemizde de ortaya çıkmış ve gün geçtikçe önemini arttırmıştır.

Giderek artan ve yaygınlaşan türev ürünleri gibi finansal araçlar vergi idareleri için karışık problemler ve vergi rekabeti için daha fazla olasılıklar oluşturmuştur. Bu finansal araçların oluşturduğu geliri, bunların yerini veya kaynağını izlemek ve böyle gelir elde eden mükellefi belirlemek giderek daha zor hale gelmektedir. Türev ürünler gibi karmaşık finansal araçların kullanımının ortaya çıkardığı güçlüklerden biri de bu finansal araçların belirsizliklerden ve vergi işlemlerindeki istikrarsızlıklardan faydalanarak vergiden kaçınmada ya da olağan kullanımları dışında kötüye kullanarak vergi kaçırma ve verginin peçelenmesi amacıyla kullanılabilmesidir. Türev ürünlerin yaygın kullanımı ile beraber artık kaynakta tevkifat yoluyla sınır ötesi yatırımlarından elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinin de çok zor olduğu açıktır. Gelişmiş mali piyasalarda uzun yıllardır

kullanılan bu tür araçların ülkemizde kullanılmaya başlaması aslında beklenen bir gelişmedir. Ancak ülkemizde türev sözleşmelerinin hukuk-muhasebe-vergi yönünden değerlendirilmesinde yeterli netlik bulunmamakta ve özellikle, bu sözleşmelerle katlanılan giderlerle yine bu sözleşmelerden elde edilen gelirlerin vergisel açıdan nasıl değerlendirileceği konusunda sıkıntılar yaşanmaktadır.

Bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde; türev ürünler tanıtılarak, özellikleri, kullanım amaçları, riskten korunma yöntemi olarak ve türleri itibariyle forward, futures, opsiyon ve swap işlemleri anlatılmış, Türkiye’de türev ürünlerin gelişimi ve kullanımına yer verilmiş, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası(VOB)’nın yapısı ve işleyişi açıklanmıştır..

İkinci bölümde türev piyasası işlemlerinin vergisel yönden boyutu gelir vergisi, kurumlar vergisi, katma değer vergisi, banka ve sigorta muameleleri vergisi ve damga vergisi açısından incelenmiştir. Ayrıca türev ürün sözleşmelerinin peçeleme işleminde kullanılması ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde türev ürünlerin uluslararası muhasebe standartları yer almış; hedge muhasebesi ve başlıca muhasebeleştirme sorunları ele alınarak temel türev ürünlerin muhasebeleştirilmesiyle ilgili açıklamalara yer verilmiştir.

Son bölüm olan dördüncü bölümde ise; kurumsal bir işletmenin forward ve swap sözleşmeleriyle yaptığı muhasebe uygulamalarına yer verilmiştir.

BÖLÜM I

TÜREV ÜRÜNLER PİYASASI

1.1.TÜREV ÜRÜNLERİN TANIMI VE TARİHSEL GELİŞİMİ

Türev ürünler, fiyatları bir başka ürünün fiyatına bağlı olan ürünlerdir. Başka bir ifadeyle, türev ürün, vade sonundaki veya vade içerisindeki değeri, sözleşmeye konu olan varlığın fiyatı tarafından belirlenen bir finansal varlıktır.¹

Mali risk yönetimi ürünleri, hedging araçları, yeni finansal teknikler vb. adlarla da ifade edilen türev ürünleri, ürün bazında finansal yenilik sürecinin en başında gelmektedir. Türev ürünleri, tanım itibarıyla, diğer bazı varlıkların değerlerinden türeyen enstrümanlardır. Bu temel değerlere dayalı hak ve/veya yükümlülükleri sağlayan anlaşmalardır. Öz bir ifadeyle, türevler, temel ürünlerin alınması veya satımından daha fazla esneklik sağlamak üzere düzenlenen, tanınmış enstrümanların versiyonları olarak tanımlanabilir.²

Türev ürünler günümüzde çok kapsamlı bir çeşitliliğe ulaşmıştır. Ancak, türev ürünleri genel olarak iki başlık altında ele alabiliriz. Birincisi, genellikle forward ve swap işlemlerini kapsayan ve tezgah üstü işlemler olarak adlandırılan, düzenli piyasaları bulunmayan, bir başka deyişle düzenli bir borsada işlem görmeyen finansal ürünlerdir. İkincisi ise futures ve opsiyon işlemlerini kapsayan, düzenli piyasaları bulunan ve borsada işlem gören finansal ürünlerdir.³

Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB-Financial Accounting Standard of Board A.B.D.) tarafından yayınlanan FAS 133 nolu standardında türev ürün daha önceki muhasebe standartlarında olduğu gibi yalnızca örnekleme suretiyle tanımlanmıştır. Türev ürün bir finansal araç veya diğer sözleşmeler olarak aşağıda sayılan özelliklere sahiptir:⁴

¹Ali Ceylan - Turhan Korkmaz, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2004, s.316.

²Lokman Gündüz - Mehmet Tatal, **Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi:Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Öneri**, Sermaye Piyasası Kurulu, 1995, s.3.

³F.Kemal Ebiçlioğlu - Abdülkadir Kahraman, "Swap İşlemleri İşleyişi ve Vergisel Boyutu", Sirküler Rapor Seri No: 23, TÜRMOB Yayınları-82, Ankara, 1999, <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s23s2.html>, (16.12.2010), s.5.

⁴a.g.e, s.1-2.

- Türev ürün bir veya daha fazla temele (varlık veya işleme) ve bir veya birden fazla hayali miktara veya ödeme koşuluna veya bu şartların her ikisine birden sahiptir.

- Piyasa faktörlerindeki değişikliklere benzer tepkileri vermesi beklenen kontrat türleri için türev ürün, sıfır başlangıç yatırımı veya az bir gerektirdiğinden küçük miktarda olan bir başlangıç yatırımı ister. Örneğin opsiyon kontratlar için ödenen prim gibi.

- Türev ürünün yapısı net bir sona erdirmeyi gerektirir veya buna izin verir. Net olarak kolayca kontrat dışı bir yolla sona erdirilebilir veya türev ürün net olarak sona erdirmeden temel olarak farklı olmayan bir şekilde alıcıya, söz konusu varlık teslim edilir.

Futures, forward ve opsiyonlar finansal ürünlerin veya emtianın gelecekteki fiyat belirsizliğini ve değişkenliğini azaltmayı veya kontrol altına almayı amaçlar. Bir yatırımcı, yatırım araçlarını incelediğinde üzerinde duracağı en önemli noktalardan biri, potansiyel fiyat dalgalanmaları ve bu dalgalanmaların sebep olabileceği riskler olmaktadır. Bu riskleri azaltmak yada riski başkalarına transfer etmek isteyen yatırımcılar futures, forward ve opsiyonlar gibi finansal ürünlerden yararlanarak bu amaçlarına ulaşmak olanağını elde ederler. Bu ürünler arasına 1980'li yıllardan itibaren swaplar da katılmıştır. Swap, taraflar arasında sabit ve dalgalı nakit akışlarının değiştirilerek döviz kuru ve faiz oranına ilişkin risk yönetimi sağlayan bir anlaşmadır.⁵

Türev sözleşmelerin alım-satımı uzun bir geçmişe sahiptir. Kayıtlardaki ilk vadeli sözleşmeler Eski Yunan'daki Milet'li filozof Thales'in kışın, bahardaki zeytin hasatı için yağhaneler üzerine yaptığı ve günümüzdeki alım opsiyonlarına benzeyen pazarlıklara kadar gitmektedir. Öte yandan De la vega 1688'de opsiyon ve futures veya o zamanlar söylendiği gibi "zaman pazarlığı" işlemlerinin Amsterdam Borsası'nda açılır açılmaz başladığını kaydetmektedir. Ayrıca 17. ve 18. yüzyıllarda pirince dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin öncülerinin Japonya'da sırasıyla Osaka'da Yodoya Pirinç Piyasasında "Pirinç biletleri" adıyla ve ayrıca Dojima Pirinç Piyasasında işlem gördüğüne ilişkin bulgular vardır.⁶ 17. yüzyılın sonlarında Japonya'da Dojima borsasında ilk defa düzenli olarak standart sözleşmeler alınıp satılmıştır. 19. yüzyıla gelindiğinde Chicago, Frankfurt ve Londra gibi şehirlerde düzenli türev borsaları faaliyet göstermeye başlamıştır. Piyasa oyuncuları, tarih boyunca kullanılmış olan bu ürünlerin modern versiyonlarını sürekli

⁵ R.Nurgül Chambers, **Türev Piyasalar**, İstanbul, 2007, s. 2.

⁶ Hande Elif Çekin, "Kriz Döneminde İşletmelerde Türev Ürünler ile Risk Yönetimi", <http://enm.blogcu.com/kriz-doneminde-isletmelerde-turev-urunler-ile-risk-yonetimi-1/9144567>(16.12.2010)

geliştirme ihtiyacı hissetmişler ve türev ürün piyasaları zamanla dünyanın pek çok yerinde kurulmuştur⁷

Geleceğe yönelik sözleşmelerde (forward) taraflar kalite, miktar, fiyat, teslim yeri ve vadeyi aralarında serbestçe belirlerken, vadeli işlem sözleşmesi ile alım satıma konu ürünün kalitesi, miktarı, teslim yeri ve vadesi standart hale getirilmiştir. Vadeli işlem sözleşmesinde tek değişken sözleşmenin fiyatı olup o da borsada alım satım esnasında belirlenmektedir. 1970'li yıllara kadar Amerika'da sadece tarımsal ürünler üzerine vadeli işlem sözleşmeleri yapılmıştır. 1972 yılında Bretton Woods sisteminin çökmesi ile birlikte faiz oranları ve döviz kurlarındaki değişim piyasa katılımcıları açısından risk oluşturmaya başlamıştır. Bu gelişme üzerine tarımsal ürünlerde uygulanan vadeli işlem sözleşmeleri finansal araçlarda da uygulanmaya başlamıştır. Döviz kurları üzerine ilk vadeli işlem sözleşmeleri 1973 yılında yapılmıştır. Bunu faiz vadeli işlem sözleşmeleri izlemiştir. Chicago Board Options Exchange'de (CBOE) Nisan 1973'te hisse senedi üzerine opsiyon sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır.⁸ Yine aynı dönemlerde uluslararası para piyasalarındaki faiz haddi dalgalanmaları faiz riski sorununu gündeme getirmiştir. Özellikle sabit faizli borç verme eğiliminin giderek ortadan kalktığı 1980'li yıllarda risk yönetimi önem kazanmıştır. Türev ürünler bu riskleri ortadan kaldıracak ürünlere olan talep sonucunda ortaya çıkmıştır.⁹

2000'li yıllarda ise gelişmekte olan ülkeler de türev piyasalarla tanışmıştır. Günümüzde bu kadar yaygın olan piyasalar, ilk zamanlar ülkelerde hükümetler tarafından tepkiler almıştır. Örneğin Almanya'da çıkarılan bir yasa ile tahıl futures sözleşmeler, 1896 ile 1900 yılları arasında yasaklanmıştır. Aynı şekilde A.B.D.'de de futures işlemlere karşı çıkılmıştır. Illinois Meclisi 1867'de çıkardığı bir yasa ile futures işlemleri kumar olarak nitelemiş ve futures işlemlere taraf olanları 1000 dolar para ve bir yıllık hapis cezası ile cezalandırma kararı almıştır. Türev ürünler ilk zamanlar çeşitli tepkiler görmesine rağmen, daha sonraları finans dünyasında büyük bir yer almayı başarmıştır.¹⁰

⁷ A.Kerem Özşahin, **Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği**, SPK, Ankara, 1999, s. 6.

⁸ Vadeli İşlem Piyasaları Birliği Verileri,

http://www.futuresindustry.org/downloads/MarApVolume_Final.pdf , (18.12.2010)

⁹ VOB, **Türev Araçlar Lisanslama Rehberi**, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.:İzmir., 2009, s. 15

¹⁰ Ekrem Tufan, **Futures İşlemlerin Piyasa Etkinliğine Olan Etkisinin Test Edilmesi: İstanbul Altın Borsası Uygulaması**, Açıköğretim Fakültesi Yayınları: No.706,Eskişehir, 2001., s.7

1.2. TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIM AMAÇLARI

Türev ürünlerin kullanım amaçlarını üç grupta toplamak mümkündür. Bunlar;¹¹

- Riskten korunma,
- Spekülasyon,
- Arbitrajdır.

Türev piyasalardaki yatırımcı tipleri, riski azaltmak veya ortadan kaldırmak isteyen korunmacılar (hedger), kâr amacı güderek risk alan spekülâtörler, alım–satım yaparak likidite sağlayan piyasa yapıcılar ve fiyat dengesizliklerinden kâr elde etmeye çalışan arbitrajcılardır.¹²

1.2.1. Riskten Korunma

Riskten korunma (Hedging), yatırımcının, türev piyasalarda, spot piyasada bulunduğu pozisyona karşıt bir pozisyon alarak, spot piyasadaki risklerden korunma işlemidir. Diğer bir deyişle, riskten korunma, maruz kalınabilecek risklerden korunmak amacıyla yapılan işlemlerdir. Bu işlemleri yapanlara hedger veya riskten korunan denilmektedir. Türev ürünler, faiz oranı riski, kur riski ve fiyat riski gibi risklerin yönetiminde, kişi ve işletmeler tarafından yoğun bir şekilde kullanılmaktadır.¹³

Korunmacılar (Hedgers), genellikle belli başlı ürünlerin üreticisi ya da kullanıcısı olan taraflardır. Fon yöneticileri, üreticiler (çiftçiler), sanayiciler, portföyünde hazine bonosu, hisse senedi, döviz bulunduran bireysel yatırımcılar, ihracatçılar, ithalatçılar, vb. olarak tanımlanmaktadır.¹⁴

1.2.2. Spekülasyon

Türev ürünlerin diğer bir kullanım amacı, spekülasyon veya kar elde etme amacıdır. Spekülasyon, tahmin ve beklentilere dayanarak, fiyat artışlarından kar elde etmek amacıyla alım-satım yapılmasıdır. Bu işlemi yapanlara spekülâtör denilmektedir. Spekülâtörlerin türev piyasalarda faaliyet göstermelerinin nedeni, faiz, kur veya fiyat hareketlerini mutlak

¹¹ Nurhan Aydın, **Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004, s. 89.

¹² <http://www.tarismenkul.com.tr/regitim>, (21.12.2010)

¹³ Aydın, a.g.e., s. 89.

¹⁴ Timuçin Bozkurt, “Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesinin 32 Ve 39 No’lu Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Açısından İncelenmesi”, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasaları ve Borsa Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2006, s.8

ve görelî olarak, diğêr yatırımcılardan daha iyi tahmin ettiklerine ilişkin inançlarıdır. Spekülatörler, riskten korunmak isteyenlerin transfer ettikleri riskleri üstlenen ve bunun bedelini bekleyen kişilerdir.¹⁵ Speküstasyon (ya da yatırım) amaçlı işlemlerde, yatırımcı sözleşmeleri fiyat hareketlerinden kâr elde etmek amacıyla risk almak suretiyle alıp satmaktadır. Vadeli işlem piyasaları özellikle kaldıraç etkisi sebebiyle spekülatörlere oldukça avantaj sağlayan ürünler sunar. Spekülatörlerin alım satım işleminde bulunmaları zaman zaman ani fiyat hareketlerine sebep olsa da, piyasanın likiditesini ve işlem hacmini arttırır.¹⁶

Eğêr herhangi bir malın vadeli işlem fiyatının gelecekteki spot piyasa fiyatından daha düşük olduğuna inanılırsa, türev ürün piyasasında alım işlemi, vadeli işlem fiyatının gelecekteki spot fiyatından daha yüksek olduğuna inanılırsa da satım işlemi yapılmaktadır. Spekülatörlerin alım-satım işleminde bulunmaları, vadeli ve spot fiyatlar arasındaki farklılığın belirli aralıkta kalmasını sağlamaktadır.¹⁷

1.2.3. Arbitraj

Türev piyasalarda, korunmak isteyenler ve spekülatörler yanında, arbitrajcılar da faaliyet gösterirler. Arbitraj, aynı ve eşit miktardaki bir malın eş zamanlı olarak, bir piyasadan alınıp, diğêr piyasada avantajlı bir fiyattan satılarak, riske girmeden, fiyat farklılıklarından dolayı kar elde edilmesi işlemidir. Bu işlemi yapanlara, arbitrajcı denilmektedir. Arbitrajcılar, yanlış fiyatlanmış varlıkların alım satımını yaparak kar elde etmeye çalışırlar. Ürüne ihtiyaç duymamaları nedeniyle, arbitrajcılar, spekülatörlere benzerler. Arbitrajcıların spekülatörlerden farkı, risk almaksızın kar garantisi sağlamalarıdır.¹⁸

Arbitraj işlemi yalnızca fiziki olarak bir malın alınıp satılması yoluyla yapılmaz. Döviz arbitraj işlemlerinde dövizin daha ucuz olan piyasadan alınıp pahalı olan fiyattan satılması söz konusu olabileceğî gibi kur ve faiz farklarından yararlanmak amacıyla düşük faizli para biriminden borçlanılıp yüksek faizli para biriminden yatırım yapılarak da riski ortadan kaldırmak ve kar elde etmek mümkündür.

¹⁵ Aydın, a.g.e., s. 90

¹⁶ L.Robert McDonald, **Derivatives Markets**, Addison Wesley , San Francisco, 2003, s.28

¹⁷ A. Naci Arıkan, **Opsiyon Sözleşmelerinin İşleyişi ve Vergisel Boyutu**, Sirküler Rapor Serisi, TÜRMOB Yayınları- No:120, Ankara, 2000, s.19.

¹⁸ Aydın, a.g.e., s.90

Değişik piyasalarda oluşan fiyat farklılıklarından yararlanmak sebebiyle yapılan hisse senedi, değerli maden ve evrak işleri de arbitraj kapsamına girmektedir. Gerek döviz pozisyonunu dengelemek, gerekse kur farkından yararlanmak veya harici bir müşteri talebini karşılamak amacıyla bankalar tarafından yapılan döviz tahvil işlemleri bir arbitraj işlemidir. Etkin çalışan piyasalarda bu şekilde arbitraj fırsatlarının oluşmayacağı beklenir. Arbitraj imkanının doğması halinde de bilinçli işlem yapan arbitrajcıların yapacakları işlemler ile fiyatların arbitraj olamayacak seviyeye doğru hareket etmeleri beklenir¹⁹

1.3. RİSKTEN KORUNMA YÖNTEMİ OLARAK TÜREV ÜRÜNLER

Finansal Muhasebe Standartları Anlaşması (SFAS No:80) riski; bir varlığın, borcun, yükümlülüğün veya beklentinin piyasa fiyatındaki ve getirisindeki değişikliğin bir veya birden fazla dönem için işletmenin geliri içindeki hassas yeri olarak tanımlamıştır.²⁰ Burada söz konusu olan risk kavramı, piyasa katılımcılarının nakit akışlarının, finansal sorumluluklarını karşılayamayacak hale gelmesi riski olarak tanımlanmaktadır.²¹

1.3.1. Fiyat Riski

Bir menkul kıymetin veya varlığın fiyatında meydana gelecek değişimlerden dolayı o varlığın finansal değerinde ortaya çıkacak azalma fiyat riski olarak adlandırılabilir.

Türev piyasalar; spot piyasalarda oluşabilecek ani fiyat hareketlerinden kaynaklanan risklerden korunmak isteyen yatırımcılar ve bu riskleri taşımaya istekli olan spekülörler arasında bir aracı rolü oynamak suretiyle, bir ülkenin finansal altyapısının gelişimine, daha doğru bir ifade ile o ülkedeki sermaye piyasasının gelişimini tamamlamasına büyük katkıda bulunmaktadır.²²

Fiyat riski, döviz kuru riski ve faiz oranı riski olmak üzere iki ana başlık altında incelenmektedir.

¹⁹ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları, İstanbul Ticaret Borsası, 2006, s.22.

²⁰ Gündüz -Tutal, a.g.e., s.17.

²¹ Cengiz Toraman, "Gelişen Piyasalarda Finansal Risk Yönetimi", **Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı:139, Aralık 2002, s.21-37

²² Çetin Ali Dönmez, - Mustafa K Yılmaz, "Türev Piyasalar Finans Sektöründeki Dengenin Korunması Açısından Bir Tehdit Oluşturabilir mi?", **IMKB Dergisi**, Cilt:3, Sayı:11, Temmuz-Ağustos-Eylül 1999.,s.52.

1.3.1.1. Döviz kuru riski

Döviz kuru riski, yabancı para cinsinden yapılan yatırımlarda paraların değerinin değişmesi durumunda ortaya çıkan bir risktir. Önümüzdeki yıllarda, menkul kıymet yatırımcılarının ülke sınırlarını aşması, söz konusu riskin önemini de artıracaktır. Kurlardaki değişikliklerle, değişik ülkelerdeki faizler arasında sıkı bir ilişki bulunmaktadır. Kurlardaki değişkenliğe paralel olarak, yabancı ülkelerde yapılan yatırımların karlılıkları da değişebilecektir.²³

Döviz kurlarındaki olumlu ve olumsuz dalgalanmalar işlem riski, muhasebe riski ve ekonomik risk olmak üzere üç tür döviz kuru riski ortaya çıkarmaktadır.²⁴

Uluslararası işletmeler döviz kuru değişiklikleri nedeniyle kazanma ya da kaybetme durumuyla karşı karşıyadırlar. İşletmeler döviz kuru değişikliklerinin olumsuz etkilerinden korunmak için bazı önlemlere başvurabilirler. Bu önlemler döviz kurlarındaki dalgalanmaları tahmin etme ve bu dalgalanmaların olumsuz etkilerinden korunma şeklinde olabilir.

Döviz kuru riskini azaltmak için bazı maliyetlere katlanmak gerekir. Döviz kuru riskini azaltmada döviz kurlarını tahmin etmenin önemi büyüktür. İşletmeler döviz kurlarını ya profesyonel ekonometrik tahmin hizmetlerinden faydalanarak kendileri belirlemeye çalışırlar ya da işi olurlarına bırakma yönünde harekete etmektedirler.²⁵

1.3.1.2. Faiz oranı riski

Faiz oranı riski, piyasa faiz oranının yükselme veya düşme olasılığını ifade eden bir kavramdır. Piyasa faiz oranında meydana gelen değişimler, belirli faiz getirisine sahip menkul kıymetlerin piyasa fiyatlarında ve dolayısıyla verimlerinde değişmelerin meydana gelmesine yol açmaktadır. Faiz oranı riski, sabit faizle borçlanmayı mümkün kılan menkul kıymetler için esas olan bir risk türüdür. Sabit getirili menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcı, piyasa faiz oranının yükselmesi durumunda bundan zarar görür.²⁶ Faiz oranı riski, faiz oranının en düşük olduğu zaman en az, en yüksek olduğu zaman ise, maksimum düzeye çıkar. Faiz oranlarının değişmesinin tahvil gelirlerine bir başka etkisi ise,

²³ Ceylan-Korkmaz, a.g.e., s.455.

²⁴Sevgi Sezer, "Döviz Kur Riskine Karşı Dış Ticaret Firmalarının Duyarlılığı: Kayseri Örneği", http://www.paradoks.org/makale/yil2_sayi1/doviz_kur.pdf, (27.12.2010)

²⁵ İnan Özalp, **Uluslararası İşletmecilik**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004, s.230.

²⁶ Frederick Amling, **Investments: An Introduction to Analysis and Management**, Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, 1978, s.32.

tahvillerden sağlanan gelirlerin yeniden yatırıma yöneltilmesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Faiz gelirlerinin yeniden yatırıma yöneltilmesinde ortaya çıkan risk, yeniden yatırım oranı riski olarak tanımlanabilir. Tahvillere yatırım yapan bir yatırımcı, tahvili vade sonuna kadar elde tutmayı düşünüyorsa, yalnız yeniden yatırım riskini üstlenecektir. Buna karşın, tahvili vadesinden önce satmayı düşünen bir yatırımcı, hem yeniden yatırım riski, hem de fiyat riski ile karşı karşıya kalacaktır.²⁷

Faiz riskini kendi içinde 3 gruba ayırabiliriz :²⁸

a) Nakit Akış Riski: Gelecek bir tarihte borçlanmayı planlayan firmanın, değişken faizli bir borcu var ise, firmanın faiz yenileme dönemlerinde veya kredi almayı planladığı tarihte faiz hadlerinin artması sonucunda bu borçların artan faizlerini ödemek için gelecekteki nakit ihtiyacı da artacaktır.

b) Portföy Riski: Faiz oranları ve varlık fiyatları arasında zıt yönlü bir ilişki vardır. Yüksek faiz getiren uzun vadeli menkul kıymetler, düşük faiz getiren kısa vadeli menkul kıymetlere oranla daha fazla faiz oranındaki artışın neden olduğu portföy riskine maruz kalırlar.

c) Ekonomik Risk: İşletmenin içinde bulunduğu ekonomik koşulların neden olduğu faiz oranındaki değişimlerin sonucudur.

1.3.2. Kredi Riski

Bir borç ilişkisinde borç veren, bir ürün ya da hizmetin alınması anında bedelini alamadığında ürün ya da hizmeti satan kişi ve kurumlar açısından kredi riski söz konusudur. Bu bağlamda, verilen borcun borç alan tarafından geri ödenmemesi riski olarak da basitçe tanımlanabilecek olan kredi riski, başta bankalar olmak üzere finansal kurumlar ile endüstriyel şirketler ve devletleri de kapsayan kredi sağlayıcıların karşı karşıya olduğu bir risktir.²⁹

²⁷ Senan Uyanık, “Faiz Oranı Riski Süre Analizi”, **Türkiye Bankalar Birliği Dergisi**, Yıl:3, Sayı:9, Temmuz 1992, Ankara, s.25.

²⁸ Sait Yüksel Kaygusuz, **Finansal Türev Ürünlerinde Muhasebe Esasları**, SPK Yayınları No:113, 1998, s.8.

²⁹ Dilek Kavlak, **Kredi Riski ve Türev Araçlar Kullanılarak Aktarımı**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2003, s.3.

Kredi riski, genel ekonomik koşullardan kaynaklanabileceği gibi, kredi borçlusuna özgü olan borçlunun sözleşmenin şartlarını yerine getirememesi, konkordato, iflas, mevzuattaki değişiklikler gibi sebeplere dayanabilir.³⁰

1.3.3. Likidite Riski

Likidite riski belli bir dönemde elde edilecek nakit giriş ve çıkışların dengeli götürülememesi riskidir. Likidite riski hem bireyler hem de işletmeler için çok önemlidir. Çünkü nakit giriş-çıkışları dengeli olmazsa bazı yükümlülüklerin karşılanamaması gündeme gelebilir veya nakit temin etmek belli bir maliyet karşılığı yapılacaktır ki, bu ise kar maksimizasyonunu azaltan bir unsurdur.³¹

Türev ürünlere ilişkin iki temel likidite riski türü vardır; piyasa likidite riski ve fonlama riski. Piyasa likidite riski; bir pozisyonun, likidite edilemeyerek veya ters işlem ile netleştirilemeyerek elimine edilememesi riskidir. Likidite riski piyasanın derinliğine bağlıdır. Finansal ürünlerin likiditesi, o aracın ucuz ve hızlı bir biçimde nakde çevrilebilme kabiliyetini ifade etmektedir. Fonlama riski ise; ters fonlama sağlayan ve kuruluş üzerinde nakit akımı baskısı yaratan türev işlemlerin yarattığı risktir. Diğer bir ifade ile fonlama riski, firmanın ödeme yükümlülüklerini veya teminat çağrılarını, fon giriş ve çıkışlarının zamanlamasını ayarlayamamasından dolayı yerine getirememesi riskidir.³²

1.3.4. Piyasa Riski

Sermaye piyasasında, zaman zaman belirli bir neden veya nedenlere bağlanabilen, bazen de hiçbir geçerli neden olmadan, finansal varlıkların pazar fiyatlarında büyük düşüşler olabilir. İşte, böyle bir fiyat düşüşünün yatırımcının verimi üzerindeki olumsuz etkisi piyasa riskini oluşturur.³³

Piyasa riski, yüksek kaliteli finansal varlıklardan ziyade, düşük kaliteli finansal varlıklar üzerinde daha fazla hissedilir. Aktif olmayan pazarlarda, aktif pazarlara kıyasla daha yüksek piyasa riski söz konusudur. Piyasa riski, hisse senetlerini tahvillerden daha fazla etkiler. Çünkü, tahvil ve bunlar gibi borçlanma senetlerinin gerçek değerleri, hisse senetlerinin değerlerinden daha hassas tahmin edilebilir. Bu özellik, tahvil piyasa fiyatının,

³⁰ Ertuğrul Akçaoğlu, "Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi", Turhan Kitabevi, Ankara, 2002, s.6.

³¹ Hande Elif Çekin, "Kriz Döneminde İşletmelerde Türev Ürünler ile Risk Yönetimi", <http://enm.blogcu.com/kriz-doneminde-isletmelerde-turev-urunler-ile-risk-yonetimi-1/9144567> (29.12.2010)

³² İbrahim Peker, **Türev Ürünler, Riskleri, Düzenlemeleri ve Kontrol Sistemleri (Örnek Olay:Baring Grubunun Çöküşü)**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1997, s.48

³³ Ceylan – Korkmaz, a.g.e, s.454.

bir hisse senedi, fiyatına göre piyasa riski nedeni ile daha az dalgalanmasına neden olur. Yatırımcının, çeşitlendirme yoluna giderek, piyasa riskini azaltması veya ortadan kaldırması oldukça uzak bir ihtimaldir. Çünkü, piyasa riskinin ortaya çıkmasıyla birlikte, tüm menkul kıymetler aynı yönde hareket etmektedirler. Ancak, kendisini piyasa riskine karşı korumak isteyen bir yatırımcı, satın almayı düşündüğü hisse senedinin fiyatının piyasada meydana gelen değişkenlere karşı olan duyarlılığını, yani beta katsayısını hesaplamalıdır.³⁴

1.3.5. Operasyon Riski

Operasyonel risk, “örgütlenme, iş akışı, teknoloji, insan gücü, mevzuat, yönetim ve faaliyet ortamı çerçevesinde oluşabilecek, maddi ve/veya itibari kaybı yaratabilecek, mutlak kredi ve mutlak piyasa riski dışında kalan her türlü risk” olarak tanımlanır. Strateji ve iletişim riski ile yasal düzenlemelerle de tanımlanmış bulunan yasal risk ve itibari risk operasyonel risk olarak değerlendirilir.³⁵

Operasyon riski, ölçümü ve yönetimi için geliştirilen teknikler açısından en gelişmemiş risk türüdür. Geniş anlamda bakıldığında bu risk kurumun faaliyet sürecinde yaşanabilecek neredeyse tüm aksaklıkları kapsamaktadır. Bu aksaklıklar personelin hatalı işlemleri, personel yolsuzlukları, hatalı muhasebe kayıtları, sistem yetersizlikleri ve hataları gibi kurum içi faktörlerin yanı sıra; terörist saldırılar, doğal afetler, yasal düzenleme değişiklikleri ve düzenleyici otoritelerin değişen uygulamaları gibi çok sayıda kurum dışı faktörden de kaynaklanabilmektedir. Operasyon riskine neden olabilecek olaylarda görülen çeşitlilik riskin tanımlanmasını güçleştirmektedir.³⁶

1.4. FORWARD İŞLEMLERİ

Forward işlemler, ileri bir tarihte söz konusu olacak herhangi bir malın, vadesi, fiyatı ve miktarı bugünden belirlenerek, sözleşmeye bağlandığı işlemler veya sözleşmelerdir. Forward işlemlere, Türkçe karşılık olarak, vadeli işlemler denilebilir. Vadeli işlemler, her tür mal ve piyasa için söz konusu olabilecek işlemlerdir. Bununla beraber, vadeli sözleşmeler, genellikle, döviz ve faiz üzerine yapılır. Vadeli işlemlerde

³⁴ a.g.e, s.454 - 455

³⁵ İşbankası, “Risk Yönetimine İlişkin Genel Esaslar”,
http://www.isbank.com.tr/Userfiles/Pdf/riskyonetim_esaslarianapara.pdf (29.12.2010)

³⁶ Evrim Can, **Operasyonel Risk ve Yönetimi**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2003, s.3

sözleşmenin yapıldığı anda ilke olarak bir ödeme yapılmaz. Öngörülen teslim ve ödeme süresi genellikle bir yıldan kısadır.³⁷

Yatırımcıların çoğuna göre, forward sözleşmesi en temel türev ürünü olarak algılanmaktadır. Genel olarak forward sözleşmesi, sahibine gelecekteki bir tarih ve belirlenmiş fiyattan herhangi bir mal veya menkul kıymetin alım/satım hak ve yükümlülüğünü veren sözleşme olarak tanımlanmaktadır. Gelecekteki tarih işlemin gerçekleştirileceği tarih olarak adlandırılmakta, fiyat ise işlemin yapılacağı vade tarihinde forward sözleşmesindeki sözleşme fiyatıdır. Forward sözleşmelerinde taraflardan biri nihai alıcı (long pozition) olup; sözleşmede belirlenen fiyattan mal veya menkul kıymeti satın alıp ödemeyi yapmaktadır. Diğer taraf ise nihai satıcı (short pozition) olup; belirlenen fiyattan sözleşmedeki menkul kıymet veya malı satandır.³⁸

Forward kontratları kurulu bir borsada değil tezgah üstü piyasalarda alınıp satılır. Söz konusu varlığın miktarı ve kontrat şartları tamamıyla pazarlığa tabi olarak oluşur. Bazı forward kontratlarının güçlü ikincil pazarları vardır. (Belli başlı türev ürünlerinin karşılaştırmalı özellikleri Tablo 1’de görülmektedir.)³⁹

Tablo 1.1: Bazı Türev Ürünlerinin Karşılaştırmalı Özellikleri

Özellikler	Forward Döviz Kontratları	Futures Sözleşmeleri	Döviz Swapı	Döviz Opsiyonu
Değişime Tabi Tutulabilirlik (Miktar, Vade)	Evet	Hayır	Evet	Evet
Uzun Dönem Sözleşme Olanağı	Evet	Hayır	Evet	Evet
Ödeme/Tasfiye Dönemleri	Vadede	Günlük	Periyodik	Prim ve İşleme Bağlı

³⁷ Ceylan-Korkmaz, a.g.e., s.317.

³⁸ Ebiçlioğlu-Kahraman, a.g.e., s.17.

³⁹ Gündüz-Tutal, a.g.e., s.4.

Mukayeseli Maliyet	Yüksek	Düşük	Düşük	Yüksek
Piyasadaki Likiditesi	Düşük	Yüksek	Düşük	Yüksek
Kredi Riski	Yüksek	Düşük	Yüksek	Düşük

Vadeli piyasaların özellikleri şunlardır:⁴⁰

- Vadeli işlemler, merkezi bir pazar yeri olmayan ve bankalarla müşterileri veya bankalarla bankalar arasında yapılan işlemlerdir.
- Vadeli sözleşmeler, telefon faks veya diğer iletişim araçları ile yapılabilir. Herhangi bir şekilde mekan kısıtlaması yoktur.
- Vadeli sözleşmeler, standart sözleşmeler değildir. Sözleşme tarafları, birbirlerini tanıyan ve birbirlerine güvenen kişilerdir. Çünkü, vadeli sözleşmelerin yerine getirilmesi tarafların iyi niyetine bağlıdır.
- Vadeli sözleşmeler, üçüncü kişilere devredilemez. Bunun sonucu olarak, vadeli işlem sözleşmelerinin ikincil piyasası yoktur.
- Vadeli sözleşmeler, standart sözleşmeler olmadıklarından, taraflar sözleşme ile ilgili tüm ayrıntıları serbestçe belirleyebilirler.
- Vadeli sözleşmelerde işlemin yapılması için aracıya gerek yoktur. Bu nedenle, aracı kuruluşlara komisyon ödemesi yapılmaz.
- Vadeli sözleşmelerde, sözleşmenin gerçekleşme anına kadar, tarafların birbirlerine ödeme yapması söz konusu değildir.
- Vadeli işlemler, peşin işlemlere göre daha fazla risk taşırlar. Vade uzadıkça risk artar. Vadeli işlemlerde fiyatı belirleyen birçok faktör vardır.

Forward sözleşmeleri ağırlıklı olarak döviz, faiz ve ticari mallar üzerine düzenlenmektedir.

⁴⁰ Aydın, a.g.e., s. 90.

1.4.1. Döviz Forward Sözleşmeleri

Vadeli döviz sözleşmeleri, dövizin, ulusal para karşılığında, gelecekte belirli bir tarihte teslim edilmek şartıyla, alım ve satışı için bugünden yapılan sözleşmelerdir. Bu piyasalara vadeli döviz piyasaları denir.⁴¹ Döviz forward sözleşmeleri, ihracatçı ve ithalatçılara, gelecekteki tarihlerde yapacakları teslimat, tahsilat ve ödemelerde, fiyat değişimlerinden doğan risklerden korunma olanağı sağlar. Sözleşmede vade, uygulanacak döviz kuru, döviz tutarı, ödeme veya teslimatın yapılacağı yer, banka hesap numarası, tarafların kimliği gibi bilgiler yer alır.⁴²

Vadeli döviz kurları genellikle cari kurlarla karşılaştırmalı olarak verilir. Eğer vadeli kur, cari kurdan yüksekse, aradaki farka forward primi denir. Vadeli kur, cari kurdan düşükse, aradaki farka forward kur iskontosu denir. Vadeli döviz kurunun hesaplanması, iki ülke paralarının cari değeri ve iki ülkede uygulanan faiz oranları ile de ilgilidir. Bunun için aşağıdaki formülden yararlanılabilir:

$$Y_{TL} - Y_{\text{£}} = [(FR - SR) / SR] \times (12 / n)$$

Burada,

Y_{TL} = Vadeli TL hesabına uygulanan faiz oranını,

$Y_{\text{£}}$ = Vadeli Sterlin hesabına uygulanan faiz oranını,

SR = Cari veya Spot kuru,

FR = Forward kuru,

N = Ay olarak vadeyi, göstermektedir.

Örnek: Bursa'da faaliyet gösteren bir ithalatçı firmanın, Almanya'dan 3 ay vadeli 100.000 euro tutarında elektronik malzeme ithal etmek istemektedir. Mallar ithal edildiğinde Euro/TL spot kurunun 1.700.00 TL olduğunu varsayalım.

Sözleşmede belirlenen kurun, 1.806.250 TL olduğunu varsaydığımızda, üç ay sonra kur ne olursa olsun, ithalatçı firma, 1.806.250 TL'den 100.000 euro satın alacaktır. Böylece, ithalatçı firma, döviz kuru riskine karşı korunmuş olmaktadır.⁴³

⁴¹ Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s.319.

⁴² a.g.e., s.181-182.

⁴³ Aydın, a.g.e., s. 91-92.

1.4.2. Faiz Forward Sözleşmeleri

Vadeli sözleşmelerin ikinci türü, forward faiz sözleşmeleridir. Genellikle, vadeli sözleşmeler döviz üzerine yapılırken, faiz riskinden korunmak için, vadeli sözleşmeler de yapılabilir. Bu sözleşmeler vadeli faiz sözleşmeleri olarak tanımlanır.⁴⁴ Vadeli faiz sözleşmelerinde taraflar, belli tutardaki anaparaya, ileriki bir tarihte, belli bir süre için uygulanacak faiz oranı üzerinde anlaşılır. Bu orana forward faiz oranı denir. Forward faiz anlaşmaları ile forward döviz anlaşmaları arasında önemli bir farklılık yoktur. Forward faiz sözleşmelerini yapanların amacı, kendilerini ilerideki faiz değişmelerine karşı korumaktır. Burada kredi kullanan işletme, kendisini gelecekteki faiz artışlarına karşı korumaya çalışırken, kredi veren taraf ise, gelecekteki faiz düşüşlerine karşı korunmaya çalışmaktadır. Bu nedenle, forward faiz sözleşmelerindeki taraflar, belirli bir süre için, gelecekteki bir tarihte, varsayılan tutardaki anaparaya uygulanacak olan faiz oranı üzerinde anlaşılır.⁴⁵

Forward faiz kontratları genellikle bankalarla müşterileri arasında yapılmakta ve banka müşterinin ihtiyacına göre kontrat alıcısı ya da satıcısı olmaktadır. Kontrat alıcıları genelde belirli bir süre sonra kredi almayı planlayan ancak kredi faiz oranlarında yükselme endişesi taşıyan yatırımcılardan oluşurken, kontrat satıcıları belirli bir süre sonra ellerine geçecek olan fonları mevduata dönüştürmek isteyen ancak mevduat faizlerinde düşme endişesi taşıyan yatırımcılardan oluşur.⁴⁶

FRA'lar esas olarak para piyasası işlemlerine uygulanan değişken bazlı faizleri sabitlemeye yarayan anlaşmalardır. Bunlar ilgili kredi veya mevduattan tamamen ayrı enstrümanlar olduğu ve anlaşmayı yapan iki taraftan herhangi birinin anaparayı almak veya vermek türünde bir yükümlülüğün bulunmadığı anlaşmalardır. FRA'larda mutabakat, taraflardan birinin diğerine bir telafi ödemesi sayesinde sabit faiz garantisi ile sağlanabilmektedir.⁴⁷

1.4.3. Mal Forward Sözleşmeleri

Gelecekte belirli bir tarihte, bir malı sözleşmede belirlenen fiyat üzerinden satın almayı veya satmayı zorunlu kılan sözleşmelerdir. Ticari mal forward sözleşmelerinde,

⁴⁴ Ceylan-Korkmaz, a.g.e., s.321.

⁴⁵ Aydın, a.g.e., s. 92.

⁴⁶ Ali Ceylan, **Finansal Teknikler**, Bursa : Ekin Yayıncılık ,2002, s:387

⁴⁷ Gündüz-Tutal, a.g.e., s.5.

teslim tarihi, teslim yeri, malın miktarı, malın niteliği sözleşme yapıldığı sırada belirlenir. Bu çeşit sözleşmelerin tarafları, son kullanıcılar, mal ticareti yapan satıcılar ve üreticilerdir. Forward mal sözleşmeleri mal üreticileri ve kullanıcıları tarafından değişken fiyat riskini azaltmak ya da ortadan kaldırmak amacıyla kullanılır. Ticari mal forward sözleşmelerinin borsada alınıp satılmaması, sözleşmeleri likit olmaktan uzaklaştırarak, spekülasyon maksatlı kullanımını azaltmaktadır.⁴⁸

Geçmiş daha eski tarihlere dayanmasına rağmen, tarım ürünleri ve diğer mallar üzerine düzenlenen vadeli sözleşmelerin işlem gördüğü piyasalar para ve sermaye piyasası araçları üzerine vadeli işlemlerin başlamasıyla birlikte oldukça gölgede kalmıştır. Bunun temelinde, finansal piyasaların spot işlemlerinin mal piyasalarının spot işlemlerine göre gerek işlem hacmi gerekse piyasa katılımcılarının sofistikasyonu açısından daha gelişmiş olduğu gerçeği yatmaktadır.⁴⁹

1.5.FUTURES İŞLEMLERİ

Gelecek piyasaları, belli miktardaki mal, döviz, altın, menkul kıymetin önceden belirlenen bir fiyattan, gelecekteki belirli bir tarihte teslim edileceğine ilişkin alım ve satım sözleşmelerinin yapıldığı, bu sözleşmelerin el değiştirdiği, üyelik esasına göre çalışan borsalardır. Bu borsalarda işlem gören sözleşmelere gelecek sözleşmeleri denilmektedir. Gelecek sözleşmeleri, organize borsalarda işlem görür. Söz konusu organize borsalar, gelecek piyasaları olarak isimlendirilir.⁵⁰

Anlaşmada iki taraf vardır. Satıcı durumunda olanın pozisyonuna short, alıcı durumunda olanın pozisyonuna long denmektedir. Satıcı durumunda olan taraf vade tarihinde nakit karşılığı mal teslimini, alıcı taraf ise vade tarihinde mal karşılığında nakit teslimini kabul etmiştir. İki tarafın, üzerine futures yazılan ürünün gelecekteki fiyat hareketi hakkında farklı beklentileri vardır. Satıcı fiyatın düşeceğini, alıcı fiyatın yükseleceğini düşünmektedir.⁵¹

⁴⁸Ceoyazılım. Tanıtım ve Bilgisayar Hizmetleri, "Forward", http://www.ceoyazilim.com/izmir_web_tasarim.php?sayfa_id=904&kategori_id=902&id=110&k_id=936&lng=1 (07.01.2011)

⁴⁹ Dönmez-Yılmaz, a.g.e., s.49

⁵⁰ Ceylan-Korkmaz, a.g.e., s.326.

⁵¹ Osman Altuğ, **Banka İşlemleri ve Muhasebesi**, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2000, s.312.

Bir yatırımcı futures işlemi kısa pozisyon olarak yaptığında dayanak varlığına sahip olması gerekmemektedir. Bununla birlikte, yatırımcı söz konusu finansal varlıklara sahip olmadan da futures sözleşme satabilmektedir. Böylelikle başlangıçta yatırımcı çok az bir meblağla büyük kazanç elde edebilir.⁵²

Gelecek sözleşmelerini özellikleri şunlardır: ⁵³

- Gelecek sözleşmeleri organize borsalarda işlem görmektedir.
- Organize borsalarda işlem gördüğü için, ikincil piyasası vardır. Diğer bir deyişle, gelecek sözleşmeleri, vadesinden önce el değiştirebilmektedir.

- Malın cinsi, kalitesi, özellikleri, miktarı, sözleşmenin vadesi ve teslim tarihi açısından standart sözleşmelerdir.

- Güveni sağlayan takas odası ve teminat sistemi vardır. Takas odası, her iki taraftan da sözleşme tutarının % 10 - % 20'si kadar başlangıç teminatı alır.

- Maksimum günlük fiyat değişikliği vardır. Fiyat değişimi, bu sınırı aştığında, o gün için işlemler durdurulur. Örneğin, LIFFE'de, sterlin futures sözleşmesinin büyüklüğü 25.000£ ve maksimum günlük fiyat değişimi 0,05'tir. Dolayısıyla, sterlin sözleşmesinin fiyatı, gün içinde en fazla 1.250\$ (25.000 x 0,05) artabilir veya azalabilir.

- Gün içinde, futures sözleşmelerin alım-satımının mantıklı fiyat aralıkları içinde yapılması için, minimum fiyat değişikliği sınırlaması getirilmiştir. Bu en küçük fiyat değişikliklerine, tik (tick) denilmektedir. Örneğin; LIFFE'de sterlin futures sözleşmesinde, bir tik her sterlin başına, 0,0001\$, sözleşme başına 2,5\$ (25.000 x 0,0001)'dir. Yani, sterlin sözleşmesi, 2,5\$ veya katları şeklinde azalır veya artar.

- Sözleşmeler, vadesinden önce ters işlemle kapatılabilir. Ters işlem, alınan mevcut pozisyonun tersini almak suretiyle pozisyonu kapatmaktır. Uzun pozisyonda olan, kısa pozisyon olarak; kısa pozisyonda olan, uzun pozisyon olarak, pozisyonunu kapatabilir.

Gelecek sözleşmeleri, vadeli işlem sözleşmelerine benzemelerine karşın, aralarında önemli farklılıklar vardır. Gelecek sözleşmeleri ile vadeli sözleşmelerin özellikleri, aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak verilmiştir.⁵⁴

⁵² Chambers, a.g.e., s.7.

⁵³ Aydın, a.g.e., s. 92-93.

⁵⁴ a.g.e., s. 93.

Tablo 1.2: Gelecek Sözleşmeleri ile Vadeli Sözleşmelerin Karşılaştırılması

Gelecek Sözleşmeleri	Vadeli Sözleşmeler
<p>Organize borsalarda işlem görür.</p> <p>Sözleşmeler standarttır.</p> <p>İkincil piyasası vardır.</p> <p>Takas odası vardır.</p> <p>Teminat sistemi vardır.</p> <p>Maksimum fiyat değişikliği sınırı vardır.</p> <p>Minimum fiyat aralığı uygulaması (tik) vardır.</p> <p>Günlük hesaplaşma vardır.</p> <p>Ters işlemle pozisyon kapatılabilir.</p> <p>Fiyatlar, piyasadaki arz ve talebe göre oluşur.</p>	<p>Tezgah üstü piyasalarda işlem görür.</p> <p>Sözleşmeler, tarafların ihtiyacına göre düzenlenir.</p> <p>İkincil piyasası yoktur.</p> <p>Takas odası yoktur.</p> <p>Teminat sistemi yoktur.</p> <p>Maksimum fiyat değişikliği sınırı yoktur.</p> <p>Minimum fiyat aralığı uygulaması (tik) yoktur.</p> <p>Günlük hesaplaşma yoktur.</p> <p>Vade sonunda teslimle sonuçlanır</p> <p>Fiyatlar, taraflar arasındaki pazarlık sonucu belirlenir.</p>

Hem forward hem de futures sözleşmelerin en önemli özelliği, işlemin gerçekleştiği anda, alıcı ile satıcı arasında para alışverişinin olmayışındır. Alıcı ile satıcı arasında kararlaştırılan, futures ve forward fiyatı sözkonusu varlığın dayandığı, gelecekteki değişimin referans fiyatıdır. Forward kontratda kararlaştırılan fiyat -forward fiyatı- gelecekte, teslim anında ödenir. Futures kontratlarda başlangıç marjin olarak bilinen küçük bir ödeme başlangıçta ödenir ve günlük kar ve zararlar alıcı ile satıcı arasında ödenir. Teslim tarihinde de son ödeme yapılır. Kar ve zararlar ortaya çıktıkça günlük olarak düzenlenir ve pazar fiyatını yansıtırlar (marketing-to-market). Forward kontratlar ise genellikle pazar fiyatını yansıtmazlar.⁵⁵

⁵⁵ Gündüz-Tutal, a.g.e., s.5.

Futures sözleşmeler döviz futures sözleşmeleri, faiz futures sözleşmeleri, mal futures sözleşmeleri ve endeks futures sözleşmeleri olmak üzere dört gruba ayrılır.

1.5.1. Döviz Futures Sözleşmeleri

Döviz gelecek sözleşmeleri, belirli bir dövizin, belirlenmiş sabit bir tutarının, başka bir döviz karşılığında, ileri bir tarihte, bugünden belirlenmiş bir kurdan teslim edilmesi veya alınmasını içeren sözleşmelerdir. Döviz futures sözleşmeleri, Sterlin, Kanada \$'ı, yen, euro gibi para birimleri üzerine yapılmaktadır. Döviz gelecek sözleşmeleri, genellikle kur riskinden korunmak için kullanılmaktadır. Örneğin; ileri bir tarihte dövizle ödemesi olan bir işletme, kurun yükselme riskine karşılık, döviz gelecek sözleşmesi alabilir. Aynı şekilde döviz alacağı olan bir işletme, kur düşüşlerinden korunmak amacıyla gelecek sözleşmesi satabilir.⁵⁶ Futures işlemlere konu olan para birimleri ve bunlara ilişkin sözleşme tutarları Tablo 3'de görülebilir.

Tablo 1.3: Futures Sözleşmelere Konu Olan Para Birimleri ve Sözleşme Tutarları

Para Birimi	Kod	Miktar
Amerikan Doları	USD	100000 \$
İngiliz Sterlini	BP	625000 £
Kanada Doları	CD	100000 C\$
Avrupa Para Birimi	EU	100000 €
İsviçre Frangı	SF	125000 SF
Japon Yeni	JY	12500000 ¥
Avustralya Doları	AUD	100000 AU\$

Örneğin; bir Amerikan firması bir Fransız firmasından 300000 € tutarında ithalat yapmış ve ödemenin euro cinsinden 6 ay sonra yapılması kararlaştırılmıştır. Ödemenin 6 ay sonraya planlanmış olması nedeniyle Amerikan firması kur riskiyle karşı karşıyadır. Amerikan firmasının yöneticisi yaptığı incelemede bugünkü (spot) kurun 1 € = 1,1767 \$, 6 ay vadeli futures kurun ise 1 € = 1,1834 \$ olduğunu belirlemiştir. Kendini kur riskinden

⁵⁶ Aydın, a.g.e., s.93.

korumak isteyen firma, her biri 100000 € olmak üzere 3 adet euro futures sözleşmesini her biri 1,1834 €//\$'den satın alır. Böylece 6 ay sonra yapacağı ödemeyi $300000 \text{ €} \times 1,1834 \text{ €/} \$ = 355020 \text{ \$}$ olarak yapacağını bilir. Başka bir deyişle, 6 ay sonra ödeme günü geldiğinde piyasadaki spot kur ne olursa olsun, Amerikan firması borcunu bugünden bilinen 355020 \$ karşılığı euro ile ödeyecektir. Ödeme günü geldiğinde piyasada oluşan kurun $1 \text{ €} = 1,2167 \text{ \$}$ olduğunu kabul edelim. Bu durumda, Amerikan firması futures piyasada kendini korumamış olsaydı, ödeme günü piyasada gerçekleşen kur üzerinden borcunu $300000 \text{ €} \times 1,2167 \text{ €/} \$ = 365010 \text{ \$}$ olarak ödemek zorunda kalacaktır. Firma futures piyasayı kullanarak kendini kur riskine karşı korumuş ve spot piyasaya göre borç $365010 \text{ \$} - 355020 \text{ \$} = 9990 \text{ \$}$ daha ucuza mal olmuştur.

Futures sözleşmeler kullanılarak tam korunma sağlanabilmesi için futures sözleşmenin vadesi, içeriği ve tutarı korumanın yapılacağı finansal aracın bu özellikleri ile birebir uymalıdır. Doğal olarak bu her zaman mümkün olmayabilir.⁵⁷

1.5.2. Faiz Futures Sözleşmeleri

Faiz futures sözleşmeleri faiz gelirlerinin önceden belirlenmiş ileri bir tarihte ve yine önceden belirlenmiş bir faiz oranı üzerinden değiştirilmesi esasına dayanır.

Faiz futures sözleşmelerinin temel işlevi faiz oranlarında ileriye yönelik meydana gelebilecek değişikliklerin yaratacağı mali riski azaltmak veya ortadan kaldırmaktır. Örneğin, iki ay sonra elde edilecek yatırılabilir bir fonun mevduat faizlerindeki olası bir düşüş sonucunda daha az bir faiz oranı ile yatırılması riskini, faiz gelecek piyasaları aracılığı ile azaltmak veya tamamen kaldırmak mümkün olabilir.⁵⁸

Bir faiz oranı futures sözleşmesi devlet tahvili, hazine bonusu gibi sabit getirili bir finansal aracın iki taraf arasında belirlenen bir fiyattan ileriki bir tarihte alım veya satımının taahhüdünü içerir. Örneğin, Ocak ayında mart devlet tahvili alan kimse mart ayı vadeli bu tahvili satın alacağını taahhüt etmektedir. Diğer taraftan yine ocak ayında mart devlet tahvili satan kimse mart ayında bu tahvili satmayı taahhüt etmektedir. Future sözleşme yapıldığında hiçbir teslim yapılmamaktadır. Future sözleşmede sözleşmeye konu

⁵⁷ İlyas Şıklar, **Finansal Ekonomi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004, s.184.

⁵⁸ Ceylan, a.g.e., s.413.

olan menkul değerin karşılığı olan ödeme, üzerinde anlaşılan fiyattan menkul kıymet teslim edildiğinde yapılır.⁵⁹

1.5.3. Mal Futures Sözleşmeleri

Bazı tarım ürünleri, maden çeşitleri, orman ürünleri, canlı hayvan, et veya et mamulleri gibi fiziki ürünler mal future piyasasını oluşturur. Her malın kendine özgü miktarı ve kalitesi bulunmakla birlikte, her mal aynı yöntemle futures sözleşmelerine konu edilir. Futures borsasında, sözleşmeye konu olan mallara ait şu bilgiler verilir; malın fiyatı, cinsi, hangi piyasada işlem gördüğü, mevcut sözleşmeye konu olan miktarı ve teslim tarihi. Mal fiyatlarının ekonomik, politik ve uluslararası olaylara duyarlı olması doğaldır. Diğer yatırım araçlarında olduğu gibi mal future işlemlerinde de fiyat artış ve azalışları görülebilir.⁶⁰

Tarımsal ürünlerin konu olduğu futures sözleşmeleri 1850'li yıllardan beri yapılmaktadır. Futures sözleşmelere konu olan tarımsal ürünlerin en önemli özelliği mevsimsel olarak üreilmeleri ve elde edilecek ürün miktarı hakkında pek çok belirsizliği taşımalarıdır.⁶¹

1.5.4. Endeks Futures Sözleşmeleri

Borsa endeksi üzerine yazılan futures kontratları 1980'li yıllarda ortaya çıkmış ve kısa zamanda son derece popüler bir yatırım ve korunma aracı haline gelmişlerdir. Tanım olarak bir futures antlaşması vade sonunda üzerinde daha önceden anlaşılmış bir fiyattan bir ürünün teslim alınması veya edilmesini öngörür. Ancak borsa endeksleri elle tutulur nesnelere olmadıkları için teslim alınmaları veya teslim edilmeleri mümkün değildir. Bu yüzden endeks futures ürünleri fiziki teslimat içermezler. Vade sonunda nakdi mutabakat (cash settlement) ile mutabakat sağlanır. Kontratın işleme açık olduğu en son gündeki endeks değerinden, kontratın satış fiyatı çıkartılır ve bir çarpan ile çarpılır. Sonuç pozitif ise kontrat sahibi kontratı yazan taraftan çarpımın sonucu kadar bir meblağı nakit olarak tahsil eder. Sonuç negatif ise, kontrat sahibi kontratı yazan tarafa çarpımın sonucu kadar

⁵⁹ Süleyman Yükçü - Tülay Yücel, **Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Bugünkü Durumu ve Yapılması Gerekenler**, Türkiye Bankalar Birliği Yay., İzmir, No:191, s.7.

⁶⁰Risk Center, "Futures", <http://www.riskcenter.com.tr/kredirisik/kredifiles/TS/Futures.pdf> (14.01.2011)

⁶¹Tuncay Çetin, "Vadeli (Future) İşlemler İşleyişi ve Vergisel Boyutu", Ankara : TÜRMÖB Yayınları , 1999,. <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s28s3.html>, (14.01.2011), s.18

bir meblağı nakit olarak öder. Çarpan, borsalarda her bir tip kontrat için ayrı ayrı belirlenir ve sabittir.⁶²

Endekse dayalı vadeli işlem sözleşmesi ile diğer finansal vadeli işlem sözleşmeleri arasında iki önemli fark bulunmaktadır: (1) Sözleşme konusu varlığın teslimi söz konusu değildir. (2) Sözleşme konusu mal, seçilmiş hisse senetlerinden oluşturulan portföyde yer alan hisse senetlerinin fiyatlarının ortalamasıdır.⁶³

1.6. OPSİYON İŞLEMLERİ

Tanım olarak opsiyon, satın alan tarafa herhangi bir ürünün fiyatı bugünden sabitlenmek koşulu ile bu ürünü ileri bir vadede satın alma yada satma hakkını veren anlaşmadır. Opsiyonu satın alan taraf belirli bir fiyat üzerinden söz konusu ürünü satın alma ya da almama keyfiyetini elde etmekte, öte yandan opsiyonu satan taraf karşı taraf talep ettiğinde bu ürünü başta anlaşılmış olan fiyat üzerinden teslim etme yükümlülüğünü üstlenmektedir. Görüldüğü gibi opsiyon satın alan taraf bir hak yada keyfiyet elde etmekte, satan taraf ise bir yükümlülük altına girmektedir.⁶⁴

Opsiyon işlemleri finansal pazarlarda futures işlemlerden hem daha uzun hem daha kısa bir tarihe sahiptir diyebiliriz. Örneğin, hisse senedi opsiyonları 19.yüzyıldan beri tezgâh üstü piyasalarda işlem görmektedirler. Standartlaştırılmış opsiyonlar ise, Chicago Opsiyon Borsasında 1972 yılında işlem görmeye başlamıştır.⁶⁵

Opsiyonlar, döviz, faiz, hisse senedi, hisse senedi endeksi ve emtia ürünleri üzerinde alınıp satılmaktadır. Opsiyon işleminin işleyişini daha spesifik hale getirmek üzere bir örnek verilmesi uygun olur:⁶⁶ Bir kişinin Eylül teslimi ile bir sterlin alma opsiyonunu, her bir sterlini 1,7 dolar üzerinden satın almış ve bunun karşılığında opsiyonu satan tarafa 3,20 cent prim ödemiş olsun. Bu durumda vade geldiğinde spot sterlin fiyatları 1,7 doların üstüne çıkmış ise opsiyon sahibi opsiyonunu kullanacak ve dövizleri opsiyon satandan alacaktır. Opsiyon satan taraf da dövizleri 1700 dolar üzerinde teslim etmek

⁶²Gen Bilim Türkiye Bilim Sitesi, "Futures (Gelecek) Sözleşmeleri", <http://www.genbilim.com/content/view/1401/89/> (14.01.2011)

⁶³Tufan, a.g.e., s.17.

⁶⁴Gündüz -Tutal, a.g.e., s.5.

⁶⁵S. Lawrence Ritter - L. William Silber - F. Gregory Udell, **Principles Of Money**, Banking And Financial Markets, 9. Baskı, 1998, s.145.

⁶⁶Arman Kırım, "Döviz ve Faiz Opsiyonları", **Bankacılar**, Sayı 5, Temmuz 1991, s.38.

zorundadır. Öte yandan eğer Eylül vadesinde spot sterlin fiyatları 1,7 doların altına düşmüş ise opsiyon sahibi opsiyonunu kullanmaktan vazgeçecek ve gereksinmesi olan sterlinleri daha ucuza spot piyasadan temin edecektir.

Opsiyonlar alım veya satım opsiyonları, Avrupa veya Amerikan tipi opsiyonlar olarak türlere ayrılırlar.

Alım opsiyonu, alıcısına belirli bir miktarda bir ürünü, önceden belirlenmiş olan kullanma fiyatı üzerinden gelecekte bir tarihte satın alma hakkı verir.⁶⁷ Satma opsiyonu (put options) ise opsiyon alıcısına sözleşme konusu finansal varlığı belirlenen vade içerisinde ya da sonunda, önceden belirlenen fiyat üzerinden tek taraflı iradesi ile yazıcıya (opsiyon satıcısına, writer'a) satma hakkı verir. Burada opsiyon satıcısı, söz konusu finansal varlığı satmayı taahhüt etmektedir.⁶⁸

Opsiyon sözleşmeleri vade açısından iki farklı grupta incelenebilmektedir: Amerikan Opsiyonları ve Avrupa Opsiyonları. Amerikan opsiyon sözleşmelerinden doğan alım veya satım hakkı opsiyon sözleşmesinin vadesine kadar olan süre içinde herhangi bir zamanda ya da vade tarihinde kullanılabilir. Avrupa opsiyon sözleşmelerinde ise, alım ya da satım hakkı sadece vade tarihinde kullanılabilir; vade tarihinden önce herhangi bir işlem yapmak mümkün değildir.⁶⁹

Faiz oranı yükseldikçe, opsiyon primi de artar. Opsiyona konu olan menkul kıymetler, hisse senetleriye, nakit kar payı dağıtımının yüksekliği, prim oranını doğurur.⁷⁰

Opsiyonun en önemli yararı, çok küçük bir sermaye ile, çeşitli ürünler üzerine büyük tutarlarda yatırım yapma olanağı tanınmasıdır. Bununla beraber opsiyon yatırımları, normal yatırımlara göre, daha riskli yatırımlardır. Risk sevmeyen yatırımcılar da, opsiyonları riske karşı korunma amacıyla kullanabilirler.⁷¹

Opsiyon sözleşmeleri döviz opsiyon sözleşmeleri, faiz opsiyon sözleşmeleri ve hisse senedi opsiyon sözleşmeleri olmak üzere üç gruba ayrılmaktadır.

⁶⁷Saime Önce, **Türev Ürünlerin Muhasebe Sorunları ve Bankalar İçin Muhasebeleştirme Şekilleri**, Türkiye Bankalar Birliği, No:192, Eskişehir 1995, s.35

⁶⁸Stephen Valdez, **An Introduction to Western Financial Markets**, Palgrave Macmillan, London, 1993, s.208.

⁶⁹Frank J. Fabozzi, **Bond Markets, Analysis and Strategies**, 4. Edition, Prentice Hall, USA, 2000, s.529.

⁷⁰Selma Kurtay, **Opsiyon İşlemleri ve Opsiyon Piyasaları**, SPK Araştırma Raporu, Ankara, 1989, s. 6.

⁷¹Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s.336.

1.6.1. Döviz Opsiyon Sözleşmeleri

Döviz opsiyonu sahibine, belirli bir vadede veya öncesinde, belirlenmiş bir fiyattan, belirli bir miktarda döviz satın alma veya satma hakkı tanıyıp, yükümlülük yüklemeyen sözleşmelerdir. Dünyanın işlem hacmi bakımından en büyük döviz opsiyon borsası ABD'deki Philadelphia Borsasıdır. Borsa dışında yapılan opsiyon sözleşmeleri ise, daha çok New York, Londra ve Tokyo'da yapılmaktadır.⁷²

Döviz opsiyonları finansal risk yönetiminde en fazla kullanılan araçların başında gelmektedir. Özellikle bankalar, ihracatçılar, ithalatçılar ve dış müteahhitler bu araca sıkça başvurmaktadır.⁷³

Döviz opsiyonları, yabancı ülkelerdeki ihalelerde de kullanılabilir. Böylece, işletme, ihalenin sonuçlanmasına kadar geçecek süredeki döviz kuru dalgalanmalarından etkilenmemiş olur. Öte yandan, döviz opsiyonları spekülasyon amacıyla da kullanılmaktadır. Örneğin, doların TL cinsinden fiyatının artacağını düşünen bir yatırımcı, satın alma opsiyonu satın alabilir. Beklentisi gerçekleşirse, yatırımcı opsiyon hakkını kullanarak kar elde eder.⁷⁴

1.6.2. Faiz Opsiyon Sözleşmeleri

Faiz opsiyonları, belirli bir zamanda faiz geliri getiren menkul kıymetleri veya faiz oranlarını alma veya satma hakkı veren opsiyon türüdür.⁷⁵

Faiz oranı opsiyonları bir grup olarak büyük değişkenlik gösterir. Faiz oranı opsiyonları hem bunların işlem gördüğü borsa sayısı, hem de ülke sayısı bakımından döviz opsiyonlarından çok daha yaygındır. Her borsada kısa vadeli, orta vadeli ve uzun vadeli olmak üzere birçok faiz türü üzerinden opsiyon sözleşmeleri sunulmaktadır. Bundan da öteye bazı opsiyonlar özel kesime ait borçlanma araçları (europara mevduatı, banka kabulleri ve ipotekli borç menkulleri gibi), bazıları da kamu kesimine ait borçlanma araçları (hazine bonoları ve devlet tahvilleri) üzerine kurulmuş olabilirler.⁷⁶

⁷² Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s.347.

⁷³ İsmail Kırca, **Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü – Türkiye İş Bankası Vakfı – Hukuk Fakültesi, 2000, s.41-42.

⁷⁴ Ceylan, a.g.e., s.239

⁷⁵ Abdurrahman Fettahoğlu, **Finansal Piyasalarda Yenilikler ve 1980 Sonrası Türkiye**, Ankara: Bankacılık ve Ticaret Araştırma Enstitüsü, 1991, s.32.

⁷⁶ Halil Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2003, s.208.

Faiz opsiyonları, bir yandan hedging, diğer yandan ise spekülasyon amacıyla kullanılmaktadır. Faiz opsiyonları ile hedging etkinliğinin altındaki temel dürtü, ileriye yönelik faiz değişimlerinin oluşturacağı faiz riskini ortadan kaldırmaktadır. Döviz opsiyonlarında olduğu gibi, faiz opsiyonları da borsa ve banka (OTC) opsiyonları olarak iki farklı piyasada alınıp satılmaktadır. Bu piyasalarda işlem gören faiz opsiyonları; mevduat ve kredi opsiyonları ve faiz futures opsiyonlarıdır.⁷⁷

1.6.3.Hisse Senedi Opsiyon Sözleşmeleri

Hisse senedi opsiyonları, sahiplerine belirli bir hisse senedini önceden belirlenmiş bir fiyattan, belirli bir süre içinde satın alma veya satma hakkı veren sözleşmelerdir. Opsiyonların hisse senetlerini ihraç etmiş işletmelerle hiçbir ilgisi yoktur. Bunlar, söz konusu işletmelerin hisse senetlerinin değerleri üzerine girilmiş birer bahis olarak da görülebilir. Opsiyona konu teşkil eden hisse senedinin işletme ünvanı, tertibi, küpürü vs. gibi bilgileri taşıması gerekir.⁷⁸

Hisse senedi üzerine ihraç eden şirket tarafından kendi senetleri üzerine kurulmuş opsiyonlara da varant denilmektedir. Varant, sahibine belirli bir dönem için önceden belirlenmiş fiyat üzerinden belirli sayıdaki adi hisse senedini satınalma hakkını verir. Varant, yatırımcı açısından call opsiyonuna benzemektedir.⁷⁹

Hisse senedi opsiyonlarında, satın alma (call) opsiyonunu satın alan yatırımcılar, hisse senedi fiyatlarının yükseleceğini, satma (put) opsiyonu satın alan yatırımcılar ise hisse senedi fiyatlarının düşeceğini tahmin etmektedirler. Buna karşılık alım opsiyonu satan yatırımcılar hisse senedi fiyatlarının düşeceğini, satım opsiyonu satan yatırımcılar ise yükseleceğini tahmin ettikleri için satış yaparlar. Bu yatırımcıların tahminleri gerçekleşirse opsiyonun verdiği hakkı kullanırlar.⁸⁰

1.7. SWAP İŞLEMLERİ

Swap'lar tarafların faizi ya da dövizini değiştirmek suretiyle kredi maliyetlerini düşürmek üzere yaptıkları takas sözleşmeleridir. İki taraf arasında, belirli finansal

⁷⁷ Kırım, a.g.m., s.43.

⁷⁸ Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s.345.

⁷⁹ George E Pinches, **Essentials of Financial Management**, Harper Colling Publisher, Kanada, 1992, s.287.

⁸⁰ Fulya Alpan, **Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar**, Literatür Yayınları, İstanbul, 1999, s.63-64.

enstrümanlardan kaynaklanan nakit akışını değiştirme anlaşmalarıdır. Başka bir deyişle, swap sözleşmelerinde taraflar belirli bir süre boyunca belirli miktarlarda ödeme yükümlülüklerini birbirleriyle takas ederler.⁸¹ Swap işlemine giren taraflar faiz oranı, döviz kuru ve diğer fiyat değişimlerinden kaynaklanan risklere karşı korunmak, kaynak maliyetini azaltmak, varlık getirisini arttırmak, daha uygun faiz oranı ve döviz kurundan fon sağlamak, arbitraj ve mukayeseli üstünlüklerden yararlanmak için swap sözleşmeleri yaparlar.⁸²

Swap işlemleri tezgah üstü piyasalarda yapıldığından herhangi bir katılımcı kısıtlaması bulunmamaktadır. Karşı tarafın kredi riskini kabul eden herkes swap işlemi yapabilir. Aktif olarak swap işlemi gerçekleştiren kurum ve kuruluşlar arasında Dünya Bankası, Asya Kalkınma Bankası gibi çok uluslu kuruluşlar, hükümetler, birden fazla ülkede ticaret yapan firmalar, bankalar ve uluslararası tahvil piyasasında ihraç yapamayan küçük firmalar sayılabilir. Karşı tarafın kredi riskini hesaplamada güçlük çeken firmalar, genellikle diğer bir firmayla swap işlemi yapmak yerine, bir aracıyla işlem yapmayı tercih etmektedir. Buna karşılık profesyonel kredi analistleri bulunan bankalar her bir müşteri için kredi riskini özenle hazırlamakta ve firmaların swap işlemlerine taraf olmak suretiyle ihtiyaçlarını karşılamaktadır.⁸³

Swap, işletme yöneticilerine, hem risklerini azaltma, hem de gelirlerini arttırma olanağı veren bir yöntemdir. Yöneticiler, yapacakları swaplarla ihtiyaçlarına göre, borçlarını değerlendirmek için bir araç sağlamakta, para cinsinin ve enstrüman tipinin avantaj sağladığı yerlerden borçlanabilmektedir. Böylece, swap aracılığıyla, işletme kaynaklarını etkin şekilde kullanabilmektedir.⁸⁴

Swap piyasalarında faiz swapları, döviz swapları ve mal swapları işlem görmektedir.

1.7.1. Faiz Swapları

Faiz swapı, farklı borçlanma kaynaklarından benzer vadeli ve aynı miktarda anapara borçlanmış iki tarafın, faiz ödeme yükümlülüklerini, genelde bir banka aracılığı ile

⁸¹ Gündüz -Tutal, a.g.e., s.6.

⁸² Hüseyin Akay, "Türev Ürünlerden Swap İşlemleri ve Muhasebeleştirme İlkeleri", **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Cilt:4, Sayı: 3, 2002, s. 34

⁸³ Çetin Ali Dönmez - Yaman Başaran - Güzin Doğru - Sedat Uğur, **Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş**, Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, İstanbul, 2002, s.158

⁸⁴ Ceylan – Korkmaz, a.g.e., s.385 - 386

birbirlerine devretmelerini içermektedir. Faiz swapı, kredi temin ettikten sonra firmalara bu kredilerin faizlerini arzuladıkları biçimde ödeme ve kredi maliyetini düşürme olanağı sağlar. Çünkü, swap işlemleri genellikle riskleri farklı taraflar arasında yapılır. Faiz swapına girmekle yeni bir borç sağlanmaz ve bir kaynak artışı söz konusu değildir. Sadece faiz ödemelerinin yapısı değiştirilerek, finansman şeklinin yapısı işletmenin nakit akış yapısına uyarlanmaktadır. Faiz swapları iki farklı şekilde yapılır: Sabit faiz-değişken faiz swapı ve değişken faiz-değişken faiz swapı.⁸⁵

Döviz swapları, sıklıkla faiz swapları ile birlikte kullanılmaktadır. Döviz swapının faiz swapı ile birlikte kullanılması sonucu ortaya çıkan swap türü çapraz döviz swapları (cross currency swap) olarak adlandırılmakta ve farklı para birimleri ve farklı faiz yapılarında (sabit ve değişken) borçlanan taraflar, diğer tarafın borcuna ilişkin anapara ve faiz ödemelerini yerine getirmek için anlaşılır.⁸⁶

Faiz swapı işlemlerinde faiz ödeme yükümlülüklerinin değiştirilebilmesi için taraflar arasında mutlaka “mutlak üstünlük” bulunması gerekmekte, “nisbi üstünlük”ün bulunması yeterli olmaktadır. Mutlak üstünlük, benzer anapara tutarları için, krediyi temin eden bir tarafın ödeyeceği faiz tutarının, diğer tarafa göre daha düşük olmasını ifade eder. Nisbi üstünlük ise, tarafların birbirine karşı mutlak anlamda olmasa da, içerisinde buldukları nisbi durumlarına göre üstünlüklerini ifade eder. Bu durumda örneğin, değişken ve sabit faiz piyasasının her ikisinde birden taraflardan birisinin avantajlı olmasına rağmen, bir tarafın kendi önündeki imkanlar yönünden sabit faiz piyasasında, diğer tarafın da değişken faiz piyasasında daha iyi durumda olmaları, bu piyasalar yönünden ilgili tarafların nisbi üstünlüğünü beraberinde getirmektedir. Bir diğer önemli husus ise, bir piyasa yönünden karşı tarafa göre mutlak üstünlüğe sahip olan tarafın değişim konusu yaptığı faizlerde kendi lehine bir kazanç talebinde bulunabilmesidir.⁸⁷

Tipik bir faiz swap'ı şekil yardımıyla aşağıdaki gibi gösterilebilir.⁸⁸

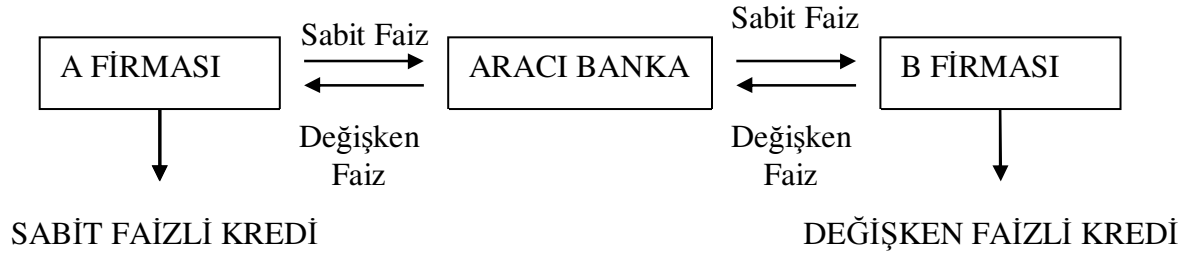
⁸⁵ Şıklar, a.g.e., s.186.

⁸⁶ Önce, a.g.e., s.32.

⁸⁷ Harun Kaynak, “Genel Olarak Faiz Swapları ve Vergilendirme Sorunları”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S. 212, s.51.

⁸⁸ Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s.387.

Şekil 1.1: Faiz Swap'ı



Şekilde görüldüğü gibi, A firması sabit faizle, B firması değişken faizle borçlanmışlardır. İki taraf, karşılıklı olarak borç faizlerini değiştirmek istemektedirler. Faiz swap'ının hızla gelişme nedeni, swap yapan her iki tarafın da bu işlemde karlı çıkarak, borçlanma maliyetlerini düşürebilmeleridir. Kredi değerliliği düşük olan taraf kredi değerliliği yüksek olana, swap işlemi için bir prim ödemekte ve bu prim her iki tarafın da ilk temin ettikleri kredilerin daha ucuz hale gelmesini sağlamaktadır.

1.7.2. Döviz (Para) Swapları

Döviz swapı, farklı para birimlerinden borçlanmalarla ilgili nakit akışlarının iki taraf arasında değiştirilmesidir. Firmalar iki nedenle döviz swapı yapmak isteyebilirler. İlk olarak, firmanın gereksinim duyduğu para cinsinden borçlanma olanağı yokken başka bir para birimi üzerinden borçlanma şansının olması. İkinci olarak, ihtiyaç duyulan fonların en düşük maliyetle başka bir döviz cinsinden elde edilerek istenen döviz cinsi ile swap edilmesidir.⁸⁹

Faiz swapları finansal piyasalara yeni girmiş bir türev araç iken, para swaplarının varlığı eskilere dayanmaktadır. Bu swap türünün temel amacı kur risklerine karşı korunmaktır. Ayrıca swap sözleşmesine taraf olan kişilere farklı döviz piyasalarından yararlanarak borçlanma olanakları sağlamaktır.⁹⁰

Firmalar piyasalarda fazla tanınmama, kredi imkanlarının darlığı, yüksek maliyetler gibi nedenlerle başka bir para biriminden kredi bulmakta zorluk çekebilmektedirler. Bu

⁸⁹ Şıklar, a.g.e., s.188.

⁹⁰ Akay, a.g.m., s.39.

durumda işletmeler, kendilerini tanıyan bir bankadan kendi paraları itibariyle borç bulduktan sonra bunu gereksinim duydukları para birimi ile swap edebilirler.⁹¹

Para swap'ı işlemleri aşağıdaki sırayla yapılır.⁹²

1. Anaparaların swap edilmesi

Swap işleminin başlangıcında iki taraf, anaparaları, anlaştıkları kur üzerinden değiş tokuş ederler. Burada, aracı banka veya swap bank, her iki tarafın talebini karşılayarak, spot kur üzerinden swap işlemini gerçekleştirir.

Şekil 1.2. Anaparaların Swap Edilmesi



2. Faizlerin swap edilmesi

Swap anlaşmasına göre, taraflar, swap ettikleri paralar için karşılıklı faiz öderler. Genellikle, karşılıklı ödenen faizler, aracı banka tarafından gerçekleştirilir.

Şekil 1.3. Faizlerin Swap Edilmesi



⁹¹ Önce, a.g.e., s.25.

⁹² Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s.391.

3. Tarafların anaparalarını vade sonunda birbirlerine iade etmesi

Para swap'ının vadesi dolduğunda, iki taraf anaparalarını geri verirler. Başka bir deyişle, para swap'ında her iki taraf swap sona erdiğinde geçerli kuru bildikleri için, en son yükümlülükler, döviz riskine karşı tamamen korunmuş olmaktadır.

Şekil 1.4. Para Swap'ında Vade Sonunda Anaparaların İadesi



Para swaplarının işleyişi, faiz swaplarının işleyişinden bazı farklılıklar göstermektedir. Faiz swap işlemlerinde ana paraların değişimi söz konusu değilken, para swap işlemlerinde ana paraların yanı sıra faiz ödemeleri de değişime konu olmaktadır. Para swap işlemlerini çeşitlendirmek mümkündür. Para swaplarının çeşitleri; sabit faizden sabit faize (fixed-to-fixed), değişken faizden sabit faize (floating-to-fixed) ve sabit faizden değişken faize (fixed-to-floating) dir.⁹³

1.7.3. Mal Swapları

Mal swapı iki taraf arasında belirli miktar ve kalitedeki bir malın sabit ve değişken fiyatlarını belirli bir zaman süresince değiştirmeye yönelik bir anlaşmadır. Mal swapı özellikle beş yıla kadar vadeli petrol sözleşmelerinde kullanılmaktadır. Altın, bakır, alüminyum, nikel mal swapının kullanıldığı diğer alanlardır.⁹⁴

Mal swapı tüketici açısından ters çalışmaktadır. Tüketici değişken karşılığı sabit fiyat ödeyecektir. Böylece fiyatlar yükselirse swap anlaşması tüketici açısından cazip olacaktır, zira aradaki fark bankaca kendine ödenecektir. Spot fiyatların düşmesi halinde tüketicinin herhangi bir yararı olmayacaktır.⁹⁵

⁹³ Uğur Büyükbalkan, "Swap", ASMMMO, 2003, s.15.

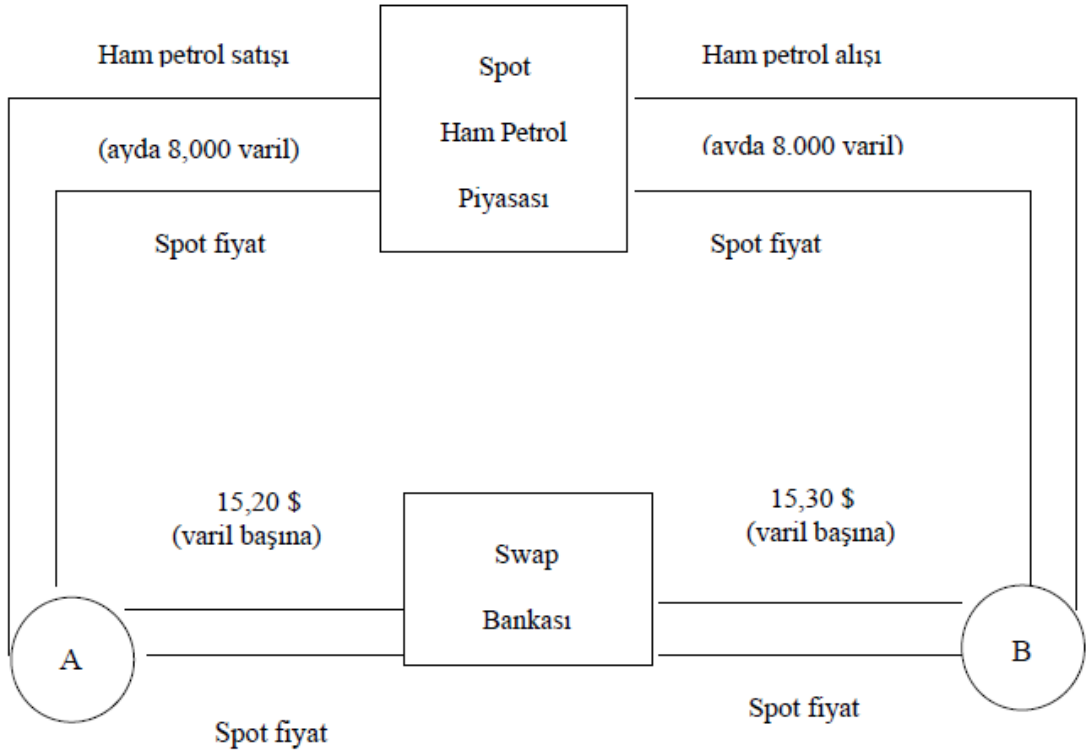
⁹⁴ Risk Center, "Swap", <http://www.riskcenter.com.tr/kredirisk/kredifiles/TS/swap.pdf> (28.01.2011)

⁹⁵ İhsan Ersan, **Finansal Türevler**, Literatür Yayınları, İstanbul, 2003, s.179-180.

Örnek olarak bir ham petrol üreticisinin (A) gelecek 5 yıl boyunca ayda ortalama 8.000 varil ham petrol satmayı düşündüğünü, ancak fiyat riskinden kaçınmak istediğini, bir petrol rafinerisinin de (B) yine gelecek 5 yıl boyunca ayda ortalama 8.000 varil ham petrol satın almayı planladığını, ancak fiyatların artmasından kaynaklanacak fiyat riskinden kaçınmak istediğini kabul edelim. A elde edeceği fiyatı, B de ödeyeceği fiyatı sabitleştirmek istemekte, bunun için bir swap işlemine girmektedirler. Anlaşmanın yapıldığı tarihte bir varil ham petrolün spot piyasadaki fiyatının 12.25 \$ olduğu varsayılmaktadır.

Swap bankası, A ile, sabit fiyat ödeyip (varil başına 15.20 \$), değişken fiyat almak (spot fiyat) üzere, B ile de, değişken fiyat ödeyip (spot fiyat), sabit fiyat almak 8varil başına 0,10 \$ kazanmaktadır. A ve B gerçek mal alım ve satımlarını, spot piyasada cari fiyatlar yani spot fiyatlar üzerinden gerçekleştirmekte, ancak swap işlemi sayesinde fiyatları sabit hale getirmektedirler. Nitekim spot fiyatlar ne olursa olsun, A ham petrolün varilini 15,20 \$'dan satmış, B ise 15,30 \$'dan almış olmaktadır.⁹⁶

Şekil 1.5: Mal Swap Örneği



⁹⁶ Mehmet Bolak, **Finans Mühendisliği, Kavramlar ve Ürünler**, Beta Yayınları, İstanbul, 1998, s.112.

1.8. TÜRKİYE’DE TÜREV ÜRÜNLERİN GELİŞİMİ VE KULLANIMI

Türkiye, türev piyasaları bakımından gelişmiş ülkelerin gerisinde bulunmaktadır. Türk finansal sistemi, bu pazarların gelişmesi ve yatırımcılar tarafından kabul edilebilmesi için, belirli koşulları taşımak durumundadır. Bu koşullardan bazıları teknik altyapı gerektirmektedir. Türev işlemler, büyük tutarlı işlemlerden oluştuğu için, borsanın altyapısının buna müsait olması gerekmektedir.

Türkiye’de sık kullanılan türev finansal araçlar forward işlemleri; futures işlemlerden genellikle VOB Kontratları (Endeks, Faiz, Döviz, Emtia) ve Yurt Dışı Borsalardaki Mal ve Metal Futures’larıdır. Swap piyasalarında ise yoğun olarak Faiz Swapları ve Döviz Swapları yapılmaktadır. Opsiyonlarda ise genellikle tercih edilenler, Para Opsiyonu ve Egzotik Opsiyonlardır.⁹⁷

Ülkemizde, çeşitli mal borsaları yanında para piyasalarında da yıllardır uygulanan forward işlemler, 1990 yılından itibaren peşin tahsil edilmeye başlanan stopaj ve kambiyo vergileri nedeniyle oldukça azalmış, yapılan işlemlerin büyük çoğunluğu kıyı bankacılığı merkezlerine (off-shore banking centres) kaymıştır.⁹⁸

Türkiyede finansal türev ürünlerinin işlem göreceği organize bir borsa olarak 3 Mayıs 1994’de İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü kurulmuştur. Bu kuruluşun amacı; para ve sermaye piyasalarında işlem yapan yatırımcılara ve portföy yöneticilerine hem riskten korunma imkanı sağlamak, hem de etkin bir portföy yönetimi imkanı sunmaktır.⁹⁹

1994 krizi sonrasında TCMB tarafından açılan döviz forward piyasası ise, daha çok kambiyo piyasasında kontrolü yeniden sağlamak amacıyla kullanılmıştır. İthal veya ihraç edilen ürünlerde (altın, pamuk vs.) karşılaşılabilecek risklerden korunmak maksadıyla yurtdışı vadeli işlem borsalarında yapılan işlemler ile vergiye tabi olmadan gerçekleştirilen forward işlemler dışında, ülkemizde vadeli işlem ve opsiyon uygulaması konusunda ilk düzenleme 23.07.1995 tarih ve 22352 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Vadeli İşlem ve

⁹⁷ Osman Başbılcı, “Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi”, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Bursa, 2006, s.163.

⁹⁸TSPAKB, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Türev Araçlar Lisansı Eğitimi, “Türev Araçlar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma”, Aralık 2002, http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/vadeli_islemler_turev.pdf, s.7 (17.08.2011)

⁹⁹Güray Küçükkoçaoğlu, “Türev Piyasalar”, <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcarsamba13.doc>, (18.08.2011)

Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik” ile yapılmıştır. Bu düzenlemeyi müteakiben, 18.10.1996 tarih ve 22791 sayılı Resmi Gazete’de çıkarılan “İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği” ile İstanbul Altın Borsası’nda altın ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım-satımına ilişkin esaslar belirlenmiş, 29.01.1997 tarih ve 22892 sayılı Resmi Gazete’de çıkarılan “İMKB Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik” ve “İMKB Vadeli İşlemler Piyasası Takas Merkezi Üyeliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik” ile de hisse senedi, faiz getirili menkul kıymetler, endeks ve diğer finansal göstergeler üzerine vadeli ve opsiyonlu işlemlerin yapılmasına ve takasına ilişkin esaslar düzenlenmiştir.¹⁰⁰

İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlem Piyasası'nda 19 banka, 7 yetkili müessese, kıymetli maden aracı kurumu, 3 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası aracı kuruluşu olmak üzere toplam 31 üye işlem yapma yetkisine sahipti. Genel olarak Türkiye'de ilk vadeli işlemler piyasası olma özelliğini taşıyan İstanbul Altın Borsası kuyumculuk ve finans sektörüne yönelik faaliyet göstermek üzere kurulmuştur. Adı geçen borsada önceden, geleceğe ilişkin belirlenen fiyatlarla işlem yapılmasına imkân sağlanarak ülkemiz kuyumculuk sektörüne ve ellerinde altın stoku bulunduran diğer sektörlerle gelecekte altın fiyatlarının belirsizliğinden kaynaklanan risklerden korunma olanağını veren hedging işlemleri yapma imkanı vermiştir. Borsada işlem yapmak için sözleşme başına 500 dolar ve asgari 100.000 dolar teminat yatırılması gerekmektedir. Başlangıç teminatı olarak nakit Türk Lirası, borsa tarafından cinsleri belirlenen efektif ve dövizler, şartları borsa yönetim kurulu tarafından belirlenen banka teminat mektupları ve her türlü devlet tahvili ve hazine bonoları yatırılabilirdi. Sürdürme teminatı ise borsada işlem yapanların aldıkları pozisyonların değer kaybetmesi riskine karşı bulundurulması gereken asgari teminat miktarıdır. Bu teminat başlangıç teminatından bağımsız olarak başlangıç teminatının %5 'i olarak öngörülmüştü.¹⁰¹

İMKB Vadeli İşlemler Piyasası işlem ve takas esaslarını ve üyeliklerini düzenleyen sözkonusu yönetmelikler 23.02.2001 tarih ve 24327 sayılı Resmi Gazete yayımlanan “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında

¹⁰⁰ http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/vadeli_islemler_turev.pdf, s.7 (17.08.2011)

¹⁰¹ Güray Küçükkoçaoğlu, “Vadeli İşlem Piyasaları”, <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcumal1.doc>, (18.08.2011)

Yönetmelik”in 56. Maddesi ile yürürlükten kaldırılmış, daha sonra yeni yönetmelikler 19.07.2001 tarih ve 24467 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. 04.07.2002 yılında Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası dünyadaki gelişmelere paralel olarak anonim şirket şeklinde yapılandırılmış ve ticaret siciline tescil ettirilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu’ndan 5 Mart 2004 tarihi itibariyle gerekli yasal izinler alınarak kurulan İzmir Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası Anonim Şirketi (VOBAŞ) Türkiye’nin tek ve özel borsasıdır. 4 Şubat 2005 tarihinde faaliyete geçen VOBAŞ ile finansal piyasalarımızda yeni bir dönem başlamıştır. Faaliyete geçtiğinde 35 üyesi olan VOBAŞ’ın bugün ülkemizin önde gelen banka ve aracı kurumlardan oluşan 80 üyesi vardır.¹⁰²

VOB A.Ş.’nin ödenmiş sermayesi 9 Milyon TL’dir ve hissedarlarının dağılımı Tablo 4’deki şekildedir:¹⁰³

Tablo 1.4. VOB’da Hissedarlar ve pay oranları

Hissedarın Adı	Payı
Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB)	25%
İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)	18%
İzmir Ticaret Borsası (İTB)	17%
Yapı ve Kredi Bankası A. Ş	6%
Akbank T.A.Ş	6%
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	6%
Türkiye Garanti Bankası A.Ş	6%
İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş	6%
Türkiye Sermaye Piyasaları Aracı Kuruluşlar Birliği	6%
İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş	3%
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş	1%

¹⁰² İstanbul Ticaret Odası; **Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsaları**, İTO Yayın No:2006- 19,İstanbul, 2006, s.12.

¹⁰³Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, “Hissedarlar”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=487>, (18.08.2011)

1.9. VOB'UN YAPISI VE İŞLEYİŞİ

1.9.1. Piyasalar

Borsada dört ayrı piyasa mevcuttur:¹⁰⁴

1-Hisse Senedi

2-Döviz

3-Faiz

4-Emtia+

Hisse senedi piyasasında; hisse senedi endekslerine ve hisse senetlerine dayalı, döviz piyasasında; yabancı paralara dayalı, faiz piyasasında; hazine bonosu, devlet tahvili veya diğer kısa veya uzun vadeli faiz oranlarına dayalı, emtia+ piyasasında ise sayılanların dışında kalan emtia ve diğer dayanak varlıklara dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde işlem yapılabilir.

1.9.2. Pazarlar

Borsada işlemler üç farklı pazarda gerçekleştirilebilir. Bunlar Ana Pazar, Özel Emirler Pazarı ve Özel Emir İlan Pazarıdır.¹⁰⁵

Ana Pazar, normal seans ya da fiyat sabitleme seansları sırasında emirlerin eşleştirildiği esas pazardır. Sisteme gönderilen emirler normal seansta fiyat ve zaman önceliğine göre eşleşirler. Eşleşme esnasında uygulanacak öncelik kuralları aşağıdaki gibidir:

1. Fiyat Önceliği Kuralı: Daha düşük fiyatlı satım emirleri, daha yüksek fiyatlı satım emirlerinden; daha yüksek fiyatlı alım emirleri, daha düşük fiyatlı alım emirlerinden önce karşılanır.

2. Zaman Önceliği Kuralı: Fiyat eşitliği halinde, zaman açısından daha önce gelen emirler önce karşılanır.

Emirlerin eşleşebilmesi için her iki emir için de yeterli teminatın bulunması şarttır. Eşleşme anında yeterli teminatı bulunmayan emir iptal edilir ve işlem gerçekleşmez. Farklı emir yöntemleri kullanılarak VOBİS'e farklı emir türlerinde ve sürelerinde emirler

¹⁰⁴ VOB, "Piyasalar", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=489>, (18.08.2011)

¹⁰⁵ VOB, "Pazarlar", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=490>, (19.08.2011)

gönderilebilir. Sistemde açık emirler ya da kısmi olarak gerçekleşmiş olan emirlerin gerçekleşmeden bekleyen kısımları ilgili temsilciler tarafından değiştirilebilir veya iptal edilebilir.

Özel emirler, Ana Pazarda oluşan fiyatları etkileyebilecek büyüklükte olan yüksek miktarlı emirlerdir. Bir defada girilen 2.000 adet sözleşme ve daha yüksek miktardaki emirler özel emir olarak kabul edilir. Her iki tarafı da belirli olan özel emirlerin “Özel Emirler Pazarı”nda işlem görebilmesi için Borsanın onayı gerekir. “Özel Emir İlan Pazarında” ise sadece bir tarafı belirli olan özel emirler girilebilir. Girilen emrin eşleşmesi durumunda, işlem Borsanın onayı alınmak kaydıyla yine “Özel Emirler Pazarında” gerçekleşir.

Özel Emir İlan Pazarında fiyat ve zaman önceliklerinin uygulanması aşağıda belirlenen koşullara tabidir;

1. Aynı miktarlı birden fazla özel emir ilanının bulunması durumunda fiyat ve zaman önceliği kuralı geçerlidir.

2. Miktarı farklı olan birden fazla özel emir ilanının olması durumunda, fiyat ve zaman önceliği geçerli değildir ve bu şartlardaki özel emir ilanlarının miktar öncelikli olarak karşılanması esastır.

Özel Emirler ve Özel Emir İlan Pazarlarında emirlerin kısmen karşılanması mümkün değildir. Özel emirlerde otomatik eşleşme uygulanmaz. Özel emirlerden dolayı işlem gerçekleşmesi için Borsanın onay vermesi zorunludur. Borsanın onaylamadığı durumlarda, işlem gerçekleşmez ve ilgili özel emirler iptal edilir.

1.9.3. İşlem Sistemi

Borsada sözleşmelere ilişkin alım, satım ve diğer işlemler Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası İşlem Sistemi (VOBİS) adı verilen bilgisayarlı işlem sistemi üzerinde gerçekleşir.¹⁰⁶

VOBİS’in temel özellikleri şunlardır:

¹⁰⁶ VOB, “İşlem Sistemi”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=491>, (19.08.2011)

1.VOBİS'e Borsa tarafından belirlenen yöntemlerle uzaktan erişim yoluyla ya da VOB işlem salonu kullanılarak emir iletilebilir. Üyeler uzaktan erişim yöntemiyle emir girerken Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Kullanıcı Ekranını (VOBKE) kullanır.

2.İşlemler, iletilen emirlerin fiyat önceliği ve zaman önceliği esaslarına dayanan bir algoritmayla elektronik ortamda eşleştirilmesi sonucunda gerçekleştirilir.

3.Emirler hesap bazında girilir. Borsa VOBKE aracılığıyla teminatlar ve pozisyonların üye bazında ve/veya hesap bazında da takip edilmesine imkan tanır.

4.VOBİS, işlem anında yeterli teminatın varlığını Takasbank Vadeli İşlemler Sistemi (TVİS) ile çevrim-içi olarak bağlanmak suretiyle kontrol eder. Bu kontrol, emirlerin girişi esnasında yapılmaz. Pozisyon için gerekli teminatın olmaması durumunda emir sisteme girilebilir ancak, işlemin gerçekleşmesine müsaade edilmez. Emirlerin eşleşmesi esnasında yeterli teminatı olmayan emir iptal edilir.

5.Üyeler sadece yetkili oldukları piyasalarda emir girebilirler ve işlem gerçekleştirebilirler.

6.Emirler, işlemler, teminatlar ve pozisyonlar gün içinde VOBKE aracılığıyla izlenebilir. Ayrıca gün sonunda üyelere elektronik ortamda "işlem defterleri" ve "Borsa Bülteni" gönderilir.

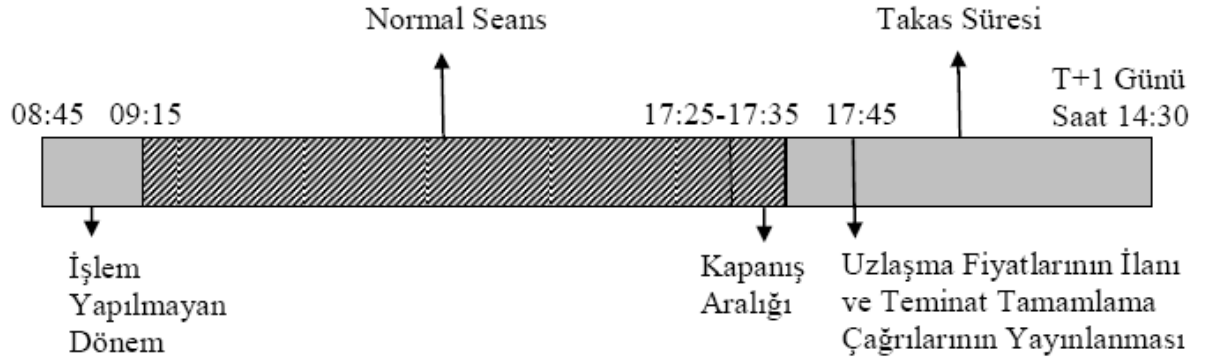
7.VOBİS, Borsada işlem gören sözleşmelere ilişkin VOBKE'de yer alan bilgilerin bir kısmının Borsanın belirleyeceği veri yayıncılarına veya diğer medyaya çevrim-içi veya gecikmeli olarak verilmesine imkan tanır.

1.9.4. İş Akışı ve Seans Saatleri

VOBİS, aksi Borsa tarafından belirtilmedikçe tüm Borsa Günlerinde saat 08:45`te açılır ve saat 18:05`te kapatılır. İşlem saatlerinin belirlenmesinde Borsanın saati esas alınır. Normal günlük iş akışı aşağıdaki gibidir:¹⁰⁷

¹⁰⁷ TSPAKB, "Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. Genelgeler-I", http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282c6475cdb7ee7/VOB_GENELGE1_MART_2011.pdf, s.5., (19.08.2011)

Şekil 1.6: VOB Günlük İş Akışı



İşlem yapılmayan dönemde, sistem açık olmakla birlikte emir girişi ya da işlem gerçekleşmesi mümkün değildir. Bu dönemde temsilciler tarafından; sisteme bağlanılabilir, sorgulama yapılabilir, normal seans başladıktan sonra sisteme gönderilmek üzere, toplu emir dosyası oluşturulabilir. Önceki günlerden kalan “iptale kadar geçerli” ya da “tarihli” emirler iptal edilebilir ya da düzeltilebilir.

Saat 09:15-17:35 arasında “normal seans” adı verilen tek bir seans düzenlenir. Normal seans fiyat ve zaman önceliğine dayanılarak sürekli müzayede esasıyla işlemlerin gerçekleştirildiği seanstır. Normal seansın son 10 dakikası “kapanış aralığı” olarak adlandırılır. Normal seans bittikten sonra uzlaşma fiyatlarının ilan edilmesiyle birlikte kapanış fiyatından emirler de sistem tarafından eşleştirilir. Normal seans bittikten sonra eşleştirilen bu emirler normal seans işlemlerine dahil edilir.

Saat 17:45’te işlem gününe ait uzlaşma fiyatları ilan edilir. Uzlaşma fiyatlarının ilan edilmesini takiben teminat tamamlama çağrıları ilgili üyenin TVİS terminallerinde yayınlanır.

Nakdi uzlaşmadan doğan takas yükümlülükleri için “Takas süresi” T günü saat 17:45’te başlar ve T+1 günü saat 14:30’a kadar devam eder. Fiziki teslimata konu vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin fiziki teslimat yükümlülükleri için “Takas süresi” T günü saat 17:45’te başlar ve T+2 günü saat 16:30’a kadar devam eder.¹⁰⁸

¹⁰⁸ VOB, “Seans Saatleri”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=512>, (19.08.2011)

Borsa tarafından gerekli görülmesi durumunda normal seanstan önce, sonra ya da normal seans içinde bir ya da birden fazla sözleşmede, sözleşme tipinde, “fiyat sabitleme seansları” düzenlenebilir.¹⁰⁹

Fiyat sabitleme seansları düzenlendiği zaman bakımından, üçe ayrılmaktadır:

1.Normal seanstan önce düzenlenen fiyat sabitleme seansına “açılış-öncesi seansı” adı verilir. Açılış-öncesi seansında belirlenen denge fiyatı, normal seans açılırken baz fiyat olarak kullanılabilir, dolayısıyla günlük fiyat hareket limitleri bu fiyat üzerinden tespit edilebilir.

2.Fiyat sabitleme seansları normal seans sırasında da düzenlenebilir. Bu durumda düzenlenen seansın bitiminde, normal seansa kalınan yerden devam edilir. Normal seans sırasında düzenlenen fiyat sabitleme seansında belirlenen denge fiyatı baz fiyatta herhangi bir değişiklik yapmaz.

3.Normal seansın bitiminden sonra düzenlenen fiyat sabitleme seansına “kapanış seansı” adı verilir. Kapanış seansında belirlenen denge fiyatı, o günün uzlaşma fiyatı olarak kullanılabilir.

Fiyat sabitleme seanslarında tek fiyat yöntemi uygulanır. Üye temsilcileri verilen seans süresi içinde kendi beklentilerine ve stratejilerine uygun olarak, diğer temsilcilerin verdiği emirleri görmeksizin emir girerler. Seans bitiminde, sistem tarafından alış ve satış tarafında toplanan emirler üzerinden, en yüksek miktarın gerçekleşmesine neden olacak fiyat “denge fiyatı” olarak ilan edilir. Bu seans tipinde gerçekleşmeye müsait olan tüm emirler denge fiyatı üzerinden gerçekleşir. Eşleşemeyen emirler iptal edilir.

1.9.5. İşlem Yöntemleri

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası İşlem Sisteminde “sürekli müzayede” ve “tek fiyat” olarak adlandırılan iki farklı işlem yöntemi uygulanabilir:¹¹⁰

1. Sürekli Müzayede Yöntemi: Sürekli müzayede yöntemi “normal seans”ta kullanılır. Bu yöntemde, VOBİS’e iletilen emirlerin Borsa Yönetmeliğinde belirtilen

¹⁰⁹ VOB, “Fiyat Sabitleme Seansları”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=511>, (19.08.2011)

¹¹⁰ VOB, “İşlem Yöntemleri”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=493>, (19.08.2011)

şekilde fiyat önceliği ve zaman önceliği esaslarına uygun olarak eşleşmesi sonucunda oluşan fiyatlar üzerinden işlemler gerçekleştirilir.

2. Tek Fiyat Yöntemi: Tek fiyat yöntemi fiyat sabitleme seanslarında kullanılır. Bu fiyat yönteminde VOBİS'e iletilen emirler ilan edilen süre boyunca toplanır ve bu sürenin bitiminde en yüksek miktarın gerçekleşmesine imkan verecek olan "denge fiyatı" üzerinden yine fiyat ve zaman önceliklerine uygun olarak işlemler gerçekleştirilir.

1.9.6. Uzlaşma Fiyatının Belirlenmesi ve Uzlaşma Fiyatı Komitesi

Gün sonunda kar/zarar hesaplamalarına ve günlük takas işlemlerine esas teşkil etmek üzere Borsa tarafından sözleşme bazında günlük olarak hesaplanan ve ilan edilen fiyata uzlaşma fiyatı adı verilir. Uzlaşma Fiyatı Komitesi, Borsa Yönetmeliğine uygun olarak gerekli gördüğü durumlarda VOBİS tarafından hesaplanan günlük uzlaşma fiyatlarını değiştirebilir.¹¹¹

1.9.7. İşlemlerin Durdurulması

Borsada işlemler, Genel Müdürün kararıyla; herhangi bir işlem gününde bir ya da birden fazla sözleşmede veya tüm sözleşmelerde durdurulabilir. Aynı şekilde işlemlerin tekrar başlatılması için de Genel Müdürün kararı gereklidir. Genel Müdür bu yetkisini görevlendireceği bir birime devredebilir.

1.9.8. Emirler

Borsada işlem yapan aracı kuruluşların temsilcileri, Borsa işlem salonundan veya VOBKE vasıtasıyla uzaktan erişimle emirlerini iletirler. Telefonla emir iletimine ilişkin hususlar saklıdır. Sisteme gönderilen emirler normal seansta fiyat ve zaman önceliğine göre eşleşirler. Emirlerin eşleşebilmesi için her iki emir için de yeterli teminatın bulunması şarttır. VOBİS'e girilebilecek olan emirlerde aşağıdaki belirtilen üç fiyat belirleme yönteminden birinin seçilmesi zorunludur:¹¹²

Limit (LMT): Belirlenen limit fiyat seviyesine kadar işlem gerçekleştirmek için kullanılan emir yöntemidir. Bu yöntem kullanıldığında fiyat girilmesi zorunludur.

¹¹¹ http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/VOB_GENELGE1_MART_2011.pdf, s.7. (19.08.2011)

¹¹² http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/VOB_GENELGE1_MART_2011.pdf, s.8 (19.08.2011)

Piyasa (PYS): Emrin girildiği anda ilgili sözleşmede piyasada bulunan en iyi fiyatlı emirden başlayarak emrin karşılanması amacıyla kullanılan emir yöntemidir. Piyasa yöntemi seçildiğinde ekranda oluşan “En İyi Fiyat” seçeneğinin işaretlenmesi durumunda ise emir sadece piyasada o anda bekleyen en iyi fiyat seviyesindeki emirlerle eşleşir.

Kapanış Fiyatından (KAP): Gün sonunda hesaplanan uzlaşma fiyatı üzerinden işlem gerçekleştirmek amacıyla kullanılan emir yöntemidir. Uzlaşma fiyatı hesaplandıktan sonra “kapanış fiyatından” emirler karşı tarafta bekleyen “kapanış fiyatından” emirlerle eşleşir. Alış ve satış tarafında bekleyen “kapanış fiyatından” emirler eşleştikten sonra kalan “kapanış fiyatından” emirler uzlaşma fiyatını karşılayan normal seans emirleri ile eşleşir. Kapanış Fiyatından emirler sadece “kalanı pasife yaz” emir türü ve “seans” emir süresi kullanılarak sisteme gönderilebilir.

Emir yöntemlerinden bir tanesi seçildikten sonra aşağıda açıklanan 4 emir türünden birinin seçilmesi gerekmektedir:

Kalanı Pasife Yaz (KPY): Emrin girildiği anda tamamının gerçekleşmesi esas olmakla birlikte, tamamının gerçekleşmemesi durumunda kalan miktarın maksimum emir miktarına kadarlık kısmının, emrin yöntemine göre limit fiyatından ya da gerçekleştiği son fiyat üzerinden pasife limit emir olarak yazılması için kullanılan emir türüdür.

Gerçekleşmezse İptal Et (GİE): Girildiği anda, pasifte karşı tarafta bekleyen emirlerin durumuna göre emrin tamamının gerçekleşmesi, aksi takdirde tamamının iptal edilmesi için kullanılan emir türüdür.

Kalanı İptal Et (KİE): Girildiği anda, pasifte karşı tarafta bekleyen emirlerin durumuna göre emrin tamamının gerçekleşmesi, aksi takdirde gerçekleşmeyen kısmının iptal edilmesi için kullanılan emir türüdür.

Şarta Bağlı (SAR): Bu emir türü, emri giren tarafından ilgili sözleşme için belirlenen fiyattan (aktivasyon fiyatı) ya da alış emirleri için daha yüksek ve satış emirleri için daha düşük fiyatlardan Borsada işlem olması durumunda, emrin sistemde aktif hale gelmesi amacıyla kullanılır. Şarta bağlı emir türünün kullanılması durumunda, emrin fiyat giriş yönteminin yanı sıra aktivasyon fiyatının belirtilmesi de zorunludur.

Emir girişinde emrin sistemde geçerli olacağı süreye ilişkin aşağıda yer alan dört seçenektan bir tanesinin seçilmesi gerekmektedir.¹¹³

Seans Emri (SNS): Emir sadece girildiği seansta geçerlidir. Seans sonuna kadar eşleşemezse sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Günlük Emir (GUN): Emir girildiği günde geçerlidir. Gün sonuna kadar eşleşemezse sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

İptale Kadar Geçerli Emir (İKG): Emir girildiği seanstan itibaren iptal edilene kadar geçerlidir. Bu emir süresi seçildiğinde, emrin iptal edilmediği ve eşleşmediği durumda, emir sözleşmenin vade sonuna kadar geçerli olur ve vade sonunda sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Tarihli Emir (TAR): Emir, sisteme girilen tarihe kadar geçerlidir. Belirtilen tarihe kadar eşleşmezse ya da iptal edilmezse, bu tarihte gün sonunda sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir. Sistemde, sözleşmenin vade sonundan daha ileri bir tarih girilmesine izin verilmez.

Günlük akış içerisinde sadece bir seans olduğu için “seans” ve “gün” emirleri aynı süreye işaret etmektedir. Her iki süre için de günlük fiyat hareket limitleri geçerlidir. “İptale kadar geçerli” ve “tarihli” sürelerinin seçilmesi durumunda, günlük fiyat hareket limitlerinin dışında emir girilebilir.

Maksimum emir miktarı sadece pasife girilen emirler için kontrol edilir. Normal seansta girilebilecek maksimum pasif emir miktarı döviz vadeli işlem sözleşmelerinde 5.000 adet, fiziki teslimatlı döviz vadeli işlem sözleşmelerinde 500 adet, diğer sözleşmelerde ise 2.000 adet sözleşmeyi içerir. Sistemde açık emirler ya da kısmi olarak gerçekleşmiş olan emirlerin gerçekleşmeden bekleyen kısımları istenildiği anda ilgili temsilciler tarafından değiştirilebilir. Normal temsilciler kendi emirlerini, yönetici temsilciler kendi üyelerine ait tüm emirleri değiştirebilir.

İşlem yapılmayan dönemde, normal ya da fiyat sabitleme seanslarında temsilciler tarafından sisteme gönderilmek üzere toplu emir dosyaları hazırlanabilir. Bir toplu emir

¹¹³ http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/VOB_GENELGE1_MART_2011.pdf, s.9. (19.08.2011)

dosyasıyla en fazla 50 tane emir hazırlanabilir. Toplu emir dosyalarındaki emirler, sisteme tek tek gönderilebileceği gibi gruplar halinde ya da tamamı bir kerede gönderilebilir.¹¹⁴

1.9.9. VOB'un Yetkileri

Borsa Yönetmeliği ve diğer düzenlemelerde yer alan yetkileri saklı kalmak üzere Borsa, gerekli gördüğü durumlarda;¹¹⁵

1. Fiyat sabitleme seansı düzenlemeye,
2. Fiyat hareketlerine ve işlem miktarlarına bağlı olarak seansa belirli bir süre ara vermeye,
3. Özel emirler pazarı ve özel emir ilan pazarını işleme açmamaya,
4. Emir yöntem, tür ve sürelerine kısıtlama getirmeye,
5. Bekleyen emirlerin tamamını veya bir kısmını iptal etmeye,
6. Üyelerin bir veya birden fazla VOBKE kullanımına kısıtlama getirmeye veya VOBKE kullanımını durdurmaya,
7. Yayınlanacak verilerin kapsamını değiştirmeye,
8. Günlük iş akışında belirtilen saatleri, seans ve takas süresini, uzlaşma fiyatının açıklanma zamanını değiştirmeye yetkilidir.

Borsa yukarıda sayılan işlemleri önceden bildirimde bulunmaksızın gerçekleştirebilir.

1.9.10. İşlem Teminatları

Borsada alınmak istenen (ya da alınmış olan) açık pozisyonlar için Takasbank'ta bulundurulmuş (ya da bulundurulması gereken) teminat tutarına işlem teminatı denir.

İşlem teminatları üç gruba ayrılır:¹¹⁶

¹¹⁴ http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/VOB_GENELGE1_MART_2011.pdf, s.11. (19.08.2011)

¹¹⁵ http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/VOB_GENELGE1_MART_2011.pdf, s.13. (19.08.2011)

¹¹⁶ VOB, "İşlem Teminatları", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=494>, (19.08.2011)

1.Başlangıç Teminatı: Borsada pozisyon almak için gerekli olan teminat tutarına başlangıç teminatı denir. Her bir sözleşme ya da sözleşme tipi için gerekli olan başlangıç teminatı ilgili sözleşmelerde belirtilir.

2.Sürdürme Teminatı: Borsada oluşan zararlar ya da nakit-dışı teminatların değerlerinin düşmesi sonucunda başlangıç teminatının inebileceği en düşük seviyeye sürdürme teminatı denir. İşlem teminatı tutarının sürdürme teminatı seviyesinin altına inmesi durumunda Takasbank tarafından teminat tamamlama çağrısı yapılır. Sürdürme teminatı seviyesi ilgili sözleşmelerde belirtilir.

3.Olağanüstü Durum Teminatı: Borsa Yönetmeliğinde belirlenen esaslar çerçevesinde Borsa tarafından başlangıç teminatına ek olarak olağanüstü durum teminatı da talep edilebilir.

Aşağıda işlem teminatı olarak kabul edilecek nakit ve nakit-dışı teminatların çeşitleri gösterilmektedir:¹¹⁷

Tablo 1.5: VOB'da İşlem Teminatı Olarak Kabul Edilecek Nakit Ve

Nakit-Dışı Teminatların Çeşitleri

Nakit Teminatlar	Türk Lirası
Nakit Dışı Teminatlar	
Döviz	ABD Doları
	Avrupa Para Birimi
Devlet İç Borçlanma Senetleri	Devlet Tahvili
	Hazine Bonosu
	Döviz Endeksli Devlet Tahvili
	Döviz Ödemeli Devlet Tahvili
Euro Tahviller	Euro Tahviller (USD veya EUR)
Hisse Senedi	İMKB 30 endeksine dahil hisse senetleri
	Borsa yatırım fonları katılma belgeleri
Yatırım Fonu Katılma Belgeleri	Kaydileştirilmiş yatırım fonu katılma belgeleri

Nakit ve nakit-dışı teminat çeşitlerinin toplam teminat içinde alabilecekleri minimum ve maksimum paylar aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:¹¹⁸

¹¹⁷ VOB, "İşlem Teminatı Olarak Kabul Edilebilecek Kıymetler", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=497>, (19.08.2011)

¹¹⁸ VOB, "İşlem Teminatı Kompozisyonu", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=498>, (19.08.2011)

Tablo 1.6: VOB’da Nakit ve Nakit-Dışı Teminat Çeşitlerinin Toplam Teminat İçinde Alabilecekleri Minimum ve Maksimum Paylar

Nakit/Nakit-Dışı	Teminat Çeşidi	Teminat Grubu	Min.	Maks.
Nakit	TL	TL	0.30	1.00
Nakit Dışı	Döviz	DVZ	0.00	0.70
Nakit Dışı	Hazine Bonosu	HB	0.00	0.70
Nakit Dışı	Devlet Tahvili	DT	0.00	0.70
Nakit Dışı	Döviz Endeksli Devlet Tahvili	DTE	0.00	0.70
Nakit Dışı	Döviz Ödemeli Devlet Tahvili	DTY	0.00	0.70
Nakit Dışı	Euro Tahvil (USD veya EUR)	EUT	0.00	0.70
Nakit Dışı	Hisse Senedi (İMKB 30’a dahil HS)	İMKB-30	0.00	0.35
Nakit Dışı	Borsa Yatırım Fonları	BYF	0.00	0.35
Nakit Dışı	Yatırım Fonu KB. (Kaydi) A Tipi	YF-A Tipi	0.00	0.35
Nakit Dışı	Yatırım Fonu KB. (Kaydi) B Tipi	YF-B Tipi	0.00	0.70
Nakit Dışı	Yatırım Fonu KB. (Kaydi) Likit	YF-Likit	0.00	0.70

İşlem teminatı olarak kabul edilebilecek nakit-dışı kıymetler belirli değerlendirme katsayıları ile çarpılarak dikkate alınır. Bu değerlendirme katsayıları aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır:¹¹⁹

Tablo 1.7:VOB’da Nakit ve Nakit-Dışı Değerleme Katsayıları

Nakit/Nakit-Dışı	Teminat Çeşidi	Teminat Grubu	Değerleme Katsayıları
Nakit	TL	TL	1.00
Nakit Dışı	Döviz	DVZ	0.95
Nakit Dışı	Hazine Bonosu	HB	0.90
Nakit Dışı	Devlet Tahvili	DT	0.80
Nakit Dışı	Döviz Endeksli Devlet Tahvili	DTE	0.80
Nakit Dışı	Döviz Ödemeli Devlet Tahvili	DTY	0.80
Nakit Dışı	Euro Tahvil (USD veya EUR)	EUT	0.75
Nakit Dışı	Hisse Senedi	İMKB-30	0.70
Nakit Dışı	Borsa Yatırım Fonları	BYF	0.70
Nakit Dışı	Yatırım Fonu Katılım Belgesi A Tipi	YF-A tipi	0.70
Nakit Dışı	Yatırım Fonu Katılım Belgesi B Tipi	YF-B Tipi	0.80
Nakit Dışı	Yatırım Fonu Katılım Belgesi Likit	YF-Likit	0.90

¹¹⁹ VOB, “İşlem Teminatlarının Değerleme Katsayıları”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=495>, (19.08.2011)

İşlem teminatı olarak kabul edilen nakit dışı varlıklar aşağıda belirlenen fiyatlar üzerinden her işlem gününün sonunda Takasbank tarafından değerlemeye tabi tutulur:¹²⁰

Tablo 1.8: VOB'da İşlem Teminatlarının Değerlerinin Güncellenmesi

Teminat Çeşidi	Değerleme Kriteri	Açıklama
Döviz	TCMB Döviz Alış Kuru	15:30'da açıklanan ertesi gün valörlü fiyat
Hazine Bonosu	İMKB'de hesaplanan fiyat	TR-Cari
Devlet Tahvili	İMKB'de hesaplanan fiyat	TR-Cari
Euro Tahvil	"Bloomberg Generic (BGN)" fiyatı	17:00 itibarıyla yayınlanan fiyat
Hisse Senedi	İMKB 2. seans ağırlıklı ortalama fiyatı	İşlem yoksa önceki fiyat dikkate alınır.
Borsa Yatırım Fonları	İMKB 2. seans ağırlıklı ortalama fiyatı	İşlem yoksa önceki fiyat dikkate alınır.
Yatırım Fonu	Fonun birim pay fiyatı	Kurucu tarafından ilan edilen fiyat

1.9.11. Takas

Takas; Borsada gerçekleşen işlemlerle ilgili olarak ortaya çıkan sorumlulukların Takas Merkezinin, alıcı (uzun pozisyon sahibi) karşısında satıcı (kısa pozisyon sahibi), satıcı karşısında alıcı konumuna geçmesi suretiyle ilgili mevzuat çerçevesinde yerine getirilme sürecidir.¹²¹

Takasbank, ilgili mevzuatta öngörülen şekilde merkezi muhatap olarak sözleşmelerin alıcısına karşı satıcı ve satıcısına karşı alıcı rolünü üstlenir. Takasbank'ın mali sorumluluğu mevzuatta öngörülen kaynaklarla sınırlı olmak üzere sözleşmelerin takası sırasında taraflardan her biri için karşı tarafın yerini almasından kaynaklanan tutar kadardır. Takas Merkezi garantisi, sadece Takas Merkezinde açılan hesaplar ve bu hesaplarda izlenen sözleşmelerle sınırlıdır. Takas işleminde aksi kararlaştırılmadıkça açık pozisyon için yatırılması ve bulundurulması zorunlu teminatlar ve Garanti Fonu kullanılır (Takasbank, takasın gerçekleşmesinden kendi kaynakları ile sorumlu değildir).

Her Borsa günü seans bitiminden sonra saat 17:45 itibarıyla gün sonu uzlaşma fiyatları kullanılarak hesap bazında kar/zarar rakamları belirlenir ve tüm hesaplar Takasbank tarafından güncelleştirilir. Güncelleştirme işlemleri neticesinde teminat açığı oluşan hesaplar için ilgili üyelere "teminat tamamlama çağrısı" yapılır. Üyelerin teminat

¹²⁰ VOB, "İşlem Teminatlarının Değerlerinin Güncellenmesi"
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=499>, (19.08.2011)

¹²¹ VOB, "Takas Esasları", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=500>, (19.08.2011)

tamamlama çağrısı nedeniyle oluşan yükümlülüklerini en geç bir sonraki Borsa günü (T+1 günü) saat 14:30'a kadar yerine getirmesi zorunludur.

1.9.12. Temerrüt

Temerrüt, Borsada gerçekleşen işlemler ve açık pozisyonlar nedeniyle Takasbank'a yatırılması gereken tutarlar ile diğer yükümlülüklerin süresi içinde yatırılmaması veya yerine getirilmemesi halidir.¹²²

Üyelerin teminat tamamlama çağrısı nedeniyle oluşan yükümlülüklerini en geç bir sonraki Borsa günü (T+1 günü) saat 14:30'a kadar yerine getirmesi zorunludur. Teminat tamamlama yükümlülüğünü zamanında yerine getirmeyenler herhangi bir ihbara gerek kalmaksızın temerrüde düşmüş sayılır.

Fiziki teslimatlı sözleşmeler için vade sonundaki fiziki teslimat yükümlülükleri hariç teminat tamamlama yükümlülüğünün T+1 Günü saat 14:30'dan EFT Kapanış Saatine kadar olan süre zarfında yerine getirilmesi durumunda birinci temerrüde düşülmüş olur. Üyeye, İMKB Repo-Ters Repo Pazarında veya TCMB Bankalararası Para Piyasasında oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanının bir katı nispetinde temerrüt faizi uygulanır.

Temerrüdün T+1 günü EFT kapanışından sonra karşılanması ya da daha sonraki günlere kalması durumunda ise ikinci temerrüde düşülmüş olur. İkinci temerrüdün oluşması halinde, İMKB Repo-Ters Repo Pazarında veya TCMB Bankalararası Para Piyasasında oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanının üç katı nispetinde temerrüt faizi uygulanır. Temerrüdün ilerleyen günlere kalması durumunda, temerrüt faizi hesaplamasında temerrütte kalınan süre içinde her gün için o gün geçerli olan faiz oranı kullanılır.

Temerrüdün izleyen güne sarkması durumunda, teminat tamamlama çağrısına karşılık gelen miktar Takasbank'a yatırılana kadar temerrüde düşmüş üyenin ilgili hesaplarında veya tüm hesaplarında üye tarafından işlem yapılması Borsa tarafından kısıtlanabilir.

Yükümlülüklerin T+1 günü saat 14:30'a kadar yerine getirilememesi durumunda, temerrüde düşen hesaba ait açık pozisyonlar seans içinde ilgili üye veya Borsa tarafından

¹²² VOB, "Temerrüt", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=509>, (19.08.2011)

likide edilebilir ve/veya hesaba ait teminatlar Takasbank tarafından nakde çevrilebilir. Açığın sürmesi ve ilgili takas üyesi tarafından da tamamlanmaması halinde takas üyesinin portföy hesabının açık pozisyonlarının likide edilmesi, işlem teminatlarının nakde dönüştürülmesi, Garanti Fonundaki katkı paylarına başvurulması yöntemlerinden biri veya birkaçı uygulanabilir. Yükümlülüğün hala kapanmaması halinde Takasbank, takas üyesinin Takasbank nezdindeki kendisine ait olduğu belirlenen diğer hak ve alacaklarına bu yükümlülüklerin tasfiyesi amacıyla başvurabilir.

1.9.13. Garanti Fonu

Borsa Yönetmeliği hükümleri çerçevesinde Borsa tarafından, temerrüt durumunda takas yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde işlem teminatlarının yanı sıra kullanılmak amacıyla Borsanın 2005/7 no.lu genelgesinde belirlenen esaslara göre işleyecek bir Garanti Fonu oluşturulmuştur. Tüm takas üyelerinin Garanti Fonuna katkıda bulunmaları zorunludur. Garanti Fonu katkı payları asgari ve değişken olmak üzere ikiye ayrılır:¹²³

1.Asgari Katkı Payı: Bir üyenin Garanti Fonundaki katkı payı, asgari katkı payı tutarından az olamaz. Takas üyelerinin Garanti Fonunda bulundurması zorunlu asgari katkı payları 200.000 TL olarak belirlenmiştir. Asgari katkı payı tutarı Borsa Yönetmeliğinde öngörülen şekilde değiştirilebilir.

2.Değişken Katkı Payı: Açık pozisyonların piyasa değerleri, Borsa tarafından belirlenen hesaplama aralıklarına denk düşen üyelerden, asgari katkı payına ek olarak değişken katkı payı alınır.

Bulundurulması zorunlu olan katkı payı toplamının % 20'lik kısmı nakit olmak zorundadır. Garanti Fonunda katkı paylarını oluşturmak üzere bulundurulan nakit, para piyasalarında nemalandırılır.

Aşağıdaki tabloda Garanti Fonu katkı payı yükümlülüğünün hesaplanma yöntemi ve değişken katkı payının hesabında esas alınacak hesaplama aralıkları gösterilmektedir.

¹²³ VOB, "Garanti Fonu", <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=510>, (19.08.2011)

Tablo 1.9: VOB’da Garanti Fonu Katkı Payı

Hesaplama Aralığı	Açık Pozisyon Cari Değeri (TL)	Minimum Nakit Katkı Payı (TL)	Toplam Katkı Payı (TL)
1. aralık	0-20 Milyon	40 Bin	200 Bin
2. aralık	20-30 Milyon	40 Bin + (2-1) * 20 Bin	200 Bin + (2-1) * 100 Bin
3. aralık	30-40 Milyon	40 Bin + (3-1) * 20 Bin	200 Bin + (3-1) * 100 Bin
4. aralık	40-50 Milyon	40 Bin + (4-1) * 20 Bin	200 Bin + (4-1) * 100 Bin
N. aralık	Önceki aralık + 10 Milyon	40 Bin + (N-1) * 20 Bin	200 Bin + (N-1) * 100 Bin

Takas üyesine ait açık pozisyon cari değeri aşağıda yer alan formül aracılığıyla hesaplanmaktadır:

Açık Pozisyon Cari Değeri =

$$\sum_{i=1}^S (AçıkPozisyonSayısı_i * SözleşmeBüyükülüğü_i * UzlaşmaFiyatı_i)$$

(S: Açık Pozisyon Bulunan Sözleşmelerin Sayısı)

Garanti Fonu katkı payı yükümlülükleri her gün sonu itibariyle güncellenir. Bir üst aralığa geçen takas üyeleri belirlenir ve bu üyelerin Garanti Fonundaki katkı payları kontrol edilerek, gerekli durumlarda Takasbank tarafından elektronik ortamda Garanti Fonu tamamlama çağrısı yapılır.

1.9.14. Ürünler

Şu an itibariyle ülkemizde reel sektörün ve finansal piyasaların ihtiyaç duyduğu emtiaya ve finansal ürünlere dayalı 10 farklı vadeli işlem sözleşmesi Borsa’da alınıp satılmaktadır.¹²⁴

- Döviz (Dolar/TL, Euro/TL) (Nakdi Uzlaşmalı ve Fiziki Teslimatlı)
- Hisse Senedi Endeksi (İMKB 30 - 100 Endeksi)
- Faiz (Gösterge)
- Emtia (Pamuk, Buğday, Altın)

¹²⁴ E. Tolga Uysal, “VOB ve Vadeli İşlem Sözleşmeleri”, http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/EduDocs/osmaniye_tolga08012010.pdf, (19.08.2011)

Tablo 1.10: VOB TL/Dolar – TL/Euro Sözleşmesi

Sözleşme Büyüklüğü	1.000 ABD Doları / 1.000 Euro
Kotasyon Şekli	1 ABD Doları'nın/1 Euro'nun Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir (örn. 1,4955 TL veya 1,4960 TL).
Fiyat Adımı	0,0005 (Minimum fiyat adımının değeri 0,5 TL'ye karşılık gelir.)
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık ayı değilse, Aralık ayı ayrıca işleme açılır.
Günlük Fiyat Hareket Sınırı	Baz fiyatın % +/-10'udur.
Başlangıç Teminatı	160 TL / 240 TL
Sürdürme Teminatı	Başlangıç teminatının%75'i (120 TL / 180 TL)
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü
Uzlaşma Şekli	Nakdi Uzlaşma
Pozisyon Limiti	20.000 kontrat sabit, üzeri açık pozisyonunun %10'u ile sınırlı *2005/21 sayılı genelge hükümleri çerçevesinde gerekli şartları taşıyan üyeler için üst paragrafta belirtilen mutlak pozisyon limiti 50.000 adet olarak uygulanır.

VOB A.Ş.'de hali hazırda 99 üye, borsa ve takas üyeliği kapsamında çeşitli faaliyetlerde bulunmaktadır.

BÖLÜM II

TÜREV ÜRÜNLERİN VERGİLENDİRİLMESİ

2.1. GELİR VERGİSİ YÖNÜNDEN

Gelir vergisi sisteminin esasını 1950 yılında Alman Vergi Sistemi'nden iktibas edilen 5421 sayılı Gelir Vergisi Kanunu oluşturmaktadır. Bu kanun 31.12.1960'da çıkarılan 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ile yürürlükten kaldırılmıştır. Yerini 1961 yılında yürürlüğe giren ve halen yürürlükte olan Gelir Vergisi Kanunu'na bırakmıştır.

Gelir vergisi, Türk vergi sisteminin temelini oluşturmaktadır. Türkiye'de geniş bir uygulama alanı olan gelir vergisi yoluyla toplanan vergilerin vergi gelirleri içindeki payı % 50 civarındadır.

2.1.1. Verginin Konusu

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 1. maddesinde (07.01.2003 tarih ve 4783 sayılı Kanunun 1. maddesiyle değişen ve 01.01.2003 tarihinden geçerli olarak yürürlüğe giren şekli.), "Gerçek kişilerin gelirleri gelir vergisine tabidir. Gelir bir gerçek kişinin bir takvim yılı içinde elde ettiği kazanç ve iratların safi tutarıdır." denilmek suretiyle, gelir vergisinin mükellefi gerçek kişiler, konusu ise bir takvim yılında elde edilen gelirin safi tutarı olarak belirlenmiştir.

GVK'nın 2. maddesinde ise, (07.01.2003 tarih ve 4783 sayılı Kanunun 2. maddesiyle değişen ve 01.01.2003 tarihinden geçerli olarak yürürlüğe giren şekli.) gelir türleri 7 başlık altında şu şekilde sayılmıştır. Gelire giren kazanç ve iratlar şunlardır: ¹²⁵

- 1- Ticari kazançlar,
- 2- Zirai kazançlar,
- 3- Ücretler,
- 4- Serbest meslek kazançları,

¹²⁵ Belma Nurcan, "Türev Piyasası İşlemlerinin Vergilendirilmesi ve Örnek Ülke Uygulamaları", T.C.M.B., Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, s.42.

5- Gayrimenkul sermaye iratları,

6- Menkul sermaye iratları,

7- Diğer kazanç ve iratlar.

Bu Kanunda aksine hüküm olmadıkça, yukarıda yazılı kazanç ve iratlar gelirin tespitinde gerçek ve safi miktarları ile nazara alınır."

GVK'nın vergilendirilmesini öngördüğü kazanç ve iratların safi tutarı, vergilendirilecek gelire ulaşılrken, bu gelirin elde edilmesiyle ilgili masrafların gayrisafi gelirden düşülebileceğini ifade etmektedir. Verginin gerçek tutar üzerinden alınması ise, mükellefin, eğer varsa, işiyle ilgili zararlarını gelirden düşebileceği anlamına gelmektedir.¹²⁶

Türev piyasası işlemlerinden elde edilecek olan kazançlar, menkul sermaye iradı, ticari kazanç ve diğer kazanç ve iratlar ile ilişkili olabileceğinden bu gelir unsurları açısından ele alınacaktır.

2.1.1.1. Ticari Kazançlar

G.V.K.'nın 37. maddesinde ticari kazanç, "Her türlü ticari ve sınai faaliyetlerden doğan kazançlar ticari kazançtır." biçiminde genel olarak tanımlanmıştır. Ancak burada, ticari ve sınai faaliyetten ne anlaşılması gerektiği konusunda açık bir tanımlamaya gidilmemiştir.¹²⁷

Türk Ticaret Kanunu'nda ise ticari faaliyetten ne anlaşılması gerektiği ticari işletme bağlamında belirlenmiştir. TTK'nın 11. ve 12. maddesinde ise, ticari işletme olarak değerlendirilmesin kıstaslarından biri olan ticarethanenin tanımı yapılmış ve 12 bent halinde sayılan işler ile mahiyetçe bunlara benzeyen işlerle uğraşmak üzere kurulan işletmeler ticarethane sayılmıştır. Ticarethanede uğraşılacak işler arasında, menkul malların satılmak veya kiraya verilmek üzere tedariki ve bunların aynen veya başka bir şekilde sokularak satılması yahut kiraya verilmesi; kıymetli evrakın satılmak üzere tedariki ve bunların satılması; borsa ve kambiyo işleri; sarraflık; bankacılık da sayılmıştır.

¹²⁶ Nurettin Bilici, **Vergi Hukuku Genel İlkeler Türk Vergi Sistemi**, Yargı Yayınevi, Ankara, 2000, s.131-132.

¹²⁷ Fethi Heper, **Türk Vergi Sistemi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2005, s.21.

Bilindiği üzere ticari faaliyet, şahısların kazanç elde etme gayesi ile belirli bir sermaye ve emeğin tahsisi sonucunda gerçekleştirilen, devamlılık arz eden ve Gelir Vergisi Kanununda tanımı yapılmış olan zirai ve mesleki faaliyet dışında kalan faaliyetlerdir. Organizasyon veya çalışmadaki sermayenin azlığı veya çokluğu, emek unsurunun sermayeye nazaran çok daha hakim olması, Gelir Vergisi Kanunu açısından faaliyetin ticari sayılmasına etki etmez. Ticari faaliyetin asli unsurlarından biri de faaliyetin sürekli olarak yapılmasıdır. Ticari faaliyette dolayısıyla ticari kazançta süreklilik kasıt ve niyetinin varlığı, ticari organizasyonun mevcudiyeti ile açık bir şekilde ortaya çıkar. Dolayısıyla ticari organizasyonun oluşumu, bize sadece faaliyetin sürekli olarak yapıldığına ilişkin bir sonuca ulaşmamızda yardımcı olur.¹²⁸

Bir işin ticari iş sayılabilmesi için bir diğer ölçüt ise, yapılan işin hacim ve genişliğidir. Zira, TTK'nın 13. maddesinde “Aşağıdaki işleri görmek üzere açılan bir müessesenin işlerinin hacim ve ehemmiyeti, ticari muhasebeyi gerektirdiği ve ona ticari veya sınai bir müessese şekil ve mahiyetini verdiği takdirde bu müessese de ticari işletme sayılır.” denilmek suretiyle, işin hacminin ve ehemmiyetinin ticari bir müessese şekil ve mahiyetini taşıması halinde, o müessesenin ticari işletme sayılacağı belirtilmiştir. Son olarak, bir müesseseye ticari olma özelliği veren en önemli kriterlerden biri de organizasyonu kuran kişi ya da kişilerin, bir gelir ya da kazanç elde etmek kastıyla ve niyetiyle hareket etmesidir. Faaliyette kazanç elde etme gayesi yoksa, ticarilikten bahsedilemez.¹²⁹

2.1.1.2. Menkul Sermaye İratları

G.V.K.'nın 75. maddesi menkul sermaye iradını önce; “Sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyetleri dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde edilen kar payı, faiz, kira veya benzeri iratlar menkul sermaye iradıdır.” şeklinde tanımlamıştır.¹³⁰

Aynı maddenin ikinci fıkrasında “Kaynağı ne olursa olsun aşağıda yazılı iratlar menkul sermaye iradı sayılır:” denilmiş ve ayrıntılı olarak bunlar sayılmıştır. Bunlar özet olarak, her nevi hisse senetlerinin kâr payları, iştirak hisselerinden doğan kazançlar, her

¹²⁸Selman Koç, “Forward Sözleşmelerinin Hukuki Mahiyeti, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:219, Kasım 1999, s.74.

¹²⁹ Muhittin Gündoğdu, “Forward İşlemlerinin Niteliği, Forward İşlemlerine Bağlı Olarak Gelirin ve Kanunen Kabul Edilmeyen Giderlerin Peçelenmesi”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Mart 2000, S.138, s.68.

¹³⁰ Heper, a.g.e., s.85.

nevi tahvil ve hazine bonusu faizleri ile toplu konut idaresi, kamu ortaklığı idaresi ve özelleştirme idaresi'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler, alacak faizleri, mevduat faizleri, hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponların satışından elde edilen bedeller, her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri, kâr paylarıdır.

GVK'nın 75. maddesinin 3. fıkrasında belirtildiği üzere, menkul sermaye iradı, sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı olarak elde edilmesi durumunda ticari kazancın tespitinde dikkate alınacaktır.¹³¹ Şahıs işletme ve şirketleri ile kurumlar vergisi yükümlülerinin elde ettiği menkul sermaye iradının elde etme anında “menkul sermaye iradı” olarak vergi kesintisine tabi tutulması, onların bu işletmelerde ticari kazanç olarak işlem görmesini engellemez.

2.1.2. Gelir Unsurları İçinde Türev Ürünlerin Yeri

2.1.2.1. Forward ve swap sözleşmeleri

Swap ve forward kontratları, organize borsalarda işlem görmeyen, üçüncü şahıslara devredilmeleri mümkün olmayan, ikinci el piyasaları bulunmayan ve Borçlar Kanunu'nun 19.maddesi uyarınca bir sözleşmenin konusunun, kanunun getirdiği sınırlar içinde serbestçe tayin olunabileceği hükmüne bağlı olarak düzenlenen, iki taraflı ticari sözleşmeler niteliğinde olduklarından menkul kıymet olarak nitelendirilemezler. Bu nedenle swap işlemlerinden elde edilen kazançlar, Gelir Vergisi Kanununun 37/5 kapsamında kendi nam ve hesabına menkul kıymet alım-satımı ile uğraşanların bu faaliyetlerinden doğan kazancı sayılmayacak ve bu kapsamda ticari kazanç olarak değerlendirilmeyecektir. Ancak bu durum söz konusu kazançların genel hükümler çerçevesinde değerlendirilmesine engel teşkil etmeyecektir. Şayet bu tür işlemlerden sağlanan kazançlar genel hükümler çerçevesinde ticari kazanç kapsamına giriyor ise, ticari kazanç; girmiyor ise, Gelir Vergisi Kanunu'nun geçici 56/G'ye göre arızı kazanç olarak diğer kazanç ve irat sayılacaktır.¹³²

Forward işlemleri sonucunda elde edilen kazancın vergilendirilmesi konusunda mevzuatta herhangi bir düzenleme yer almamaktadır. Bu durumda 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu kapsamında belirlenen kazanç unsurlarından hangisine gireceğinin belirlenmesi

¹³¹ Bilici, a.g.e., s.186-187.

¹³² Şeref Demir, “Finansal Türevler ve Vergisel Boyutu -II”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı:90, 2000, s.152.

gerekir. Bu konuda yargı içtihatları etkili olacaktır.¹³³ Herhangi bir mala dayalı olarak yapılan forward sözleşmesi işleminin vergiye tabi olabilmesi için bir kazancın doğması gerekmektedir. Ya da başka bir deyişle bir alım satım işleminde satış hâsılatı ile satılan malın maliyeti arasında bir fark doğması, bir hizmet ifasında ise elde edilen hâsılatla bu hizmetin yapılması için yapılan harcamalar arasında bir fark doğması gerekmektedir. Dolayısıyla sözleşme konusu malın teslimiyle sona eren forward sözleşmelerinde teslimin gerçekleşmesiyle kazancın doğduğunu iddia etmek yasal çerçevede içinde zordur.¹³⁴ Gelir vergisi mükelleflerinin işletmelerini ilgilendiren ticari anlamdaki hangi giderlerinin mali kazançlarının tespitinde indirim olarak dikkate alınabileceğinin ölçüsünü koyan, Gelir Vergisi Kanunu'nun 40/1. maddesidir.¹³⁵

Swap işlemleri bir risk kontrol aracıdır, oluşacak giderin azaltılması yoluyla bir gelir elde edilmesi söz konusudur. Doğrudan elde edilen bir gelir yoktur. Bu yüzden Gelir Vergisi açısından vergilendirilecek bir gelirden doğrudan gözükmemektedir. Burada asıl önemli olan swap yoluyla borçlanmanın hesaplara yansıtılma şeklidir.

2.1.2.2. Future ve opsiyon sözleşmeleri

Futures ve opsiyon kontratları swap ve forward sözleşmelerinin aksine belli başlı organize borsalarda alınıp satılan, üçüncü şahıslara devredilmeleri mümkün olan ve dolayısıyla ikinci el piyasaları bulunan standart kontrat olmaları nedeniyle menkul kıymet olarak nitelendirilirler. Bu sözleşmeler GVK'nın 37-5. maddesi kapsamında, yani kendi nam ve hesaplarına menkul kıymet alım ve satımı ile uğraşanların bu faaliyetlerinden doğan kazanç olarak, ticari kazanç sayılması ve bu kapsamda değerlendirilmesi gerekmektedir.¹³⁶

Future sözleşmelerine konu olan malların gelecekteki fiyatları ile sözleşme fiyatları arasındaki farka ilişkin tahminde bulunup, risk üstlenerek alım satım yapan, bu malları üretmeyen veya girdi olarak kullanmayan mükelleflerin, bu işlemlerden doğan kar ve zararları hakkında ise, Futures sözleşmelerinin menkul kıymet özellikleri taşıması

¹³³ Özlem Ulaş, "Forward İşlemleri Nedeniyle Elde Edilen Kazancın Niteliği ve Vergilendirilmesi", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı:110, 2002, s.221.

¹³⁴ A. Naci Arıkan, "Vadeli İşlemlerin 4761 Sayılı Kanunla Getirilen Yeni Düzenlemelere Göre Banka ve Sigorta Muameleleri Açısından Değerlendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:252, 2002, s.62.

¹³⁵ Kaynak, a.g.m., s.55.

¹³⁶ Demir, a.g.m., s.152

dolayısıyla, GVK'nın 75. maddesi çerçevesinde menkul sermaye iratlarına ilişkin hükümler uygulanmasının gerektiği de ileri sürülmektedir.¹³⁷

Gerçek kişilerin, ticari işletme çatısı altında olmaksızın, arızı olarak organize borsalarda işlem gören opsiyon sözleşmelerinin alım satımından elde ettikleri gelirler ise, GVK'nın mükerrer 80. maddesinin 1. bendi hükmüne göre, hisse senetleri dışında kalan diğer menkul kıymetlerin süre kısıtı olmaksızın elden çıkarılmasından elde edilen gelir olarak, arızı kazanç ve iratlar kapsamında, değer artış kazancı şeklinde vergilendirilmelidir. Ayrıca, organize borsalarda işlem gören opsiyon sözleşmelerinin sözleşme fiyatı ile gelecek fiyatı arasındaki farka ilişkin olarak, risk alarak alım satım yapan ve sözleşme konusu malları girdi olarak kullanmayan ya da üretmeyen mükelleflerin elde edecekleri gelirlerin, futures sözleşme gelirlerinde olduğu gibi, menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmesi gerektiği de savunulabilir.¹³⁸

2.1.3. Verginin Yükümlüsü

Gelir vergisinin yükümlüsü, gelir elde eden gerçek kişilerdir. Kollektif şirket ortakları ile komandit şirketlerin komandite ortaklarının kâr payları da ticari kazanç olarak gelir vergisine tabidir.

Gelir Vergisi Kanunu'nda sayılan 7 gelir unsurundan gelir elde eden herkes, bu verginin yükümlüsüdür. Öte yandan yükümlülük bakımından Türk Vatandaşlığı'nın bir önemi yoktur. Ancak Gelir Vergisi Kanunu'nda Türkiye'de yerleşmiş olmak ya da olmamak durumuna göre tam ve dar yükümlülük biçiminde iki çeşit yükümlülük vardır.

Tam yükümlü sınıfına giren Türk vatandaşı gerçek kişiler, türev işlemleri yurt içinde veya yurt dışında yapması durumunda elde ettikleri kazanç veya iratlardan Türkiye'de Gelir vergisi ödemekle yükümlüdürler. Dar mükellefiyette ise mükellefler yalnızca Türkiye'de taraf oldukları işlemlerde elde ettikleri kazanç ve iratlar üzerinden vergiye tabidirler. İkametgahı Türkiye'de bulunanlar ve bir takvim yılı içinde Türkiye'de devamlı olarak altı aydan fazla oturanlar -geçici ayrılmalar Türkiye'de oturma süresini kesmez- tam mükellef olarak vergilendirilir. Türkiye'de yerleşmiş olmayan gerçek kişiler ise dar mükellef olarak gelir vergisine tabi tutulmaktadır.

¹³⁷ Osman Saraç, "Vadeli İşlem Piyasaları II.", **Yaklaşım Dergisi**, S. 102, Haziran 2001, s.187.

¹³⁸ a.g.e., s.187.

2.1.4. Genel Olarak Vergiyi Doğuran Olay

Gelir vergisinde vergi borcunu doğuran olay gelirin elde edilmesidir. Bu nedenle çeşitli gelir unsurlarından elde edilen kazanç ve iratların ne zaman elde edilmiş sayılacağına belirlenmesi büyük önem taşımaktadır.

Gelir vergisi kanununda vergiye tabi gelirin ne zaman elde edilmiş sayılacağı hususu her bir gelir unsuru için ayrı ayrı belirtilmiştir. Vergiye tabi gelirin elde edilmiş olması, kazanç ve iratların fiilen ya da hukuken tasarruf edileceği bir hale gelmesini ifade eder. Buna göre gelirin elde edilmesi başlıca iki esasa bağlanabilir. Bunlar tahsil ve tahakkuk esasıdır.

‘Tahakkuk esası’ bir alacak hakkının doğmasının gelirin elde edilmesi olarak değerlendirildiği durumları, ‘tahsil esası’ ise ilgili değer malvarlığına fiilen girmesi ile gelirin elde edilmiş sayıldığı durumları ifade eder.¹³⁹ Vadeli işlemlerde işlemin yapılması ve sonuçlarının belirlenmesi birlikte gerçekleşmediği için dolayısı ile tahakkuk ve tahsil de aynı anda gerçekleşmez.

Ücretler ve menkul sermaye iratları bakımından hakkın talep edilebilir hale geldiği aşama vergiyi doğuran olay olarak yeterli görülmüştür.

Gelirin elde edilmesinde tahsil ve tahakkuk ilkeleri, Gelir Vergisi Kanununda yer alan gelir türleri açısından ele alınırsa, ticari ve zirai kazançlarda tahakkuk esasının benimsendiği görülür. Menkul sermaye iratlarında ve diğer kazanç ve iratlarda olduğu gibi tahsil esasının uygulanması da mevcuttur.

Bu çerçevede, türev piyasası işlemlerinden elde edilen gelirlerde vergiyi doğuran olay, bu işlemlerin devamlı olarak, bir ticari işletme çatısı altında ve ticari faaliyet olarak yapılması durumunda tahakkuk esasına göre gerçekleşecektir. Türev piyasası işlemlerinden elde edilen gelirlerin menkul sermaye iradı ya da diğer kazanç ve iratlar olarak değerlendirildiği durumda ise vergiyi doğuran olay, tahsil esasına göre gerçekleşecektir.¹⁴⁰

¹³⁹ Akçaoğlu, a.g.e., s.75.

¹⁴⁰ Nurcan, a.g.tz., s.56

2.1.5. Türev Ürünlerde Gelirin Elde Edilmesi

Türev piyasası işlemlerinde gelirin elde edilme zamanını belirlemek, vergilemenin en önemli unsurlarından birisidir.

Türev piyasası işlemlerinde genel olarak bir spot işlem ve bir de vadeli işlem vardır. Vadeli işlemlerin hepsinde belirlenmiş bir vade vardır. Vade tarihi dolmadan kâr ya da zararı belirlemek mümkün değildir. Yani bu tür işlemler vade tarihi dolana kadar bir taahhütten ibarettir. Sözleşmede belirtilen vade tarihinde talep hakkı, dolayısıyla hukuki tasarruf imkanı ortaya çıkmış bulunduğundan tahakkuk esasına göre kâr ya da zarar, işlemlerin realize edildiği bu vadenin dolmasıyla gerçekleşmektedir.¹⁴¹

Organize borsalarda işlem gören futures sözleşmelerinin nakdi uzlaşma ile kapatılması durumunda kâr ve zarar işlemin gerçekleştiği anda ortaya çıkmaktadır. Ancak sözleşmenin teslimle gerçekleşmesi halinde her iki taraf içinde kâr veya zararın doğduğunu iddia etmek mevcut yasal çerçevede zordur. Futures sözleşmenin vadesinin dolmasını beklemeden borsada satışının yapılması durumunda kâr veya zarar alış bedeli ile satış fiyatı arasındaki fark olacak ve işlemin yapıldığı anda gerçekleşecektir.¹⁴²

Bir menkul kıymet niteliği bulunmayan ve tezgahüstü piyasalarda işlem gören forward ve swap sözleşmeleri vade tarihi dolana kadar bir taahhütten ibarettir. Bu işlemlerde kâr veya zarar ancak işlemlerin realize edildiği vade tarihinde gerçekleşecektir.¹⁴³

Opsiyon sözleşmelerinde ise sözleşmeden doğan alma yada satma hakkının vadede kullanılmaması durumunda, opsiyon satıcısı opsiyon primi kadar kâr, opsiyon alıcısı ise aynı tutarda zarar edecektir. Opsiyon sözleşmelerinin vadeden önce bir başkasına devredilmesi halinde, opsiyon primi ile tahsil edilen tutar arasındaki pozitif ya da negatif fark vergilendirme açısından oluşan değer anlamına gelecektir. Opsiyon hakkının vadede kullanılması durumunda, opsiyon satıcısı, satış hasılatı ile sözleşme dolayısıyla sattığı malın maliyeti arasındaki fark üzerinden vergiye tabi olurken, opsiyon alıcısı satın aldığı mal ya da değeri sattığı anda ortaya çıkan kâr üzerinden vergilendirilecektir. Bu durumda,

¹⁴¹ Tuna Turgut, “Vadeli İşlem (Futures) ve Opsiyon Piyasalarının Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2002, s.159

¹⁴² Çetin, a.g.e., s.40.

¹⁴³ Murat Erişti, “Döviz Piyasalarında Yapılan Swap, Options ve Futures İşlemlerinin Vergi Hukuku Açısından İrdelenmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:233, Ocak 2001, s.94.

sözleşme dolayısıyla ödenmiş olan opsiyon primi, işlem anında opsiyon alıcısı açısından gider, opsiyon satıcısı açısından ise gelir unsuru teşkil edecektir.¹⁴⁴

2.2. KURUMLAR VERGİSİ

Türk vergi sisteminde geliri vergilendiren ikinci vergi kurumlar vergisidir. Bu nedenle, kurumlar vergisi de tıpkı gelir vergisi gibi gelir üzerinden alınan bir vergidir. Gelir vergisi ile kurumlar vergisi arasındaki en önemli fark mükellefiyettir. Gelir vergisi gerçek kişilerin gelirini vergilendirirken, kurumlar vergisi kurum olarak nitelendirilen bazı tüzel kişilerle, tüzel kişiliği olmayan bazı kuruluşları vergilendirmektedir.¹⁴⁵

2.2.1. Verginin Yükümlüsü

Kurumlar vergisinin yükümlüsü sermaye şirketleri, kooperatifler, iktisadi kamu müesseseleri, dernek veya vakıflara ait iktisadi işletmeler ve iş ortaklıklarıdır. Bunların kanuni veya iş merkezleri Türkiye’de bulunanlar yurtiçinde veya yurtdışında yaptıkları işlemlerin kazançları üzerinden ‘tam yükümlü’, kanuni veya iş merkezlerinin her ikisi de yurtdışında olanlar Türkiye’de elde ettikleri kazanç üzerinden ‘dar yükümlü’ olarak vergilendirilirler.¹⁴⁶

Burada bahsi geçen kanuni merkez ve iş merkezi kavramları, KVK’nın 10. maddesinde tanımlanmıştır. Buna göre kanuni merkez, vergiye tabi kurumların ana tüzüğü veya sözleşmelerinde veya teşkilat kanunlarında gösterilen merkezdir. İş merkezi ise, iş bakımından muamelelerin bilfiil toplandığı ve idare edildiği yerdir. İş merkezi uygulaması ise, kanuni merkezi yurtdışında olsa da, işleri Türkiye’de olan kurumların tam mükellef olarak vergilendirilmesi amaçlanmaktadır.¹⁴⁷

Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 11. maddesi “Birinci maddede yazılı kurumlardan kanuni ve iş merkezlerinden her ikisi de Türkiye içinde bulunmayanlar, yalnız Türkiye’de elde ettikleri kurum kazançları üzerinden vergilendirilirler.” şeklindedir.

¹⁴⁴ Nurcan, a.g.tz., s.54-55

¹⁴⁵ Osman Pehlivan, **Vergi Hukuku**, Derya Kitabevi, Trabzon, 2000, s.283.

¹⁴⁶ Akçaoğlu, a.g.e., s.80.

¹⁴⁷ Nurcan, a.g.tz., s.61.

2.2.2. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme

Vergiyi doğuran olay kurum kazancının elde edilmesidir. Tam yükümlülükler bakımından kurum kazancı hangi gelir unsurundan elde edilirse edilsin ticari kazançlara ilişkin kurallara tabi olduğu için elde etme tahakkuk esasına bağlanmıştır. Dar yükümlü bir kurum Türkiye’de ticari kazanç elde ederse, kazanç tahakkuk esasına göre belirlenir. Kazancın içinde ticari ya da zirai gelir unsurları yer almıyor ise gelir vergi kanunundaki tahsil esasına göre belirlenecektir.

Türev ürünlerin vergilendirilmesi konusunda gelir vergisi bakımından yapılan belirlemeler kurumlar vergisi içinde geçerlidir. Safi kurum kazancının tespitinde Gelir Vergisi Kanunu’nun ticari kazanç hakkındaki hükümleri uygulanmaktadır. Bu nedenle, kurumların türev piyasası işlemlerinden elde edecekleri gelirler ticari kazanç hükmünde olup, safi kurum kazancına dahil edilmelidir.

Dar mükellefler için biraz daha farklı bir uygulama söz konusudur. Kurumlar Vergisi Kanunu’nun 13. maddesi “ Dar mükellefiyete tabi kurumların kurum kazançlarının, ticari kazanç gibi tespit edilmesi gereken kazanç ve iratlar da dahil olmak üzere, ticari veya zirai kazançlar dışında kalan kazanç ve iratlardan ibaret bulunması halinde, Gelir Vergisi Kanunu'nun bu gibi kazanç ve iratların tespiti hakkındaki hükümleri Kurumlar Vergisi matrahının tespitinde de uygulanır.” şeklindedir.

Kurumlar vergisi kanununda bankalar, sigorta şirketleri ve finans kurumları, yabancı kaynak kullanımı aracı türev işlemler gider kısıtlaması uygulaması dışında bırakılmıştır. Buna göre yabancı kaynak kullanımında türev ürünlerden yararlanıldığında bankalar, sigorta şirketleri ve finans kurumları hariç diğer kurumlarda gider indirimi uygulaması kullanılacaktır.

2.2.3. Gelir Vergisi Kanunu Ve Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Türev Ürünler

Türev ürünler (vadeli işlem sözleşmeleri) neticesinde elde edilen kazançlar vergi mevzuatımız çerçevesinde menkul sermaye iradı olarak kabul edilmemektedir. Alım-satım işlemleri (forward – future – opsiyon) devamlı olarak yapıldığında, faaliyet ticari sayılır. Borç verme işlemleri de (swap) ticari faaliyet sayılır. Ticari faaliyetlerde kazancın elde edilmesi tahakkuk esasına bağlanmıştır. Kazanç, alacak hakkının doğduğu yılda elde

edilmiş sayılır. Edimlerin vadede ya da birden çok vadede ifa edilecek olması kazancın bütünüyle tahakkuk ettiği yıl geliri olarak vergilendirilmesini engellemez.¹⁴⁸

Ticari faaliyet niteliği kazanmamış olan swap (karşılıklı borç vermeler) dolayısıyla elde edilen gelir ise alacak faizi olarak menkul sermaye iradı teşkil eder. Bu halde gelir vadede elde edilmiş sayılır.

Tam yükümlü gerçek kişiler türev işlemleri ister yurt içindeki, isterse yurt dışındaki piyasalarda gerçekleştirsinler, elde ettikleri bütün kazanç ve iratlar üzerinden Türkiye’de gelir vergisi ödemekle yükümlü olurlar. Dar yükümlüler ise ancak Türkiye’de taraf oldukları türev işlemler dolayısıyla elde ettikleri kazançlar için vergi öderler.

Aynı şekilde, kurumların vadeli işlem sözleşmelerinden elde ettikleri kazançları Kurumlar Vergisi Kanunu gereğince safi kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilmektedir.

2.3. KATMA DEĞER VERGİSİ

Katma değer vergisi yaygın ve genel bir vergidir. Prensip olarak, ekonomideki bütün mal ve hizmet hareketlerini kavramak üzere planlanmıştır.

2.3.1. Verginin Konusu

Ticari, sınai, zirai serbest meslek faaliyeti çerçevesinde yapılan teslim ve hizmetler, her türlü mal ve hizmet ithalatı, ve diğer faaliyetlerden doğan teslim ve hizmetler KDV kanununa göre verginin konusunu oluşturmaktadır.¹⁴⁹

Katma Değer Vergisi Kanunu’nun 1.maddesine göre: Türkiye’de ticari faaliyet çerçevesinde yapılan teslim ve hizmetler katma değer vergisine tabidir. Bu nedenle ticari faaliyet çerçevesinde yapılan finansal türev işlemleri aynı zamanda katma değer vergisine tabi işlemler olacaktır.¹⁵⁰

¹⁴⁸ TSPAKB, “Türev Araçlar Lisanslama Eğitimi İlgili Vergi Mevzuatı”, http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/vergi_turev.pdf, (20.09.2011).

¹⁴⁹ Rifat Ayköse, “Finansal Türevlerin Vergilendirilmesinin İncelenmesi Ve Değerlendirilmesi”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2001, s.58.

¹⁵⁰ Demir, a.g.m., s.152.

Mal ve hizmet ithalatında ise, ithalatın kamu sektörü, özel sektör veya herhangi bir gerçek veya tüzel kişi tarafından yapılması veya herhangi bir şekil ve surette gerçekleştirilmesi ya da özellik taşıması vergilendirmeye tesir etmez.

Görüldüğü gibi Katma Değer Vergisi Kanunu'nun konusunu teslim, hizmet ve ithalat olmak üzere 3 işlem grubu oluşturur. İthalatın verginin konusuna girebilmesi için Türkiye'ye giriş olması yeterlidir. Başka şart aranmaz. Teslim ve hizmetin verginin konusuna girebilmesi için ise 2 şartın birlikte var olması gerekir.¹⁵¹

1- Teslim veya hizmet Türkiye'de,

2- Teslim veya hizmet ticari, zirai veya mesleki faaliyet kapsamında yapılmalı ya da Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 1. maddesinin 3. fıkrasında ismen zikredilmiş olmalıdır.

Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 2. maddesine göre teslim, bir mal üzerindeki tasarruf hakkının malik veya onun adına hareket edenlerce, alıcıya veya adına hareket edenlere devredilmesidir. Bir malın alıcı veya onun adına hareket edenlerin gösterdiği yere veya kişilere tevdi teslim hükmündedir. Malın alıcıya veya onun adına hareket edenlere gönderilmesi halinde, malın nakliyesinin başlatılması veya nakliyecisi veya sürücüye tevdi edilmesi de mal teslimidir. Bir mal üzerindeki tasarruf hakkının iki veya daha fazla kimse tarafından zincirleme akit yapılmak suretiyle, malın bu arada el değiştirmeden doğrudan sonuncu kişiye devredilmesi halinde, aradaki safhaların her biri ayrı bir teslimdir.

KDVK'nın 4. maddesine göre hizmet, teslim ve teslim sayılan haller ile mal ithalatı dışında kalan işlemlerdir. Bu işlemler, bir şeyi yapmak, işlemek, meydana getirmek, imal etmek, onarmak, temizlemek, muhafaza etmek, hazırlamak, değerlendirmek, kiralamak, bir şeyi yapmamayı taahhüt etmek gibi şekillerde gerçekleşebilmektedir. Bir hizmetin karşılığının bir mal teslimi veya diğer bir hizmet olması halinde bunların her biri işlem olup, hizmet veya teslim hükümlerine göre ayrı ayrı vergilendirilirler.¹⁵²

2.3.2. Yükümlü ve Sorumlular

KDV yükümlüsü olarak mal teslimi veya hizmet ifası işlemi yapanlar ve ithalatta mal ve hizmet ithal edenler sayılabilir. Forward sözleşmelerinde verginin yükümlüsü

¹⁵¹Ahmet Ögüt, "KDV'nin Konusuna Girmeyen İşlemler", 19 Nisan 2005, http://www.alomaliye.com/ahmet_ogut_kdv_konusu.htm, (15.02.2011)

¹⁵²Nurcan, a.g.tz., s.66.

sözleşme konusu finansal değeri teslim eden taraftır. Future sözleşmelerinde KDV yükümlüsü sözleşme konusu finansal değeri teslim edenlerdir. Sözleşme sonunda nakdi uzlaşma yoluna gidilirse yükümlü yine hizmet ifa eden taraftır. Opsiyon sözleşmesinde ise opsiyon satıcısı seçme hakkını diğer tarafın kullanımına sunmak gibi bir hizmet ifa eder ve dolayısıyla verginin yükümlüsü olur.

Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisine tabi olan işlemler katma değer vergisi dışında bırakılmıştır. Dolayısıyla bu verginin yükümlülükleri katma değer vergisi yükümlülükleri arasında değildir.

Katma değer vergisi sorumluluğu ise, KDVK'nın 9. maddesinde yer almaktadır. Mükellefin Türkiye içinde ikametgahının, işyerinin, kanuni merkezi ve iş merkezinin bulunmaması hallerinde ve gerekli görülen diğer hallerde Maliye Bakanlığı, vergi alacağına emniyet altına alınması amacıyla, vergiye tabi işlemlere taraf olanları verginin ödenmesinden sorumlu tutabilir. Bu maddede sayılan haller, esas mükelleflerin idarece takibinin güç olduğu hallerdir.¹⁵³

2.3.3. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme

Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 10.maddesine göre: vergiyi doğuran olay mal teslimi hallerinde, malın teslimi anında, malın tesliminden önce fatura veya benzeri belgeler verilmesi halinde, bu belgelerle gösterilen miktarlarla sınırlı olmak üzere söz konusu belgelerin düzenlenmesi anında meydana gelir. Buna göre finansal türev ürünlerinde vergiyi doğuran olay, söz konusu sözleşmenin düzenlendiği tarihte değil, sözleşmede belirtilen vadede mal tesliminin gerçekleştiği anda veya malın tesliminden önce fatura düzenlenmişse faturanın düzenlendiği anda olacaktır.¹⁵⁴

KDV yönünden forward sözleşmelerinde vergiyi doğuran olay forward sözleşmesinin yapılması değil, vade tarihinde malın teslimi veya teslimden önce fatura v.b belge düzenlenmesidir.¹⁵⁵ Swap işlemlerin karşılıklı birden fazla teslim söz konusu olduğu için bu teslimlerden her biri ayrı ayrı vergi doğurur. Futures ve opsiyon sözleşmelerinde ise takas odası teslimlere aracılık ettiği için satıcı-takas odası, takas odası-alıcı işlemleri ayrı ayrı vergiye tabidir.

¹⁵³ a.g.tz, s.67.

¹⁵⁴ Demir, a.g.m., s.152.

¹⁵⁵ Koç, a.g.m., s.77.

Katma değer vergisinde matrah ise, KDVK'nın 20. maddesine göre, teslim ve hizmet işlemlerinde, bu işlemlerin karşılığını teşkil eden bedeldir. Buradaki bedel deyimi, malı teslim alan veya kendisine hizmet yapılan veyahut bunlar adına hareket edenlerden, bu işlemler karşılığında her ne suretle olursa olsun alınan veya bunlarca borçlanılan para, mal ve diğer suretlerde sağlanan ve para ile temsil edilebilen menfaat, hizmet ve değerler toplamını ifade etmektedir. Teslim alanının gösterdiği yere kadar satıcı tarafından yapılan taşıma, yükleme ve boşaltma giderleri, ambalaj giderleri, sigorta, komisyon ve benzeri gider karşılıkları ile vergi, resim, harç, pay, fon karşılığı gibi unsurlar, vade farkı, fiyat farkı, faiz, prim gibi çeşitli gelirler ile servis ve benzer adlar altında sağlanan her türlü menfaat, hizmet ve değerler KDVK'nın 24. maddesi uyarınca matraha dahil edilmektedir.¹⁵⁶

2.3.4. Türev Ürünlerde Katma Değer Vergisi İstisnası

Forward sözleşmelerinden kaynaklanan teslimlerin katma değer vergisine tabi olması için, sözleşme konusu mal ya da finansal değerın tesliminin Türkiye' de gerçekleşmiş olması gerekir. Teslimi Türkiye'de gerçekleşmeyen, teslim edilse dahi ithalat söz konusu olmadıkça ticari, sınaî, zirai faaliyet ile serbest meslek faaliyetlerinden kaynaklanmayan forward sözleşmeleri katma değer vergisine tabi olmayacaktır.¹⁵⁷ Döviz ve menkul kıymet teslimine yönelik forward sözleşmelerde KDV istisnası vardır.¹⁵⁸

Banka ve benzeri kuruluşlar ve sigorta şirketleri tarafından yapılan işlemler Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'ne tabi olduğundan KDV Kanunu'nun 17.maddesinde KDV'den istisna edilmişlerdir. Bankalar tarafından yapılan türev işlemlerde KDV söz konusu olmayacaktır. Mal teslimi ile sonuçlanan Futures sözleşmelerinde, herhangi bir mal tesliminden farksız olarak KDV uygulanmalıdır. Futures sözleşmesi sonucunda teslim edilen külçe altın ve gümüş katma değer vergisinden istisna edilmiştir.

Bu çerçevede, döviz, kıymetli madenler, hisse senedi, tahvil vs. gibi finansal değerler üzerinden yapılan türev piyasası sözleşmelerinin teslimi katma değer vergisinden istisnadır. Ancak, kanun hükmü sadece teslim halini kapsama dahil etmiştir. Başka bir

¹⁵⁶ Nurcan, a.g.tz, s.67-68.

¹⁵⁷ Gündoğdu, a.g.m., s.69.

¹⁵⁸ Koç, a.g.m., s.77.

ifadeyle, sayılan finansal değerlerin hizmet bedeli olarak karşı tarafa verildiği hallerde, bu işlemler katma değer vergisinin konusunu oluşturacaktır.¹⁵⁹

2.4. BANKA VE SİGORTA MUAMELELERİ VERGİSİ

Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Kanunu 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu'nun 28. ve 33. maddeleri arasında düzenlenmiştir.

2.4.1. Verginin Konusu ve Yükümlüsü

Verginin konusu, yükümlülerin 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununa göre yaptıkları işlemler hariç olmak üzere, her ne şekilde olursa olsun yaptıkları bütün muameleler dolayısıyla kendi lehlerine her ne nam ile olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paralardır.¹⁶⁰ Halen fiziki teslimden ziyade zimni kredi piyasası hükmünü icra eden bu piyasalarda, fiziki mal ve hizmet tesliminin gerçekleşmediği durumlarda BSMV'nin hesaplanması zorunludur.¹⁶¹

6802 sayılı kanununun 30. maddesine göre BSMV'nin yükümlüsü bankalar, sigorta şirketleri ve bankerlerdir.

2.4.2. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme

Vergiyi doğuran olay ise vergi yükümlüsünün yaptığı işlemler dolayısıyla her nam ile olursa olsun lehine nakden veya hesaben para kalmasıdır. Bu paralar BSMV matrahını oluşturur.¹⁶² Bununla birlikte Kanun'un 31.maddesinde kambiyo işlemleri bakımından "lehe para kalmaması" şartı aranmamıştır. Kambiyo işlemlerinin yapılması verginin doğması için yeterlidir. Aynı zamanda türev işlemlerde birer kambiyo işlemidir. Öyleyse bunlarda da lehe para kalması şartı aranmaksızın vergilendirme yapılabilecektir.¹⁶³

Parayı konu alan türev işlemler, yani döviz forward işlemleri, döviz futures işlemleri, döviz opsiyon işlemleri ve döviz swap işlemleri, aynı zamanda birer kambiyo muamelesi niteliğindedir. Bu sebeple, lehe para kalması şartı aranmaksızın, satış tutarı üzerinden vergi hesaplanması gerekmektedir. Bunlar dışında kalan türev işlemlere, BSMV

¹⁵⁹ Nurcan, a.g.tz., s.70.

¹⁶⁰ Akçaoğlu, a.g.e., s.94.

¹⁶¹ Ömer Kaya, "Döviz Swaplarının BSMV Karşısındaki Durumu", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:245, 2002, s.119.

¹⁶² Ayköse, a.g.e., s. 89.

¹⁶³ Akçaoğlu, a.g.e., s.95.

mükelleflerinin her ne şekilde olursa olsun dahil olması halinde ise lehe para kalması durumunda vergilendirme yapılacaktır.¹⁶⁴

Gider Vergileri Kanunu'nun 33.maddesi ve 3239 sayılı Kanunu'nun 133.maddesiyle eklenen fıkra ile verginin oranlarını belirleme yetkisi Bakanlar Kuruluna verilmiştir. Bu yetkiye dayanarak Bakanlar Kurulunca belirlenen vergi nispetleri şöyledir;

Banka ve sigorta muamelelerinde lehe alınan paralar için yüzde 5,

Bankalar arası mevduatta yüzde 1,

Kambiyo muamelelerinde binde 1 olarak belirlenmiştir.¹⁶⁵ Bakanlar Kurulu Gider Vergileri Kanunu 33. maddesinde vergi oranını, bankalar arası kambiyo muamelelerinde sıfıra kadar indirmiştir. Bankaların kendi müşterileri ile yapacakları ve diğer döviz satış işlemlerinde ise binde 1 oranı geçerli olacaktır. 0 oran sadece bankalar arası kambiyo muamelelerinde geçerli olacaktır.¹⁶⁶

2.4.3. BSMV'de Arbitraj İstisnası ve Swap Sözleşmeleri

Gid.VK'nın 29. maddesine 24.06.1994 tarih ve 4008 sayılı Kanununun 35. maddesiyle eklenen (p) bendi uyarınca, arbitraj muameleleri ve bu muameleler sonucu lehe alınan paralar BSMV'den istisna edilmiştir. Bu sebeple, türev piyasası işlemlerinin arbitraj olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği konusu önem taşımaktadır.¹⁶⁷

Arbitraj işlemi, kambiyo kısıtlamaları bulunmayan ülkelerin borsalarında aynı zamanda kote edilen döviz kurları arasındaki farklılıklardan yararlanarak kazanç sağlamak üzere bir paranın ucuz olduğu piyasadan alınıp, pahalı olduğu piyasada satılması şeklinde tanımlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle spot piyasadaki kur farklılıklarından elde edilen kazanç arbitraj kazancıdır.¹⁶⁸

Döviz forward işlemlerinde yapılan, dövizin belli bir tarih itibariyle ulaşacağı kurun tespit edilip bu değer üzerinden ve Yeni Türk Lirası olarak satılmasıdır. Yani bir döviz alıp başka bir dövize çevirmek gayesi mevcut olmadığı gibi, yapılan işlem bir vadeli işlemdir. Oysa arbitraj, işlemleri o anda mevcut fiyat farklılıklarından yararlanarak gelir elde edilmesi amacıyla yönelik olup vade de söz konusu değildir. Bu açıklamalar ışığında

¹⁶⁴ a.g.e., s.95.

¹⁶⁵ Erişti, a.g.e., s.95.

¹⁶⁶ Arıkan, a.g.e., s.31.

¹⁶⁷ Nurcan, a.g.tz, s.73-74.

¹⁶⁸ Koç, a.g.m., s.84.

döviz forward işlemlerinin arbitraj olarak değerlendirilip banka ve sigorta muameleleri vergisinden istisna edilmesi mümkün değildir.¹⁶⁹ Aynı şekilde, futures ve opsiyon işlemleri de vadeli döviz satışına dayanmaları dolayısıyla arbitraj kapsamında yer almaz.¹⁷⁰

Swap işleminin arbitraj sayılıp sayılmayacağı hakkında farklı görüşler vardır. Bankalar swap sözleşmeleri arbitraj işlemi olarak değerlendirip gider vergisi kanunu gereği BSMV den istisna etmektedirler.¹⁷¹

Döviz swapı işlemleri esas itibarıyla bir tür arbitraj işlemi niteliğindeki işlemlerdir. Arbitraj işlemlerinde döviz takası işlemi spot piyasada gerçekleştirilmekte, döviz swapında ise, spot piyasada gerçekleştirilen bir döviz takasına ilaveten, bir de forward piyasada tersine arbitraj işlemi yapılmaktadır. Swap işleminde spot piyasadaki işlem ile forward işlem aynı anda gerçekleştirilmektedir. Yani döviz swapında, iki ayrı arbitraj işlemi aynı anda gerçekleşmektedir. Her biri ayrı ayrı vergiden istisna edilmiş iki ayrı işlemin aynı anda yapılması da vergiden istisna olmalıdır.¹⁷²

Maliye Bakanlığı Gelirler genel müdürlüğü konu ile ilgili bilgi isteklerine şu şekilde cevap vermiştir; “gerek peşin döviz işlemleri (spot) ve gerekse vadeli döviz işlemleri (forward) şeklinde meydana gelen iki ayrı arbitraj işlemi ile arbitraj işlemleri sonucu dövizler arasındaki kur farkından lehe kalan paraların banka ve sigorta muameleleri vergisinden istisna edilmesi gerekmektedir.”

2.4.4. Banka Ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) Açısından Türev Ürünler

Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'nin 28. maddesinde, banka ve sigorta şirketlerinin (Finansal Kiralama Kanunu'na göre yaptıkları işlemler hariç olmak üzere) ve kendileri veya başkaları hesabına menkul kıymet alıp satmayı, alım-satıma tavassut etmeyi veya alıp sattıkları menkul kıymet karşılığı borçları ödemeyi taahhüt etmeyi meslek edinenlerin, her ne şekilde olursa olsun yapmış oldukları bütün muameleler dolayısıyla kendi lehlerine her ne nam altında olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paraların BSMV'ye tabi olduğu bildirilmiştir.¹⁷³

¹⁶⁹ Gündoğdu, a.g.m, s.72.

¹⁷⁰ Erişti, a.g.e., s.95.

¹⁷¹ Akçaoğlu, a.g.e., s.96.

¹⁷² Mahmut Vural, “Swap İşlemlerinin Mahiyeti ve Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Karşısındaki Durum”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 202, Haziran 1998, s.35.

¹⁷³ http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/vergi_turev.pdf, (20.09.2011)

Bu çerçevede, türev ürünlerin fiziki sözleşme tesliminden ziyade zımni kredi piyasası olarak işlem görmesi nedeniyle bu piyasalarda, fiziki mal ve hizmet tesliminin gerçekleşmediği durumlarda BSMV'nin hesaplanması zorunludur. Burada, BSMV'yi sözleşmelerin alım satımına aracılık edenlerin, sözleşme sonunda lehlerine kurtaj, komisyon veya prim adı altında aldıkları paralar üzerinden hesaplayıp ödemeleri gerekmektedir.

Ülkemizde bankaların forward ve swap işlemlerinden kendi lehlerine elde ettikleri kazançlar, arbitraj kazancı olarak nitelendirildikleri için Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'ne tabi tutulmamaktadır.

2.5.DAMGA VERGİSİ (HUKUKİ İŞLEM VERGİSİ)

2.5.1. Verginin Konusu

Damga vergisi, taraflar arasında yapılan hukuki muamelelerin tesisini sağlayan veya onlara resmiyet kazandıran belgeleri vergilendirmeyi amaçlamaktadır. 488 sayılı Damga Vergisi Kanununun (DVK) 1. maddesinde, “Bu Kanuna ekli (1) sayılı tabloda yazılı kağıtlar damga vergisine tabidir. Bu kanundaki kağıtlar terimi, yazılıp imzalamak veya imza yerine geçen bir işaret konmak suretiyle düzenlenen ve herhangi bir hususu ispat veya belli etmek için ibraz edilebilecek olan belgeler ile elektronik imza kullanılmak suretiyle manyetik ortamda ve elektronik veri şeklinde oluşturulan belgeleri ifade eder.” denilmek suretiyle damga vergisinin konusu, (1) sayılı tabloda gösterilen belgelerin imzalanması olarak belirtilmiştir. Damga Vergisi Kanunu, karışıklığa meydan vermemek ve vergiye tabi kağıtların mahiyetini rahatça tayin edebilmek için vergiye tabi kağıtları (1) sayılı tabloda ismen saymıştır. Vergiye tabi tutulan ((1) sayılı tablo) belgelere benzemekle birlikte, vergi dışı tutulacak belgeler de “Damga Vergisinden İstisna Edilen Kağıtlar” başlıklı (2) sayılı tabloda verilmiştir.¹⁷⁴

Kanun'un 4.maddesinde, bir kâğıdın tabi olacağı verginin tayini için o kâğıdın mahiyetine bakılacağı ve buna göre, tabloda yazılı vergisinin bulunacağı, mahiyeti tayin

¹⁷⁴ Nurcan , a.g.tz, s.62-63.

edilmek istenen kâğıt üzerinde başka bir kâğıda atıf yapılmışsa atıf yapılan kâğıdın hükümlerine nazaran iktisap edildiği mahiyete göre vergi alınacağı belirtilmiştir.¹⁷⁵

2.5.2. Verginin Yükümlüsü

Damga Vergisinin mükellefi kağıtları imza edenlerdir. Resmi dairelerle kişiler arasındaki işlemlere ait kağıtların Damga Vergisini kişiler öder. Bir nüshadan fazla olarak düzenlenen kağıtların her nüshası ayrı ayrı aynı miktar veya nispette Damga Vergisine tabidir. Şu kadar ki, poliçe ve emre yazılı ticari senetlerin yalnız tedavüle çıkarılan nüshaları vergiye tabi tutulur.¹⁷⁶

2.5.3. Vergiyi Doğuran Olay ve Vergilendirme

Vergiye tabi kâğıtların düzenlenmesi, damga vergisinde vergiyi doğuran olaydır. Damga vergisinin doğabilmesi için düzenlenmiş bir kâğıdın varlığı gerekmektedir. Başka bir ifadeyle vergiyi doğuran olay işlemin varlığı değil, işleme ilişkin kâğıdın düzenlenmesidir. Bir nüshadan fazla olarak düzenlenen kâğıtların varlığı halinde her bir nüshanın düzenlenmesiyle yeni bir vergiyi doğuran olay ortaya çıkmış olur. Ancak kâğıt üzerinde birden fazla imza bulunması halinde vergi bir defa alınır. Başka bir deyişle imza adedine göre vergi alınmaz.¹⁷⁷

Damga vergisi nispi ve maktu olmak üzere iki esas üzerinden alınır. Nispi damga vergisinde, kağıtların türüne ve niteliğine göre, bu kağıtların üzerinde yazılı olan para miktarı matrah olarak kabul edilir. Bu miktara, kanunda yazılı oranın uygulanması suretiyle ödenecek vergi bulunur. Maktu damga vergisinde ise, kağıtların niteliğine göre hareket edilir.¹⁷⁸

Damga Vergisi Kanunu'nun 1.maddesinde, Kanuna ekli "1" sayılı tabloda yazılı kağıtların Damga Vergisi'ne tabi oldukları belirtilmiştir. Tabloda mukavelenameler, temliknameler ve taahhütnamelerin binde 7,5 oranında Damga Vergisi'ne tabi oldukları belirtilmiştir. Damga Vergisi Kanunu'nun mükerrer 30.maddesinin üçüncü bendiyle, Bakanlar Kurulu'nun, Sermaye Piyasası Kanunu'nun uygulanması ile ilgili olarak Sermaye

¹⁷⁵ İsmail Ögün, "Forward İşlemlerde Damga Vergisi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:246, 2002, s.96.

¹⁷⁶ Önder Özsoy, "Damga Vergisinin Konusu ve Mükellefleri", Şubat 2008, http://www.muhasabenet.net/makale_onder%20ozsoy_damga%20vergisinin%20konusu%20ve%20mukellefleri.html (02.03.2011)

¹⁷⁷ Aytaç Acardağ, "Vergiyi Doğuran Olay", Temmuz 2008, http://www.muhasabenet.net/makale_aytac_acardag_vergiyi%20doguran%20olay.html (04.03.2011)

¹⁷⁸ Nurcan, a.g.tz., s.63.

Piyasası Kurulunca düzenlenmesi öngörülen kâğıtların tabi olduğu damga vergisi nispetini “0”a kadar indirmeye yetkili kılmıştır.¹⁷⁹

2.5.4. Damga Vergisinde Türev İşlem İstisnası

SPK’nın 40.maddesinde, münhasıran ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madene ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçlar Damga Vergisi’nden muaf tutulmuştur.¹⁸⁰

22.06.2002 tarih ve 24793 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 4761 sayılı Kanunun 6. maddesiyle, DVK’nın (2) sayılı tablosunun IV. Kısımına eklenen 19. bent, “Bankalar arasında, bankanın taraf olduğu veya bankalar aracılığıyla yapılan, belirli bir vadede, önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte, ekonomik veya finansal göstergeye dayalı olarak düzenlenenler de dahil olmak üzere, para veya sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve dövizini alma, satma, değiştirme hak ve/veya yükümlülüğünü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile bu sözleşmelere ilişkin olarak düzenlenen kâğıtlar.” demek suretiyle, türev piyasası işlemlerine damga vergi istisnası getirmiştir.¹⁸¹

Vadeli işlemlere ilişkin sözleşmelerin Borçlar Kanunumuz’daki adi sözleşme kapsamında bankalar dışında yani bankanın taraf olmadığı bir biçimde yapılması durumunda ise bu sözleşmelerin damga vergisine tabi tutulmaları gerekmektedir. Bu durumda 4761 sayılı Kanun’la Damga Vergisi Kanunu’na ekli “2” sayılı tabloda yer alan ve damga vergisinden istisna edilen kâğıtları gösteren “IV-Ticari ve medeni işlerle ilgili kâğıtlar” bölümünde gösterilen 19. bentle ilgili istisna geçerli olmayacaktır. Çünkü vadeli işlemlerin yapılabilmesi için bir sözleşmenin imzalanması gerekmektedir. Damga Vergisi Kanunu’na ekli 1 sayılı listede ise belli bir parayı ihtiva eden sözleşmelerin binde 7,5 oranında nispi damga vergisine tabi olacağı hüküm altına alınmıştır.¹⁸²

Forward işlemleri ticaret borsalarında yapılmadığı için 5590 sayılı Kanuna 4233 sayılı kanunla eklenen Ek:11.madde kapsamında değerlendirilmeyip ve bu kapsamda damga vergisinden istisna olduğu ileri sürülemez. Forward işlemlerine ilişkin yapılan

¹⁷⁹ Öğün, a.g.m., s.96.

¹⁸⁰ Saraç, a.g.m., s.189.

¹⁸¹ Akçaoğlu, a.g.e., s.103.

¹⁸² Arıkan, a.g.e., s.2

sözleşmelerin Damga Vergisi Kanunu'nda, Damga Vergisi'ne tabi sözleşmeler kapsamında değerlendirilmesi ve Damga Vergisi'ne tabi olması gerekmektedir.¹⁸³

2.5.5.Damga Vergisi Açısından Türev Ürünler

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40 maddesinde damga vergisinden muaf tutulan sermaye piyasası araçları arasında her türlü türev ürünlerinden oluşacak sermaye piyasası araçları da belirtilmiştir. Buna göre vadeli işlem piyasasının geliştirilmesi için vadeli işlem sözleşmeleri (forward, future, opsiyon, swap, vb.) ve bu sözleşmelerle ilgili olarak düzenlenen diğer kağıtlar Damga Vergisi Kanunu'na ekli (2) sayılı tabloya göre damga vergisinden muaf tutulmuştur.¹⁸⁴

2.6. TÜREV ÜRÜN SÖZLEŞMELERİNİN PEÇELEME İŞLEMİNDE KULLANILMASI

Döviz forward ve döviz swap sözleşmeleri ülkemizde sadece kur riskinden korunmak amacıyla yapılmamakta, bunun dışında tasarruf sahiplerinin elde ettiği faiz gelirlerinin kur farkı adı altında gizlenmesinde bu finansal türev ürünler araç olarak kullanılmaktadır. Bankalar, swap ve forward olarak anılan işlemler vasıtasıyla, gerçekte mevduat niteliği taşıyan hesaplara verilen faizlerin gelir vergisi kesintisini yapmamaktadırlar. Vergi mükellefi veya vergi sorumlularının özel hukuk biçimlerini ve kurumlarını olağan kullanımları dışında kötüye kullanarak, vergi kaçırma amacı ile yaptıkları bu tür işlemlere “vergi peçeleme” adı verilmektedir.¹⁸⁵

Forward ve döviz swap işlemleri ile mevduat faiz gelirlerinin peçelenmesinin birincil nedeni, mevduat sahiplerine, bankalar tarafından Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'na bildirilen ve ilan edilen azami faiz oranlarının üzerinde faiz ödeme imkanı sunulabilmesidir. Bir diğer neden ise, yüksek tutarlı mevduat kaçışlarının önlenmesi açısından piyasada sunulan yüksek faiz oranlarının net olarak uygulanabilme imkanın

¹⁸³ Fahrettin Özdemirci, “Türev İşlemlerinin Damga Vergisi Karşısındaki Durumu”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:221, 2000, s.137.

¹⁸⁴ http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/vergi_turev.pdf, (20.09.2011)

¹⁸⁵ Nurcan, a.g.tz., s.76.

mevcut olmasıdır. Zira vergi ve fon olarak vergi idaresine ödenmesi gereken tutarlar, bu tür işlemlerde mevduat sahiplerine ödenmektedir.¹⁸⁶

Vergi Usul Kanununun 3. maddesinde “vergilendirmede vergiyi doğuran olay ve bu olaya ilişkin muamelelerin gerçek mahiyeti esastır” denilmek suretiyle muvazaalı olarak yapılan işlemlerde, işlemin yapılmasındaki gerçek amacın önemi belirtilmiştir. Forward sözleşmenin yapılış nedeni banka açısından hareket alanını genişletmek suretiyle müşterisine daha fazla faiz ödeme imkanı yaratmak, müşteri açısından ise vergisiz daha fazla kazanç elde etmektir. Durum böyle iken forward işlemine bağlı olarak gerçekleşen artışı kur farkı olarak nitelendirmek VUK’un sözü edilen maddesiyle çelişmektedir. Bu durumda, bu işlemlerden elde edilen kazancın mevduat faizi ve dolayısıyla menkul sermaye iradı olarak nitelendirilmesi yanlış olmayacaktır.¹⁸⁷

Peçeleme iddiasının söz konusu olduğu hallerde, işleme taraf olanların gerçek amaçlarının belirtilmesi gerekmektedir. Böyle bir tespitin yapılması; amacı finansal riskten korunma olan kişiler ile amacı vergisiz kazanç elde etmek olan kişilerin ayrılması açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle, konunun her bir somut olay bazında ele alınarak incelenmesi gerekmektedir.¹⁸⁸

¹⁸⁶ İhsan Uğur Delikanlı, “Forward-Döviz Swap İşlemleri Vasıtasıyla Mevduat Faiz Gelirlerinin Peçelenmesi.”, **Vergi Dünyası**, Sayı:200, Nisan 1998, s.117.

¹⁸⁷ İsmihan Şen, “Menkul Kıymet Gelirlerinin Tam Mükellef Gerçek ve Tüzel Kişiler Yönünden Vergilendirilmesi ve Bu Gelirler Üzerindeki Vergi Yüklerinin Karşılaştırılması”, T.C.M.B., Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Ekim 2005, s.103.

¹⁸⁸ Filiz Keskin, “Finansal Türev Ürünleri ve Vergilendirme”, Marmara Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, s.152.

BÖLÜM III

TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

3.1.TÜREV ÜRÜNLERLE İLGİLİ MUHASEBE STANDARTLARI

Dünyada türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine, özellikle hedge muhasebesine ilişkin doğrudan standartlar A.B.D’de bulunmaktadır. Her ne kadar bu standartlar kapsam bakımından yeterli olmasa da uluslararası muhasebe standartlarının belirlenmesinde etkin olmaktadır.¹⁸⁹

Yabancı yatırımcı, yatırım yapacağı ülkedeki muhasebe standartlarının kendi ülkesinde kullanılan ve alışık olduğu genel kabul görmüş standartlara uyumlu olup olmadığını sorgulamakta, finansal tabloların gerçek durumu yansıtip yansıtmadığından emin olmak istemektedir.¹⁹⁰ Uluslararası düzeyde, tekdüzen bir muhasebe sisteminin uygulanması; hesap ve terim birliği sağlanmasını, uluslararası faaliyetlerde bulunan işletmelerin finansal tablolarının anlaşılır ve güvenilir olmalarını sağlar. Muhasebede küreselleşme ve uluslararası standardizasyonun varolduğu bir sistemde, kayıt ve sınıflama gibi çeşitli muhasebe işlemlerinin anlaşılması ve yorumlanması kolaylaşmaktadır.¹⁹¹

3.1.1. Uluslararası Düzenlemeler

ABD’de muhasebe standartları oluşturulması süreci 1939’da başlamış ve günümüzde Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB), muhasebe standartlarını belirlemektedir. 2006 yılı itibariyle 158 adet FASB standardı yayınlanmıştır. Bunlardan, FAS 133 bu konudaki esas düzenlemeyi oluşturmakta ve türev ürünlerin muhasebeleştirilmesini kapsamaktadır. Avrupa Birliği Komisyonu, 2005 yılından itibaren tüm Avrupa Komisyonu borsa üyesi işletmeler için IASC standartları gerekli planları duyurmuştur. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulunun merkezi Londra’da bulunmaktadır. Bu kurum bağımsız, muhasebe standartları hazırlama ve yayınlama konusunda yetkilidir. IASB tarafından yayınlanan standartlar dünya genelinde kabul

¹⁸⁹ Gündüz- Tural, a.g.e., s.7.

¹⁹⁰ Nalan Akdoğan, **Muhasebe Standartlarına Toplu Bakış Muhasebe Uygulaması-Vergi İlişkisi**, Muhasebe Uygulamaları ve Vergi Mevzuatı IV Bildirileri, Ankara, 2004, s. 11

¹⁹¹ Ümit Gücenme, “Küreselleşme’de Muhasebe Standartları”, **MUFAD Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı:5, Ocak 2000, s. 7

görmüş, bir çok ülke tarafından kullanılmaya başlanmış ve bir çoğu kullanmayı amaçlamaktadır. Kurul, Uluslararası Muhasebe Standardı (IAS) (2005 öncesi) ve Uluslararası Finansal Raporlama Standardı (IFRS) yayınlamaktadır. IFRS'nin kapsamı raporlamayı da içerecek şekilde daha geniştir. IASB tarafından, finansal ürünlerin raporlanmasına ilişkin IAS 32 ve IAS 39 isimli iki ayrı düzenleme yapılmıştır. Bunlardan IAS 32, finansal ürünlerin mali tablolarda gösterimi ve bunlara ilişkin mali tablolarda yapılacak açıklamaları; IAS 39 ise finansal ürünlerin mali tablolara alınması ve değerlemesine ait hususları düzenlemiştir.¹⁹²

3.1.1.1. FASB'nin Düzenlemeleri

ABD'de konuyla ilgili olarak mevcut standartları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz. FASB'nin 105 Nolu: "Bilanço Dışı Risklerle ve Kredi Riskleriyle İlgili Finansal Araçlar Hakkında Bilginin Açıklanması, 104 Nolu: "Nakit Akım Tablosu - Belirli Nakit Tahsilat ve Ödemelerinin Net Raporlanması ve Hedging İşlemlerinden Doğan Nakit Akışlarının Sınıflandırılması", 80 Nolu: "Gelecek Kontratları için Muhasebe" ile 52 Nolu "Döviz Çevrimleri".¹⁹³

52 nolu standart genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine bağlı olarak hem döviz işlemlerini hem de yabancı para ile ifade edilen finansal tabloların değişimini içermektedir. Muhasebeciler Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri ve ülkelerindeki yasal düzenlemeler uyarınca aşağıda açıklanan üç aşamada uygulanacak döviz kurunu ve meydana çıkacak kâr ve zararı nasıl muhasebeleştirileceklerini belirleyeceklerdir.¹⁹⁴

a) İlk olarak döviz işleminin işlem tarihinde Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine uygun olarak muhasebe kayıtlarına geçirilmesi,

b) İşlem tarihi ile işlemin vadesi arasında bilanço hazırlandığı durumlarda, döviz kurlarında meydana gelen değişmelerin, işleme yansıtılmak üzere düzeltilmesi ve ortaya çıkan kâr veya zararı ele alış tarzı,

c) Vade tarihinde, işleme ilişkin alacak veya borçlar kapatılırken, ödeme veya tahsilata ilişkin kayıtların yapılması ve döviz kurlarında meydana gelen değişmelerin yansıtılması.

¹⁹²Defne Karaca, "Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ve Türkiye'deki Bankalarda Uygulanmasına Yönelik bir araştırma.", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi., İstanbul:Marmara Üniversitesi, 2007, s.73.

¹⁹³ Önce, a.g.e., s.45.

¹⁹⁴ Kaygusuz, a.g.e., s.20.

80 no'lu standart, yabancı para futures kontratları hariç tüm mal ve finansal futures kontratlarının muhasebeleştirilmesi ile ilgilidir.¹⁹⁵

FASB'ın 105 sayılı standardı bilanço dışı risk taşıyan finansal araçlar için aşağıdaki bilgilerin finansal tablolarda veya dipnotlarda gösterilmesini zorunlu kılmaktadır.¹⁹⁶

1. Asıl değer, kontrat veya varsayımsal anapara,
2. Finansal araçların kredi ve piyasa riskini, nakit gereksinimlerini ve ilgili muhasebe yöntemlerini de içeren kapsam ve şartları.

Ayrıca bilanço dışı kredi riski taşıyan finansal araçlar için aşağıdaki bilgiler finansal tablolar veya dipnotlarda gösterilmelidir:

1. Finansal araca taraf olanlardan birinin sözleşme şartlarını yerine getirememesi ve teminatların değersiz olmasından dolayı doğacak muhasebe zararı miktarı,
2. Kredi riskine maruz kalan finansal araçlarda şirketin teminat arama politikası ile finansal araçları destekleyen teminatların kapsamı ve kısa açıklaması.

FASB'ın finansal araçların kamuya açıklanması doğrultusunda gerçekleştirdiği ikinci bir standart 107 sayılı standarttır. Bu standart, kredi riskinin aksine piyasa değerinin açıklanması üzerine yoğunlaşmaktadır. Buna göre, yükümlülükler de dahil olmak üzere tahmini kolay olan tüm finansal araçların gerçek değerinin açıklanması istenmektedir. Gerçek değer, arzu eden taraflar arasında mevcut bir işlemde oluşan takas fiyatıdır.¹⁹⁷

133 no'lu standartta, bilançodaki tüm türevlerin gösterilmesi ve bunların başlangıçta ve daha sonra rayiç değer üzerinden ölçülmesi gerekmektedir. Bu, türevin bir riske karşı korunma önlemi olarak mı tasarlandığına yoksa başka bir amaçla mı kullanıldığına bakılmaksızın uygulanır. SFAS 133, daha önceki sentetik araç ve bilanço-dışı muhasebe uygulamalarını ortadan kaldırarak tüm türevlerin muhasebesini standart hale getirmektedir. Tüm türevlerin bilançoda gösterilmesi ve rayiç değere göre ölçülmesi türevlerin görülebilirliğini arttıracaktır ve birçok kuruluş için bilançonun büyümesi sonucunu doğurabilir.¹⁹⁸

¹⁹⁵ Raif Parlakkaya, **Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları**, Ankara: Nobel Yayın, 2003, s.166.

¹⁹⁶ Gündüz-Tutal, a.g.e., s.12-13.

¹⁹⁷ a.g.e., s.13

¹⁹⁸ TSPAKB, **Türev Araçlar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma Sermaye Piyasası Türev Araçlar Lisans Eğitimi**, İstanbul, 2002, s.7.

Bu standart ile işletmeler kullandıkları türev ürünleri varlıklar ve borçlar olarak finansal tablolarda kayda alarak daha sonra gerçeğe uygun değer ile değerlenmelerini standardize etmekte. Gerçeğe uygun değer, alım ve satım anlaşmasını yapan taraflar arasında bu işlemten doğan el değiştirme veya yükümlülüğün yerine getirilmesinde esas teşkil eden meblağdır. Gerçeğe uygun değer belirlenmesinde öncelikle ilgili işlemin borsa değeri mevcut ise o değer esas alınacak, borsa değerinin mevcut olmadığı durumda ise değerlendirme gününde mevcut verilerle hesaplanabilecek tahmini en iyi alım-satım değeri göz önünde bulundurulacaktır.¹⁹⁹

ABD’de türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine yönelik olarak geliştirilen başlıca standartlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.²⁰⁰

Tablo 3.1: ABD’de Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ile İlgili Başlıca Düzenlemeler

Standartlar	Adı	Uygulama Konusu
SFAS No: 52	Yabancı Para Üzerinden Düzenlenmiş Mali Tablo ve İşlemlerin Dönüştürülmesi (Yabancı Para Çevirimi)	Forward ve Para Swapı Dahil YP Cinsinden İşlemlerin Dönüştürülmesi ile Hedge Muhasebesini Konu Alır.
SFAS No: 80	Futures Kontratlarının Muhasebeleştirilmesi	Futures Kontratlarının Muhasebe ve Raporlama Standartlarını Oluşturur.
SFAS No: 104	Nakit Akımı Raporu – Hedging İşlemlerinden Nakit Akışının Sınıflanması, Nakit Ödemeler ve Raporlanması	Nakit Akımı Raporu – Hedging İşlemlerinden Nakit Akışının Sınıflanması, Nakit Ödemeler ve Nakit Alacaklarının Net Raporlanması
SFAS No: 105	Bilanço Dışı Riske Haiz Araçlar ile Kredi Riski Yoğunluğuna Haiz Finansal Araçlar Hakkında Bilgi Açıklaması	Bilanço Dışı Kredi Riski veya Pazar Riski Taşıyan Finansal Araçların Kapsamı, Doğası ve Şartları Üzerinde Yoğunlaşmaktadır.

¹⁹⁹ Sait Zengin, “Futures Piyasalar ve İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Bilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2003, s.72

²⁰⁰ Gündüz -Tutal, a.g.e, s.14.

SFAS No: 107	Finansal Enstrümanların Gerçek Değerleri Hakkında Açıklama	Finansal Enstrümanların Gerçek Değerlerinin Açıklanmasını Gerektirir.
SFAS No: 115	Borç ve Varlık Değerlerindeki Kesin Yatırımların Muhasebesi	Satın Alınan Opsiyonlar Dahil Varlık Değerlerinin Tanımlanması
FASB Yorumu No: 39	Bazı Kontratlarla İlişkin Miktarların Denkleştirilmesi	Aynı Ortakla Yapılan Türev İşlemler İçin Denkleştirme Hakkını Tartışır.
AICPA Yayını No: 86-2	Opsiyon Muhasebesi	Opsiyonla Hedge Etme ve Opsiyonların Muhasebesi Üzerinde Kesin Hükümlere Bağlı Olmayan Yollar Önerir.
EITF Yayını No: 84-36	Faiz Swapı İşlemleri	Kesin Kurallardan Ziyade Genel Pratiği Yansıtan Öneriler Verir.
EITF Yayını No: 90-17	Satın Alınan Opsiyonlarda Yabancı Para Riskinin Hedge Edilmesi	Opsiyonlarla Yabancı Para Riskinin Hedge Edilmesi
EITF Yayını No: 91-1	Şirketler Arası YP Risklerinin Hedge Edilmesi	Şirketler Arası YP Risklerinin Hedge Edilmesi
EITF Yayını No: 91-1 ve SEC yorumları	Kompleks Opsiyonlarda YP Risklerini ve Benzer İşlemleri Hedge Etme	Kompleks Opsiyonlarla YP Risklerini ve Benzer İşlemleri Hedge Etme

3.1.1.2. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulunun Düzenlemeleri

Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi, 1991 Eylül'ünde finansal araçların muhasebeleştirilmesine ilişkin bir taslak hazırlayarak tartışmaya açtı. Türev ürünleri için temel olabilecek bu öneriler zincirinin başlıca özellikleri aşağıdadır.²⁰¹

a) Finansal enstrüman, finansal varlık, finansal yükümlülük ve özsermaye enstrümanı terimleri; nakit ve ticari alacaklardan, faiz oranı, para opsiyonları ve swaplara kadar geniş bir yelpazeyi içine alacak şekilde tanımlanmıştır. Mal anlaşmaları bunların dışında tutulmuştur.

b) Bir finansal varlık veya yükümlülük, bu varlık veya yükümlülüklerle ilgili olarak risk ve mükafatlar üstlenildiğinde ve güvenilir bir şekilde ölçülebildiğinde bilançoda gösterilmelidirler. Bu varlık veya yükümlülüklerin bilançoda gösterimi, risk ve mükafatlar

²⁰¹ a.g.e., s.15-16.

bir başkasına transfer edildiğinde veya bunlarla ilgili hak veya yükümlülükler kullanıldığında, vadesi bittiğinde veya iptal edildiğinde sona erecektir.

c) Bir finansal enstrüman, hem bir vade sonu tarihi hem de ihraççının hisse senedine dönüştürme hakkını içeriyorsa, bu durumda bu enstrümanı oluşturan bölümleri de ilk başta tanımlanmalı ve kendi özelliklerine göre ayrı ayrı muhasebeleştirilmelidir.

d) Bir finansal enstrümanın temel özelliği gereği, ihraççıya, enstrüman sahibine, nakit veya diğer finansal varlıkları vermesini temsil ediyorsa, enstrümanın yasal şeklinin özsermaye veya yükümlülük olup olmadığına bakılmaksızın bir yükümlülük olarak sınıflandırılmalıdır.

e) Bir finansal varlık ve finansal yükümlülüğün karşılaştırıldığı ve net miktarın rapor edildiği durumları tanımlayan kriterler sağlanmalıdır.

f) Finansal varlık ve finansal yükümlülüklerin ölçüm standartları için bir dizi dayanak noktası, finansal varlık ve finansal yükümlülüklerin finanse edilmesi ve yatırım yapılması için izin verilen alternatif ölçüm standartlarıyla tamamlanmalıdır.

g) Dayanak alınan standartlarla uyumlu, uygun ölçüm temellerini belirlemek amacıyla; finansal varlık ve finansal yükümlülükler, yatırım ve finansman, işlem ve hedging olarak sınıflandırılmalıdır. Uzun dönem veya vadesine kadar elde tutulan, yatırım ve finansman kalemleri, tarihsel maliyet esasına göre ölçülmektedir. İşlem kalemleri, gerçek değer ile ölçülmekte ve gerçek değerdeki değişiklikler, artışlar oldukça gelirlerde gösterilmektedir. Hedging kalemleri, hedge ettikleri pozisyonlarla aynı bazda değerlendirilirler ve gerçek değerdeki değişiklikler, hedge edilen pozisyonunun gerçek değerindeki değişikliklerle aynı anda gelirlerde gösterilir. İzin verilen alternatif ölçüm standartları, tüm finansal varlık ve finansal yükümlülüklerini gerçek değer ile ölçülmesini ve gerçek değerdeki değişikliklerin arttıkça gelir olarak kaydedilmesini gerekli kılmaktadır.

h) Tarihsel maliyet esasına göre değerlendirilen bir finansal varlığın değerindeki düşme, tarihsel maliyeti içeren miktarın görülebilir bir gelecekte eski değerine geleceğine dair ikna edici bir delil olmadığı sürece, anında gösterilmesi gerekmektedir.

i) Standartlar şu türden sorunlarla ilgilenecek şekilde oluşturulmaktadır: Hedge muhasebesinin bitimi, kategoriler arasında enstrümanların yeniden sınıflandırılması, faiz gelir ve giderinin ölçülmesi ve muhasebeleştirilmesi.

j) Finansal enstrümanlarda işlemlerin miktar, zamanlama ve gelecekteki nakit akışları üzerindeki etkilerinin anlaşılmasında finansal tabloları kullananlara yardımcı olmak için, enstrümanların vade ve şartları, sebep oldukları faiz ve kredi riski ve tarihi maliyet esasına göre gösterilen finansal varlık ve yükümlülüklerin gerçek değerlerinin açıklanmasını istemektedir.

Gelen eleştiriler çerçevesinde proje iki aşamaya bölünmüştür. İlk aşama olan kamuyu aydınlatma ve mali tabloların sunumu çalışmaları Mart 1995 tarihinde tamamlanmış ve IAS 32 “Finansal Araçlar: Kamuyu Aydınlatma ve Sunum” kabul edilmiştir. Aralık 1998 tarihinde ise, projenin ikinci aşamasını oluşturan finansal araçların muhasebeleştirilmesi, kayıtlardan silinmesi, değerlendirilmesi ve riskten korunma muhasebesine ilişkin çalışmalar sonuçlanarak IAS 39 “Finansal Araçlar: Muhasebeleştirilmesi ve Değerlemesi” kabul edilmiştir. IAS 39, 1 Ocak 2001 tarihinde veya bu tarihten sonra başlayan yıllık hesap dönemleri için geçerli olup, bu tarihten önce uygulanmak istenmesi halinde standardın yayımlandığı (15 Mart 1999) mali yılın bitimi ile başlayan yeni mali yılın başından itibaren uygulanabilecektir.²⁰²

IAS 32 uyarınca, işletmeler aşağıda belirtilen konulara ilişkin bilgileri mali tablo dipnotlarında veya ek tablolarda açıklayacaklardır:²⁰³

- İşletmenin risk yönetim politikasına ilişkin bilgiler
- Şartlar, koşullar ve muhasebe politikalarına ilişkin bilgiler
- İşletmenin karşı karşıya kaldığı faiz oranı riskine ilişkin bilgiler
- İşletmenin karşı karşıya kaldığı kredi riskine ilişkin bilgiler
- İşletmenin varlık ve yükümlülüklerinin cari değerinden yüksek bir değerle izlediği varlıkları varsa, bu hususa ilişkin bilgi ve değerlerin azaltılmasının nedenine ilişkin bilgiler
- Gelecekte beklenen işlemlerin riskten korunmasına (hedge) ilişkin bilgiler

²⁰² Hale Turgay, **Muhasebe Takas Ve Operasyon İşlemleri**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Türev Araçlar Lisansı Eğitimi, 2002, s.2.

²⁰³ Selcan Olca, **Futures (Vadeli İşlem) Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, Ekim 2001, s.18.

- Diğer kamuya açıklanabilecek bilgiler.

IASC'nın 39 numaralı standardında, tüm finansal varlık ve yükümlülüklerin kayıtlara maliyetleri ile kaydedilmesi (ki bu değer varlık ve yükümlülüklerin kayıtlara alınma anında rayiç değeri olarak düşünülmüştür) daha sonraki aşamalarda standartta belirlenenler dışında (rayiç değeri güvenilir biçimde ölçülemeyen, vadesine kadar tutulacak sabit vadeli yatırımlar gibi) kalan varlıklar ile ticaret (trading) için tutulan yükümlülüklerin ve türevlerin rayiç değerleri ile değerlendirilmesi öngörülmüştür. Bu standart uyarınca işlem maliyetleri (borçlanma maliyetleri dışında) ilk değerlemede maliyete dahil edilmelidir.²⁰⁴

3.1.2. Türkiye Muhasebe Standartları

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa 18.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanunla eklenen Ek-1'inci madde uyarınca kurulan ve idari ve mali özerkliği bulunan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu 07.03.2002 tarihinde ilk toplantısını yaparak faaliyete geçmiş olup, buna ilişkin kararı 14.04.2002 tarih ve 24726 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır. Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa 18.12.1999 gün ve 4487 sayılı Kanunla eklenen Ek- 1'inci maddede öngörülen görevleri yerine getirmek üzere kanunla kurulmuş, idari ve mali özerkliğe sahip kamu tüzel kişisidir. Anılan kanun hükmü uyarınca Başbakanlığın ilgili kurulusu olan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, halen Maliye Bakanlığı ile ilişkilendirilmiş bulunmaktadır.²⁰⁵

TMSK'nın yayınlamış olduğu finansal ürünlerin raporlanması ile ilgili standartlar, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından; TMS 32 Finansal Ürünler: Sunum, TMS 39 Finansal Ürünler Muhasebeleştirme ve Ölçme, TFRS 7 Finansal Ürünler: Açıklamalar standartları olarak Türkçeye çevrilmiş 2006 ve 2007 yıllarında resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. UFRS 7 kapsamında yapılacak olan açıklamalar iki ana bölümde değerlendirilebilir; finansal ürünlerin, işletmenin mali durumu ve performansı açısından önemine ilişkin açıklamalar ve işletmenin Finansal ürünler nedeniyle maruz kalabileceği riskler, bu risklerin düzeyi ve nasıl yönetildiklerine ilişkin açıklamalar.²⁰⁶

²⁰⁴ TSPA KB, a.g.e., s.6.

²⁰⁵ Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, "Genel Bilgiler", http://www.tmsk.org.tr/index.php?option=com_content&view=article&id=12&Itemid=59 (20.03.2011)

²⁰⁶ Erol Demirel, **TFRS/URFS 7 Kapsamında Finansal Raporlamada Muhasebenin Rolü**, SMM TESMER Seminerleri , İstanbul, 2007

TMSK da bu güne kadar yayımlanmış olan TMS ve TFRS'lerin en güncel hali aşağıda Tablo 3.2 de sunulmuştur.²⁰⁷

Tablo 3.2. TMSK Tarafından Yayımlanmış TMS ve TFRS'ler

Kavramsal Çerçeve	Resmi Gazete Tarih ve Sayısı
TMS 1: Finansal Tabloların Sunuluşu	27.04.2010 - 27564
TMS 2: Stoklar	27.04.2010 – 27564
TMS 7: Nakit Akış Tabloları	29.07.2009 - 27303
TMS 8: Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar	27.04.2010 - 27564
TMS 10: Bilanço Tarihinden Sonraki Olaylar	28.11.2008 - 27068
TMS 11: İnşaat Sözleşmeleri	13.08.2008 - 26966
TMS 12: Gelir Vergileri	27.04.2010 - 27564
TMS 14: Bölümlere Göre Raporlama	03.03.2006 - 26097
TMS 16: Maddi Duran Varlıklar	08.01.2009 - 27104
TMS 17: Kiralama İşlemleri	29.07.2009 - 27303
TMS 18: Hasılat	27.04.2010 - 27564
TMS 19: Çalışanlara Sağlanan Faydalar	28.11.2008 - 27068
TMS 20: Devlet Teşviklerinin Muhasebeleştirilmesi ve Devlet Yardımlarının Açıklanması	28.11.2008 - 27068
TMS 21: Kur Değişiminin Etkileri	27.04.2010 - 27564
TMS 23: Borçlanma Maliyetleri	28.11.2008 - 27068

²⁰⁷ Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, “TMS/TFRS’ler”,
http://www.tmsk.org.tr/index.php?option=com_content&task=view&id=41&Itemid=38 (20.03.2011)

TMS 24: İlişkili Taraf Açıklamaları	31.12.2009 - 27449
TMS 26: Emeklilik Fayda Planlarında Muhasebeleştirme ve Raporlama	01.03.2006 - 26095
TMS 27: Konsolide ve Bireysel Finansal Tablolar	27.04.2010 - 27564
TMS 28: İştiraklerdeki Yatırımlar	27.04.2010 - 27564
TMS 29: Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama	28.11.2008 - 27068
TMS 30: Bankalar ve Benzeri Finansal Kuruluşların Finansal Tablolarında Yapılan Açıklamalar	25.03.2006 - 26119
TMS 31: İş Ortaklıklarındaki Paylar	27.04.2010 - 27564
TMS 32: Finansal Araçlar: Sunum	27.04.2010 - 27564
TMS 33: Hisse Başına Kazanç	13.08.2008 - 26966
TMS 34: Ara Dönem Finansal Raporlama	28.11.2008 - 27068
TMS 36: Varlıklarda Değer Düşüklüğü	27.04.2010 - 27564
TMS 37: Karşılıklar, Koşullu Borçlar ve Koşullu Varlıklar	13.08.2008 - 26966
TMS 38: Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.07.2009 - 27303
TMS 39: Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme	27.04.2010 - 27564
TMS 40: Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	28.11.2008 - 27068
TMS 41: Tarımsal Faaliyetler	08.01.2009 - 27104
TFRS 1: Türkiye Finansal Raporlama Standartlarının İlk Uygulaması	03. 07.2010 - 27630
TFRS 2: Hisse Bazlı Ödemeler	31.12.2009 - 27449
TFRS 3: İşletme Birleşmeleri	27.04.2010 - 27564
TFRS 4: Sigorta Sözleşmeleri	27.04.2010 - 27564

TFRS 5: Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler	27.04.2010 - 27564
TFRS 6: Maden Kaynaklarının Araştırılması ve Değerlendirilmesi	31.01.2006 - 26066
TFRS 7: Finansal Araçlar: Açıklamalar	03.07.2010 - 27630
TFRS 8: Faaliyet Bölümleri	31.12.2009 - 27449
TFRS 9: Finansal Araçlar	27.04.2010 - 27564

3.2. HEDGE MUHASEBESİ

Hedge muhasebesinin tanımı konusunda kesin ifadeler olmamakla beraber akla gelen ilk şey, bunun risk azaltıcı faaliyetlere yönelik özel bir muhasebeleştirme yöntemi olduğudur. Geniş anlamıyla hedge muhasebesi, hedge'in her iki unsurunu içeren ve hedge faaliyetlerinin sonuçlarıyla ilgilenmek üzere düzenlenen bir muhasebe metodudur. Dar tanımı ise hedge'in sadece bir unsurunda, hedging aracında yoğunlaşmakta ve sadece onun nasıl muhasebeleştirilmesiyle ilgilenmektedir. Öte yandan, her ne kadar hedge muhasebesinin temel ilgi alanı hedge'in unsurlarında kar veya zararlarının nasıl muhasebeleştirilmesi üzerinde odaklanmışsa da, prim ve iskonto ile bunların amortize edilişleri de bu alanın içine girmektedir.²⁰⁸

Muhasebe politikasının amacı, muhasebeleştirilen işlemin ekonomik etkilerini ve işlemin amacını mümkün olduğu kadar yansıtmak olmalıdır. Döviz kurlarındaki ve faiz oranlarındaki değişimler nedeniyle ortaya çıkan döviz ve faiz risk alanlarının riskten korunabilmesi için fon veya finans yöneticileri, riskten korunma araçlarına (vadeli kontratlar, faiz ve döviz swapları, finansal gelecek kontratları ve opsiyon işlemleri) başvurarak hem muhasebe zararını hem de ekonomik zararı azaltabilir veya tamamen yok edebilir.²⁰⁹

²⁰⁸ Gündüz- Tural, a.g.e., s.18.

²⁰⁹ Önce, a.g.e, s.48.

Hedge muhasebesi, temelde hedging faaliyetleriyle ilgili sorunların üstesinden gelmek için geliştirilmiştir. Bu faaliyetler, genellikle mevcut pozisyonların hedge edilmesini ve ileriye dönük işlemlerin hedge edilmesini kapsamaktadır.

Mevcut pozisyonların hedge edilmesinden doğan muhasebe problemi büyük ölçüde bir değerlendirme sorunudur. Bu hedge edilen kalemler ve hedging araçlarına uygulanan farklı değer ölçülerinden ileri gelmektedir. Hedge muhasebesinin yokluğunda hedge edilen kalemler genellikle tarihi maliyet ile değerlendirilirken hedging araçları pazar fiyatını yansıtır. Hedge'in unsurlarının her ikisi de tarihsel maliyet bazında değerlendirilse bile, biri diğerinden önce kayıttan düşebilmektedir. Böylece hedge edilen kalemlerde oluşan kar ve zararların hedging araçlarından farklı bir muhasebe döneminde kayıt edilmesi sonucu doğmaktadır. Hedge muhasebesi, hedge'in unsurları arasındaki ölçme bazındaki farklılıkları uzlaştırmaya çalışan bir muhasebe yaklaşımıdır.²¹⁰

Yabancı paralı net yatırım riskinden korunma amaçlı türev ürünlerin değerlemesi, genelde, nakit akış riskinden korunma amaçlı türev ürünler gibi işlem görmektedir. Bu türev üründe kambiyo muhasebesine ilişkin değerlendirme ile ilgili ilke ve kuralların ayrıca göz önünde bulundurulması gerekmektedir.²¹¹

Riskten korunma amacıyla yapılan türev işlemlerin muhasebesi spekülasyon amaçlı yapılan işlemlerden farklıdır. Riskten korunma muhasebesine ilişkin kriterler FASB 80'de belirtilmiştir. Yapılan işlemin, riske karşı korunma işlemi olarak kabul edilip edilmeyeceği bu kriterlerle belirlenir.²¹²

a) Riske karşı korunan kalem, işletmeyi riske maruz bırakmalıdır. Bu standartta risk, varolan varlık, yükümlülük, firma taahhütleri ya da önceden belirlenen işlemlerin piyasa fiyatlarındaki farklı dönemlerde ortaya çıkan değişimlere işletme gelirlerinin duyarlılığını gösterir.

b) Finansal Türev Ürünle riske karşı korunan kalem arasında güçlü bir ilişki olmalıdır ve kullanılan ürün riski azaltmalıdır.

²¹⁰ Gündüz- Tural, a.g.e., s.18.

²¹¹ Remzi Örtün, **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları**, Gazi Kitabevi, 2001, s. 7-8.

²¹² Kaygusuz, a.g.e., s.30.

Varolan bir varlığı ya da yükümlülüğü riskten koruma amacıyla kullanılan ve bu amaç için gerekli kriterleri karşılayan riskten korunma aracının piyasa değerindeki bir değişim riskten korunan varlığın tutarına ek olarak tanımlanır.²¹³

Hedge muhasebesinde ortaya çıkan problemlerin çözümünde temelde iki yaklaşım öne sürülmektedir: Ertelemeli hedge muhasebesi ve piyasa fiyatını yansıtan hedge muhasebesi. Her iki yaklaşımda hedge'in unsurlarının muhasebeleştirilmesinde belirli bir simetrik hedeflenmektedir. Yani hedge'in unsurlarının her ikisinde oluşan kar ve zararlar aynı zamanda gelirlerde kayda geçirilmektedir. Böylece bir unsurdaki zararlar diğerindeki kar sayesinde telafi edilebilmektedir.²¹⁴

Ertelemeli hedge muhasebesi türev ürünün muhasebesine dayanır ve riskten korunan varlık ile riskten korunma aracının değerlerini birbirine bağlar. Bu yöntemde, ilgili işlemler gerçekleşene kadar riskten kaçınılan miktar farklı bir varlık ya da borç gibi ertelenir. Bu durumda kazançların dalgalanması söz konusu olmaz ancak kazanç ve kayıpların gerçekleşmeden bilançoda görünmesi engellenmiş olur. Herhangi bir varlık veya borç olarak kabul edilmeyen gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplarında aynı işleme tabi tutulması bu yöntemin en büyük dezavantajıdır.²¹⁵

Piyasa fiyatını yansıtan hedge muhasebesi yaklaşımında, hedge edilen varlık piyasa fiyatı üzerinden kaydedilmekte ve tarihi maliyet esası terk edilmektedir. Hedge unsurlarının fiyatları değiştikçe kar ve zarar eşanlı olarak kaydedilmekte ve hedge'in her iki unsuru da piyasa değerlerini yansıtmaktadır. Bu yöntemde konu olan türev ürün riskten korunma amacı ile yapılmışsa, bu yöntemin uygulanmasından kaynaklanan fark ilgili varlık veya dönem ayırıcı hesaplara, spekülatif amaçlı yapılmışsa ortaya çıktığı dönemin sonuç hesaplarına kaydedilir. Bu yöntemde sözleşme tarihi ile sözleşmenin vadesi sonuna kadar türev ürüne ve asıl ürüne ait değer değişimleri açıkça görülebileceği gibi, türev ürün kaynaklı kar ve zararın da hesaben izlenmesi ve asıl ürünlerin finansal tablolarda cari değerle yer alması gerçekleşir.²¹⁶

²¹³ a.g.e., s.31.

²¹⁴ Gündüz- Tural, a.g.e, s.19.

²¹⁵ Kurtay, a.g.e s.110.

²¹⁶ Örtten, a.g.e., s.14.

3.3. BAŞLICA MUHASEBELEŞTİRME SORUNLARI

Finansal araçların kayıt ve raporlara ilişkin sorunlar, muhasebe kayıtlarına geçirme, kayıta kullanılacak değerlendirme yöntemi (değer ölçüsü) ve finansal tablo ve raporlara yansıtılması (kamuya açıklama) başlıkları altında toplanabilir.²¹⁷

3.3.1. Türev Ürünlerin Muhasebe Kayıtlarına Alınmalarına İlişkin Sorunlar

Muhasebe kayıtlarına geçirilmesi konusu, hedging araçlarının finansal tablolarda aktif veya pasif olarak mı kaydedileceği çevresinde odaklanmıştır. Bu seçimi zorlaştıran bir faktör, yeni finansal araçların temel olarak tanımlanan araçlardan türemiş olmalarıdır. Temel finansal araçlar, geleneksel muhasebede aktif, pasif ve özsermaye tanımlarını karşılayabilen, repo, tahvil ve hisse senedi gibi araçlardır. Türev ürünler ise, temel araçlarda el değiştirme olmaksızın, riski bir taraftan diğerine aktaran yasal sözleşmelerdir. Birçoğunun gerçekleşmesi olaylara bağlıdır ve bu yüzden ilişkili olduğu temel enstrümanlara benzer özellikleri sergilemezler. Dolayısıyla önemli bir husus, türev ürününün bağlı olduğu temel araçlara benzer muhasebeleştirme şekillerine tabi tutulup tutulmayacağıdır.²¹⁸

Türev ürünlerin asli hesaplarda mı nazım hesaplarda mı izleneceği sorusuna ise kesin bir cevap verilememektedir. Uluslararası muhasebe standartlarında, türev ürünlerin muhasebeleştirilmesinde asli hesapların kullanılması öngörülmektedir. Ancak işlemin yapıldığı tarihte ekonomik değer hareketi olmadığı ve bilançonun varlık ve kaynaklarını gereksiz yere artıracığı gerekçesi ile türev ürünlerin nazım hesaplarda izlenmesi gerektiği görüşü de mevcuttur.²¹⁹

Türev ürünlerin muhasebe kayıtlarına geçirilmesinde aşağıda belirtilen sorulara da cevap aranacaktır:²²⁰

a) Riskten korunma amaçlı ve spekülasyon amaçlı pozisyonların muhasebesinde farklılık olacak mı?

b) Riskten korunma amaçlı ve spekülasyon amaçlı pozisyonların kar veya zararı ne zaman değerlemeye alınacak?

²¹⁷ Gündüz- Tural, a.g.e., s.20.

²¹⁸ a.g.e, s.20.

²¹⁹ Örtün, a.g.e, s.9.

²²⁰ Kaygusuz, a.g.e., s.27

c) Riskten korunma muhasebesi için türev piyasada alınan pozisyonun riskten korunma aracı olup olmadığını belirten kriterler nelerdir?

d) Marjin nasıl belirlenmelidir?

e) Riskten korunma amacıyla yapılan sözleşmelerin bilançoya ne gibi etkisi vardır?

f) Riskten korunma amacıyla yapılan işlemler için açıklama nasıl yapılmalıdır?

3.3.2. Türev Ürünlerle İlgili Değerleme Sorunları

Diğer bir problem, değerlendirmeye ilgilidir. Türev ürünleri nasıl değerlendirilecektir? İlişkili olduğu temel enstrümanlarla aynı değer ölçülerine mi sahip olacaktır? Ya da tamamen bağımsız bir değerlendirme mi izlenecektir? Eğer böyle olarsa hangi değer ölçüleri (tarihi maliyet, piyasa değeri, maliyet veya piyasa değerinden düşük olanı veya iskonto edilmiş bugünkü değer) dikkate alınacaktır? Türev ürünlerinden doğan kar ve zararlar, gelir tablolarında nasıl yansıtılacaktır? Özellikle risklerin simetrik yayılmadığı opsiyon ve faiz tavanları (caps) gibi birinin kazancının diğerinin kaybı olduğu bazı ürünlerde bu konu daha da hassasiyet kazanmaktadır.²²¹

Değerleme sorunu iki aşamada karşımıza çıkmaktadır. Birinci aşamada, bu sözleşmelerin yapıldıkları tarihte muhasebe kayıtlarına alınacak değerinin saptanması, ikinci aşamada ise, faaliyet dönemleri sonundaki veya finansal raporların düzenleneceği tarihlerdeki değerlendirme sorunlarıdır.²²²

Değerleme yöntemlerinden hangisinin kullanılacağına karar, türev araçların türü, cari piyasa fiyatının bulunup bulunmaması ve türev aracın hangi amaç ile kullanıldığına bilinmesi ile yakından ilgilidir. Korunma amaçlı yapılan sözleşmelere ait kazanç ve kayıpların sözleşme sonuna kadar ertelenmesi, kar elde etme amacıyla yapılan sözleşmelere ait kazanç ve kayıpların ise doğrudan ilgili dönemin kayıtlarına aktarılması yaygın olarak kullanılan uygulamadır.²²³

3.3.3. Türev Ürünlerin Raporlanması ile İlgili Sorunlar

Son olarak, türev ürünlerinin finansal tablo ve raporlara nasıl yansıtılacağı da önemli bir sorundur. Finansal araçların alıcı ve satıcıları taraf oldukları ürünlerin

²²¹ Gündüz-Tutal, a.g.e, s.21.

²²² Yakup Selvi, **Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi**, Arc Yayınları, 2000, s.42-43.

²²³ Bozkurt, a.g.tz, s.50.

içeriklerini ne ölçüde ve ne kadarını kamuya açıklayacaklardır? Finansal araçların hangi özellikleri genel amaçlı finansal tablolarda gösterilmelidir? Kamu oyunu tatmin edebilecek türevlere ilişkin bilanço dışı risklerin içerik ve doğasına ne olacaktır?²²⁴

Bazı türev araçların finansal tablolarda gösterilmesi daha kolay olduğu halde, sözleşme vadeleri süresince yüksek belirsizlik taşıyan opsiyonlar ve faiz swapları gibi sözleşmelerle ilgili bilgiler ancak finansal tabloların dipnotlar bölümünde yer alabilmektedirler. Dolayısıyla, finansal tabloların dipnotlarında türev araçlara ilişkin yapılması gereken açıklamaların bu tabloları kullananları tatmin edecek düzeyde olması ve işletmenin durumunu en iyi biçimde açıklaması gereklidir.²²⁵

3.4. FORWARD İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Forward kontratların muhasebeleştirilmesinde aşağıdaki ilkelere uyulması gerekir.²²⁶

1. Forward kontratların fiziki teslimle sonuçlanması ve alınıp satıldığı organize bir piyasa bulunmadığından kazanç ve zararların hesaplanmasındaki güçlük nedeniyle, genellikle forward kontratlar için kontrat vadesi içinde kazanç veya zarar hesaplaması ve kaydı yapılmaz.

2. Forward işleminde, borsa sistemi içinde yapılan teminat uygulaması söz konusu değildir. Sözleşmenin yapılması sırasında taraflarca uygun görülen tutarda teminat alınabilir. Ancak dönem sonuna kadar teminat miktarının artırılması veya azaltılması söz konusu değildir.

3. Sözleşme süresi içinde taraflar için olumsuz bir sonucun doğma ihtimali söz konusu olduğunda vade sonu beklemeden karşılık ayrılması gerekir.

4. Forward sözleşmelerin korunma veya spekülatif amaçlı oluşuna göre muhasebede farklılık söz konusudur.

²²⁴ Gündüz- Tural, a.g.e, s.21.

²²⁵ Selvi, a.g.e, s.44-45.

²²⁶ Örtün, a.g.e., s.31.

Spekülasyon amacıyla yapılan forward işlemleri, işletmenin bu işlemten dolayı durumunun gösterilmesi açısından, bilançoya piyasa değeri kaydedilir ve işlemten kaynaklanan kar ya da zarar ile prim ya da iskonto sonuç hesaplarına yansıtılır.²²⁷

Riskten korunma amacıyla yapılan işlemlerde ise genel uygulama, vade sonlarında sözleşmenin yapıldığı tarihte belirlenen forward değeri üzerinden işlemin gerçekleştirilmesi ve bu süre içerisinde gerçekleşen cari fiyatlardaki değişimlerin dikkate alınmamasıdır. Forward sözleşmelerinde sözleşmenin yapıldığı tarihteki cari fiyat ile sözleşmede geçerli fiyat arasındaki fark prim ya da iskontoyu belirler. Sözleşmeden doğan nakit akışı sözleşmede belirlenen fiyat üzerinden vade sonunda gerçekleşmektedir. Ortaya çıkan kazanç ya da kayıplar dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşmenin tarafları, sözleşmede belirlenen varlığın vade sonunda oluşan cari fiyatı ile sözleşme fiyatı arasındaki fark kadar ödeme veya tahsilat yaparlar.²²⁸

TMS 39 standardı çerçevesinde, bir forward sözleşmesi, ifanın gerçekleştiği tarihte değil, taahhüt tarihinde bir varlık veya yükümlülük olarak mali tablolara alınır. Bir forward sözleşmesine taraf olduğunda, genellikle hak ve sorumluluğun gerçek değerleri birbirine eşittir; öyle ki bu sözleşmenin net gerçek değeri sıfırdır. Bir hak ve sorumluluğa ilişkin herhangi bir net makul değer varlığı halinde, sadece bu net makul değer varlık veya yükümlülük olarak mali tablolara alınır.²²⁹

Forward sözleşmelerinin bilanço dışında tutulmasını benimseyen yaklaşıma göre forward sözleşmeler, sözleşmeye taraf olanları sözleşmede belirtilen vade sonunda belirli bir varlığı belirli bir fiyattan satın alma veya satmakla zorunlu tutan anlaşmalar olduğu kabul edilir. Bu yaklaşıma göre forward sözleşmeler genel ilke olarak bilanço dışında tutulmalıdır ve Nazım Hesap'larda iz bedeliyle muhasebeleştirilmelidir.²³⁰

Forward sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesindeki ikinci yaklaşım, bu sözleşmeleri bilançoya dahil etmektir. Bu yaklaşıma göre forward sözleşmeler bir satın alma hakkı (varlık) ve bir bedel ödeme yükümlülüğü (borç) olarak kayıtlara alınabilmelidir. Sözleşme konusu enstrümanın piyasa değerindeki değişimler de finansal

²²⁷ Kaygusuz, a.g.e, s.41.

²²⁸ Ebru Uzun, "Türkiye'deki Uygulamalar, 39 Numaralı Uluslararası Muhasebe Standardı ve Avrupa Merkez Bankası Uygulamaları Çerçevesinde Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ve Finansal Tablolara Yansımaları", TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2004, s.35-36.

²²⁹ Kemal Karahan, **Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Finansal Araçların Mali Tablolarda Gösterimi ve Değerlemesine İlişkin Esaslar**, SPK Yeterlik Etüdü, Ekim 2002, s.21.

²³⁰ Parlakkaya, a.g.e, s.131.

raporlarda dipnot olarak açıklanmalıdır. Dönem içinde meydana gelen fiyat değişimleri dikkate alınmamalıdır. Fakat piyasa fiyatında önemli düşüşler söz konusu olursa ya da düşüşler bekleniyorsa muhtemel zararlar için ihtiyatlılık kavramı gereği karşılık ayrılmalıdır. Vade sonunda ortaya çıkan kesin kâr veya zarara göre karşılığın iptal kaydı yapılabilir.²³¹

Örnek:²³² A İşletmesinin 3 ay sonra 100.000\$ ihtiyacı vardır. İşletme yöneticileri 3 ay sonraki TL/\$ kurunda meydana gelebilecek aleyhte gelişmelerden etkilenmemek için (X) bankası ile 100.000\$'lık forward döviz alım anlaşmasını yapmışlardır. Sözleşmeye göre (X) bankası 01.05.2011 tarihinde 100.000\$'ı 1 \$=1.60 TL üzerinden teslim edecektir. Sözleşme tarihi olan 01.02.2011'de cari kur 1\$=1.40 TL'dir. 01.05.2011 tarihindeki kur 1.64 TL'dir. Cari değer yöntemine göre yapılacak muhasebe kayıtları şöyle olacaktır:

01.02.2011	
956 Forwarddan Borçlular – X Bankası	160.000
957 Forwarddan Alacaklılar – A Firması	160.000
Döviz forward sözleşmesinin nazım hesaplarda gösterilmesi (100.000*1,60)	
01.02.2011	
182 Ertelenmiş Giderler	20.000
329 Diğer Ticari Borçlar	20.000
Sözleşme ile ilgili olumsuz farkın kaydı (1,60-1,40)100.000=20.000 TL	
01.05.2011	
127 Diğer Ticari Alacaklar	24.000
382 Ertelenmiş Gelirler	24.000
Sözleşmenin cari değerle değerlendirilmesi ve olumlu farkın kaydı (1,64-1,40)100.000=24.000 TL	
/	

²³¹ Kaygusuz, a.g.e., s.35-36.

²³² Burçin Bozkaya, "Döviz Dayalı Vadeli İşlemler ve Muhasebe Uygulamaları", Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe/Finans Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2010, s.77-81 (tarihler güncellenmiştir)

01.05.2011

100 Kasa (Döviz Kasası 100.000*1,60)	160.000
100 Kasa (TL Kasası)	160.000

Sözleşmeye göre 100.000\$ satın alınması

01.05.2011

329 Diğer Ticari Borçlar	20.000
100 Kasa (YP)	4.000
127 Diğer Ticari Alacaklar	24.000

Alacak ve borcun mahsubu ve alacak fazlasının yabancı paranın değeri ile ilişkilendirilmesi

01.05.2011

382 Ertelenmiş Gelirler	24.000
182 Ertelenmiş Giderler	20.000
646 Kambiyo Karları	4.000

Dönem ayırıcı hesapların kapatılması ve olumlu farkın ilgili sonuç hesabına alınması

01.05.2011

957 Forwarddan Alacaklılar - A	160.000
956 Forwarddan Borçlular - X	160.000

Forward sözleşmenin sona ermesi nedeniyle nazım hesaplardan çıkarılması

İşletme 01.02.2011 tarihinde 01.05.2011 tarihinde ödenmek üzere 100.000 ABD Doları borçlanmıştır. Döviz kurunda artış beklentisinde olan işletme forward döviz anlaşması yaparak vade tarihindeki kuru 1,60 TL"ye sabitlemiştir. Vade tarihinde kur 1,64 TL olmuştur. Firma yaptığı forward sözleşmesi sayesinde 164.000,00 TL yerine 160.000,00 TL ödeyerek borcunu ödemiştir.

Eğer forward sözleşmesi spekülatif amaçlı olsaydı muhasebe kayıtları değişecektir.

28.02.2011 tarihinde kur 1,55 TL

31.03.2011 tarihinde kur 1,61 TL

01.05.2011 tarihinde kur 1,64 TL

01.02.2011

956 Forwarddan Borçlular – X Bankası	160.000
957 Forwarddan Alacaklılar – A Firması	160.000

Döviz forward sözleşmesinin nazım hesaplarda gösterilmesi (100.000*1,60)

28.02.2011

656 Kambiyo Zararları	5.000
329 Diğer Ticari Borçlar	5.000

Sözleşmeden doğan zararın kaydı (1,60-1,55)100.000

31.03.2011

127 Diğer Ticari Alacaklar	6.000
646 Kambiyo Karları	6.000

Sözleşmeden doğan gelirin kaydı (1,61-1,55)100.000

01.05.2011

127 Diğer Ticari Alacaklar	3.000
646 Kambiyo Karları	3.000

Sözleşmeden doğan gelirin kaydı (1,64-1,61)100.000

01.05.2011

957 Forwarddan Alacaklılar - A	160.000
956 Forwarddan Borçlular - X	160.000

Forward sözleşmenin sona ermesi nedeniyle nazım hesaplardan çıkarılması

/

01.05.2011	
646 Kambiyo Karları	9.000
690 Dönem Karı veya Zararı	9.000
Sözleşmenin karının ilgili hesaba aktarılması	
01.05.2011	
690 Dönem Karı veya Zararı	5.000
656 Kambiyo Zararı	5.000
Sözleşmenin zararının ilgili hesaba aktarılması	
01.05.2011	
329 Diğer Ticari Borçlar	5.000
100 Kasa	4.000
127 Diğer Ticari Alacaklar	9.000
Alacağın Tahsili	

3.4.1.Döviz Forward Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

İki farklı para biriminin ilerideki bir tarihte, önceden belirlenmiş olan vadeli kurdan değişimini içeren vadeli döviz kontratları, bir döviz işlemi niteliğindedir. Vadeli döviz kontratları, yapılış amaçlarına göre farklı koşullar içerirler. Vadeli döviz kontratları ya döviz riskinden korunmak amacıyla ya da kur değişikliklerinden kar sağlamak üzere spekülasyon amacıyla yapılmaktadır. Vadeli döviz kontratlarının yapılış amacındaki bu farklılıklar, onların muhasebeleştirilmesinde de bazı farklar yaratacaktır. Bu farklılıklar aşağıdaki iki soruyla ilgilidir:²³³

- Vadeli kontrata ilişkin işlem kar veya zararları nasıl hesaplanacak ve ne zaman kar veya zarar olarak raporlanacaktır?

- Vadeli kontrata ilişkin prim veya iskonto nasıl muhasebeleştirilecektir?

²³³ Önce, a.g.e, s.53.

Vadeli döviz sözleşmeleri, sözleşmenin yapıldığı tarihte nazım hesaplara alınarak bilanço dışı bir hesapta gösterilir. Vadeli sözleşme, döviz riskinden korunmak amacıyla yapıldığında, dönem sonunda değerlemeye tabi tutulur ve aradaki fark gelir veya gider olarak gösterilir. Bilanço günü spot kur ve sözleşmede belirlenen kur arasındaki fark iki kısımda incelenir. İlk kısım, bilanço günündeki spot kur ile sözleşmenin yapıldığı tarihteki spot kur arasındaki farktır. İkinci kısım ise sözleşmenin yapıldığı tarihteki spot kur ve işlemin yapıldığı anda sözleşmede belirtilen vadeli kur arasındaki farktır. Eğer, işlemin yapıldığı tarihteki spot kur, vadeli kuru aşarsa bu farklılık iskonto olarak yansıtılır. Eğer vadeli kur, sözleşmenin yapıldığı tarihteki spot kuru aşarsa fark prim olarak yansıtılır. Bu prim veya iskonto vadeli sözleşmenin içinde bulunduğu süre boyunca indirilmelidir.²³⁴

Vadeli döviz kontratları, döviz kurlarında meydana gelen değişimlerden gelir sağlamak beklentisiyle spekülasyon amaçlı olarak da yapılabilir. Vadeli döviz kontratları spekülasyon amacıyla yapıldığında kontratın karşı tarafına (banka, dealer gibi) olan döviz borç veya alacakları ile yerel para borç ve alacaklarının her ikisi de vadeli kur üzerinden kaydedilir. Her iki hesap da vadeli kurlara dayandığı için vadeli döviz kontratına ilişkin prim veya iskonto da söz konusu olmayacak ve ayrı bir muhasebeleştirme gerekmeyecektir.

Bilanço tarihinde spekülasyon amaçlı bir vadeli döviz kontratı söz konusu olduğunda döviz olarak belirtilen alacak veya borç, finansal tablo tarihinde düzeltilmelidir. Vadeli kurlar faiz oranı farklılıklarını içerdiği için spekülasyon amacıyla yapılan vadeli döviz kontratları, kontratın vade tarihiyle ilgili olan vadeli kurlardan değerlendirilmelidir. Kontratın kalan süresi için mevcut vadeli döviz kuru ile kontratı değerlemek için kullanılan son kur arasındaki fark, tahsil edilecek döviz miktarı ile çarpılarak vadeli döviz kontratı değerlendirilir. Değerleme sonucu ortaya çıkan kar veya zarar, işlem kar veya zararı olarak nitelendirilip cari dönemin karına yansıtılır.²³⁵

3.4.2. Faiz Forward Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

Faiz forward sözleşmeleri (FRA), gelecekteki hesaplaşma tarihinde belirli bir dönem için, taraflarca belirlenmiş bir tutara, vade sonundaki faiz oranı ile hesaplaşma tarihindeki faiz oranı arasındaki farktan hesaplanacak faiz tutarının taraflar arasında el

²³⁴ Kaygusuz, a.g.e., s.38-39.

²³⁵ Önce, a.g.e, s.57.

değiştirmesine yönelik bir anlaşmadır. Sözleşmenin yapıldığı tarihte, hesaplaşma tarihinde ve vade sonunda sözleşmeye konu olan tutar varsayımsal bir tutardır ve sadece hesaplaşma tarihinde faiz gelir ya da giderinin hesaplanmasında kullanılır. Bu nedenle taraflar arasında nakit akışı yaratmaz.²³⁶

Forward faiz sözleşmeleri alındığı tarihte nazım hesaplara kaydedilir. Bir vadeli faiz sözleşmesinde, sözleşmedeki tutarların değişimi söz konusu değildir. Bu tutar ödenecek ya da tahsil edilecek faiz farklılığının hesaplanmasında kullanılır. Böylece bu tutar bilançoda gösterilmez. Riskten korunma amacı için girilen vadeli faiz sözleşmeleri piyasa değerine göre değerlendirilir ve kar ya da zarar, riskten korunan kalemin kar ve zararının tanımlanmasına karşı eşleştirmek üzere ertelenir. Sözleşme düzenlenirken alınan, ödenen ücretler hemen kayda geçirilmelidir.²³⁷

Faiz forward sözleşmesinin ciro edilmesi mümkün olmadığından vade sonundan önce piyasa fiyatı oluşmaz ve değeri, sözleşmenin imzalandığı tarihte değil, sözleşmenin hesaplaşma tarihinde belli olur. Bu nedenle faiz forward sözleşmelerinin dönemi içinde ay sonları itibarıyla kazanç veya kayıplara ilişkin kayıt yapılmaz, kazanç ya da kayıp sözleşme sonunda hesaplaşma tarihinde belirleneceğinden o tarihte kayıtlara alınır ve doğrudan ilgili varlık ve kaynak hesaplarına alınarak vade sonuna kadar olan dönem süresince gelir ve giderlere yansıtılarak itfa edilir. İşletme borçlandığı zaman, faiz oranındaki artıştan korunmak, borç verdiği zaman ise faiz oranındaki azalıştan korunmak için bu sözleşmeleri satın alır.²³⁸

Faiz forward sözleşmelerinde, sözleşmenin hesaplaşma tarihinde hesaplanacak olan faiz tutarının hesaplanmasında aşağıdaki parametreler esas alınır:²³⁹

a: ana para

m: sözleşmedeki faiz oranı

r: referans alınan faiz oranı

t1: sözleşmenin hesaplaşma tarihi

t2: sözleşmenin vade sonu

²³⁶ Selvi, a.g.e, s.99.

²³⁷ Kaygusuz, a.g.e., s.41.

²³⁸ Uzun, a.g.tz, s.37-38.

²³⁹ a.g.tz., s.38.

$$\text{Faiz (R)} = (a \times (m-r) \times [(t_2-t_1) / (360)]$$

Bu şekilde bulunan faiz gelir ya da gideri sözleşmenin hesaplaşma tarihinden vade sonuna kadar olan sürenin faiz tutarıdır. Bu miktarın bugünkü değer yöntemi ile hesaplaşma tarihindeki tutarı bulunur:

$$\text{Faizin bugünkü değeri} = R \times [1/ (1+ r)^T]$$

3.5. FUTURES İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Finansal gelecek kontratlarına ilişkin muhasebe politikasının amacı, gelecek kontratına ilişkin muhasebeleştirme şeklinin, işlemin amaç ve ekonomik etkilerini yansıtacak biçimde düzenlenebilmesidir. Bu nedenle, bu kontratlara riskten korunma amacıyla mı yoksa spekülasyon amacıyla mı girildiğinin belirlenmesi gerekmektedir. Bu kontratların yapılış amacına bağlı olarak muhasebeleştirilmesi sırasında iki temel muhasebe konusu ortaya çıkmaktadır. Bunlardan birincisi kontrata ilişkin kar mı yoksa zarar mı olduğunun belirlenmesi, ikincisi ise kar veya zararın hangi muhasebe döneminde fark edileceğinin kararlaştırılmasıdır. Gelecek kontratlarına riskten korunma amacıyla girildiğinde korunma pozisyonu için muhasebeleştirme şekli, riskten korunan işlemin muhasebeleştirme şekliyle uyumlu olmalıdır.²⁴⁰

Futures sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi de temelde forward sözleşmelere benzer yapıdadır. Bununla birlikte futures sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesinde bazı farklılıklar da bulunmaktadır. Futures muhasebesinde dikkate edilecek hususlar şunlardır:²⁴¹

- Futures sözleşmelerin tarafı olmak için, bilindiği gibi alıcı ve satıcı tarafından takas odasına başlangıç marjini yatırmak gerekmektedir. Ayrıca, bu sözleşmelerin fiyatı her gün değişebileceği için alıcı veya satıcının marjin hesabına para yatırması gerekir.
- Aylık ya da üçer aylık dönemler itibariyle sözleşme kayıp ya da kazançları hesaplanarak nazım hesaplarda gösterilir.
- Bir işlemin kaybı ya da kazancı bir başka işlemin kaybı ya da kazancı ile mahsup edilmeyip, ayrı ayrı hesaplarda izlenmelidir.

²⁴⁰ Önce, a.g.e, s.57-58.

²⁴¹ Aydan Aydın, "Bilanço Dışı İşlemler", **Bankacılar Dergisi**, Sayı:34, 2000, s.71.

- Mevcut bir varlığın riskten korunması için işlem yapıldığında, her ay sonunda riskten korunma işlem kazancı yeniden hesaplanarak kayıtlardaki tutarlar düzeltilmelidir.

- Riskten korunacak varlığın değer azalmaları için ayrılacak karşılık miktarını belirlerken sözleşme sonucunda elde edilecek kümülatif kazanç dikkate alınmalı, değer kaybı karşılığı aştığında aşan miktar kadar karşılık ayrılmalıdır.

- Riskten korunma işlemi sonucunda elde edilen kazanç karşılık giderine alacak yazılarak düzeltilir. Riskten korunma işleminin kazancı varlıkların değer azalmalarını aşıyorsa aşan kısım işlem sonunda kâr yazılır.

- Faiz gelirindeki azalma riskine karşı kullanılıyorsa, bu işlemin kazançla sonuçlanması halinde türev ürün kazancı kaynağın kullanılma dönemine yayılarak faiz gelirlerine ilave edilmelidir. İşlemin zararlı sonuçlanması halinde ise, türev ürün zararı kaynağın kullanım dönemine yayılarak faiz gelirlerinden mahsup edilmelidir.

- Futures işlemi bir borcu maliyetindeki artıştan korunmak için yapılıyorsa, işlemin kazancı kaynağın kullanıldığı döneme yayılarak faiz giderlerinden düşülür, işlemin zararı ise aynı şekilde kaynağın kullanılma dönemine yayılarak faiz giderlerine eklenir.

- Bir taahhüt veya beklenen bir işlemin riskinden korunmak için yapılıyorsa, işlem kazançla veya kayıpla sonuçlanması halinde vade sonuna kadar aktarılarak vade sonunda ilgili kalemin değerinin düzeltilmesinde kullanılır.

Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin piyasa değerinde meydana gelen değişimler ve teminat hesabından elde edilen faiz nedeniyle takas kurumundan olan alacaklar menkul kıymetler hesabında izlenir.²⁴²

İşletme, bir aracı kurumla gelecek sözleşmesi düzenler ise aracı kuruma başlangıç marjı olarak sözleşme değerinin belli bir yüzdesini yatırır. (Eğer işletmenin borsada koltuğu var ise, yani borsada üye ise, aracı kurum yerine doğrudan işlem yapar ve marjın ödenmesini takas odasına yapar). Marjın tutarı işletmenin kayıtlarına aktif olarak yansır. Futures sözleşmeleri bilanço dışı hesaplar olarak tanımlandığı için alınan ya da satılan futures sözleşmeleri, düzenlendiği gün nazım hesaplara kaydedilmelidir.²⁴³

²⁴² Kaygusuz, a.g.e. ,s.51.

²⁴³ a.g.e, s.58.

Örnek:²⁴⁴ Tekstil üretimi konusunda faaliyet gösteren Z firması, kumaş fiyatlarının yükseleceğini tahmin etmekte olup, 6 aylık kumaş futures sözleşmesi satın almak istemektedir.

Borsa üyelik aidatını daha önce ödeyerek gerekli muhasebe kayıtlarını yapmış olan bu firma, M Aracı Kurumuna başvurarak futures işlemi için gerekli olan 500 TL komisyon ve 250 TL başlangıç teminatını peşin olarak ödemiştir.

Aracı kurum, Z firmasından aldığı emir doğrultusunda bir adet 6 ay vadeli kumaş futures sözleşmesini 15.000 TL'den satın almış ve durumu Z firmasına bildirmiştir. Ayrıca satılan mamulün maliyeti 7.500 TL olarak belirlenmiştir.

Kumaş futures sözleşmesinin 6 aylık ortalama fiyat değişimleri şöyle olmuştur:

To Ayı	T ₁ Ayı	T ₂ Ayı	T ₃ Ayı	T ₄ Ayı	T ₅ Ayı	T ₆ Ayı
15.000	17.000	20.000	16.000	13.000	14.000	12.000

/

126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR HESABI	250
100 KASA HESABI	250

/

653 KOMİSYON GİDERLERİ HESABI	500
100 KASA HESABI	500

/

956 FUTURES İŞL. BORÇLULAR NAZIM HESABI	15.000
957 FUTURES İŞL. ALACAKLILAR NAZIM HESABI	15.000

/

²⁴⁴ Aysel Kuş, "Türev Ürünlerin İşletmeler ve Bankalar Açısından Muhasebeleştirilmesi", Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2010, s.26-30.

/		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR HESABI	2.000	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI		2.000
/		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR HESABI	3.000	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI		3.000
/		
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER HESABI	4.000	
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR HESABI		4.000
/		
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER HESABI	3.000	
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR HESABI		3.000
/		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR HESABI	1.000	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI		1.000
/		
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER HESABI	2.000	
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR HESABI		2.000
/		

Yukarıdaki kayıtların ilki Z firmasının başlangıç teminatını ödemesi işlemini, ikincisi 500 TL olan komisyonun ödenmesi işlemini göstermektedir. Üçüncü kayıt, 15.000 TL değerindeki sözleşmenin nazım hesaplarda kayda alınmasını ifade etmektedir. Dördüncü kayıt; T0 ve T1 ayı arasındaki 2.000 TL'lik artışın (17.000 TL-15.000 TL) kayda alınmasını, beşinci kayıt; T1 ve T2 ayı arasındaki 3.000 TL'lik artışın (20.000 TL-17.000 TL) kayda alınmasını, altıncı kayıt; T2 ve T3 ayı arasındaki 4.000 TL'lik azalışın (16.000 TL-20.000 TL) kaydını, yedinci kayıt; T3 ve T4 ayı arasındaki 3.000 TL'lik azalışın (13.000 TL-16.000 TL) kaydını, sekizinci kayıt; T4 ve T5 ayı arasındaki 1.000

TL'lik artışın (14.000 TL-13.000 TL) kaydını, dokuzuncu kayıt ise; T5 ve T6 ayı arasındaki 2.000 TL'lik azalışın (12.000 TL-14.000TL) kaydını temsil etmektedir.

Vade sonunda kumaşın teslim alınması ve kâr zararın tespit edilmesine yönelik kayıtlar ise şöyle olacaktır:

_____ / _____	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI	6.000
659 DİĞER OLAN GİDER VE ZARARLAR HESABI	3.000
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER HESABI	9.000
_____ / _____	
957 FUTURES İŞL. ALACAKLILAR NAZIM HESABI	15.000
956 FUTURES İŞL. BORÇLULAR NAZIM HESABI	15.000
_____ / _____	
150 İLK MADDE VE MALZEME STOKLARI HESABI	15.000
191 İNDİRİLECEK KDV HESABI	4.500
100 KASA HESABI	19.500
_____ / _____	

Yukarıdaki ilk kayıt 6 ay boyunca Z firmasının kâr-zarar bakımından ne durumda olduğunu göstermektedir. Bu durumda firma 3.000 TL'lik zarar etmiştir. 15.000 TL'den satın alınmış kumaş futures sözleşmesinin değeri vade sonunda 12.000 TL'ye düşmüştür. Zarar aradaki bu farktan kaynaklanmaktadır. İkinci kayıt, nazım hesaplarda kayda alınan sözleşme kaydının iptalini göstermektedir. Çünkü artık sözleşmenin vadesi dolmuştur ve nazım hesaplardaki kaydın kapatılması gerekmektedir. Üçüncü kayıt ise, sözleşmesi yapılan kumaşın teslim alınmasını temsil etmektedir. Ayrıca teslim alınması sırasında bir de KDV (Katma Değer Vergisi) tutarı ödenmiştir. Bu tutar bu örnekte %18 olarak belirlenmiştir.

Yukarıdaki bu kayıtlar satıcının yapması gereken muhasebe kayıtlarını göstermektedir. Birinci kayıt, 15.000 TL değerindeki sözleşmenin nazım hesaplarda kayda alınması işlemi ifade etmektedir. İkinci kayıt; T0 ve T1 ayı arasındaki 2.000 TL'lik

artışın (17.000 TL-15.000 TL) kayda alınmasını, üçüncü kayıt; T1 ve T2 ayı arasındaki 3.000 TL'lik artışın (20.000 TL-17.000 TL) kayda alınmasını, dördüncü kayıt; T2 ve T3 ayı arasındaki 4.000 TL'lik azalışın (16.000 TL-20.000 TL) kayda alınmasını, beşinci kayıt; T3 ve T4 ayı arasındaki 3.000 TL'lik azalışın (13.000 TL-16.000 TL) kaydını, altıncı kayıt; T4 ve T5 ayı arasındaki 1.000 TL'lik artışın (14.000 TL-13.000 TL) kaydını, yedinci kayıt ise; T5 ve T6 ayı arasındaki 2.000 TL'lik azalışın (12.000 TL-14.000TL) kaydını temsil etmektedir.

Vade sonunda kumaşın teslim edilmesi ve kâr zararın tespit edilmesine yönelik kayıtlar şöyle olacaktır:

<hr/>	
150 İLK MADDE VE MALZEME STOKLARI HESABI	15.000
191 İNDİRİLECEK KDV HESABI	4.500
100 KASA HESABI	19.500
<hr/>	
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR HESABI	6.000
100 KASA HESABI	3.000
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR HESABI	9.000
<hr/>	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI	9.000
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER HESABI	6.000
649 DİĞER OLAĞAN GELİR VE KARLAR HESABI	3.000
<hr/>	
957 FUTURES İŞL. ALACAKLILAR NAZİM HESABI	15.000
956 FUTURES İŞL. BORÇLULAR NAZİM HESABI	15.000
<hr/>	

100 KASA HESABI	19.500
600 YURTİÇİ SATIŞLAR HESABI	15.000
391 HESAPLANAN KDV HESABI	4.500
620 SATILAN MAMÜLLER MALİYETİ HESABI	7.500
152 MAMÜLLER HESABI	7.500

Buradaki ilk kayıt, satıcının alacak ve borçlarının mahsup edilmesini ve kalan alacağın tahsilini ifade etmektedir. İkinci kayıta, gelecek aylara ait gider ve gelirlerin kapatılması ve farkın kâr ya da zarara alınması işlemi yapılmıştır. Üçüncü kayıta da sözleşmenin vadesinin sona ermesi sebebiyle nazım hesaplar kapatılmıştır. Dördüncü kayıta ise, taraflar arasında sözleşmesi yapılan kumaşın teslim edilmesi ile ilgili işlemler gerçekleştirilmiştir. Ayrıca KDV de bunun üzerine eklenmiştir (%18 üzerinden). Son kayıta, teslimi gerçekleşmiş olan kumaşın yukarıda belirtilen veri ışığında 620 SATILAN MAMÜLÜN MALİYETİ adlı hesaba aktarımı gösterilmiştir.

Görüldüğü gibi futures sözleşme alıcısının ve satıcısının kayıtları genel olarak benzer niteliklere sahiptir. Ancak dikkat edilmesi gereken nokta artışların ve azalışların her iki taraf için de farklı anlamlar ifade ediyor olmasıdır. Alıcı için fiyatlardaki artış 127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR adlı hesaba kaydedilirken, satıcı için 180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER adlı hesaba kaydedilmektedir.

Yine aynı şekilde fiyatlardaki azalış alıcı için 180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER adlı hesaba kaydedilirken, satıcı için 127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR adlı hesaba kaydedilmektedir. Anlaşıldığı üzere, fiyat artışı alıcının lehine bir durum iken, satıcı için aleyhte bir durumdur. Fiyat azalışı da alıcı için aleyhte bir durum iken, satıcı için lehte bir durum teşkil etmektedir. Çünkü alıcı sözleşmede belirlediği fiyatın vade sonunda daha yüksek bir fiyata ulaşması durumunda doğru bir işlem yapmış olur. Eğer sözleşmenin vade sonu fiyatı belirlenen fiyattan düşük ise, alıcı zarar etmiş olacaktır. Satıcı için ise durum tam tersidir. Vade sonundaki fiyatın sözleşmede belirlenen fiyattan düşük olması

satıcı için kâr anlamına, yüksek olması durumunda ise aradaki fark satıcı tarafından karşılandığı için zarar anlamına gelmektedir. Bu örnekte bilindiği gibi sözleşmede belirlenen fiyat 15.000 TL'dir. Vade sonundaki fiyat ise 12.000 TL'dir. Bu durumda alıcı 3.000 TL zarar, satıcı ise 3.000 TL kâr elde etmiştir.

3.5.1. Döviz Futures Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

Döviz futures sözleşmeleri, belirli bir döviz gelecekteki belirli bir tarihte sözleşmenin yapıldığı tarihte belirlenen kurdan satın alan tarafı satın almaya ve satan tarafı da satmaya mecbur tutan standart bir sözleşmedir. Organize piyasada işlem gören dövizin cinsi sınırlıdır. Sözleşme tarihinde, sözleşmeye konu olan döviz tutarı tarafların varlıklarında veya borçlarında gerçek bir artış veya azalış yaratmadığından bu tür sözleşmeler şarta bağlı bir yükümlülük olup bilanço dışında nazım hesaplarda takip edilir. Diğer taraftan döviz futures sözleşmelerinin her iki taraf için de bağlayıcı olması, organize borsalarda işlem gördüklerinden her zaman bir piyasa fiyatının mevcut olması, vade sonu gelmeden istenildiği zaman kolayca satılabilir olması ve borsanın garantör olması nedenlerinden dolayı döviz forward sözleşmelerinde olduğu gibi bu sözleşmeler de piyasa fiyatları ile bilançoda gösterilebilir. UMS 39 bu işlemlerden doğacak kar ya da zararların bilanço içinde gösterilmesi gerektiğini belirtmiştir. Futures sözleşmelerinde de diğer türev ürünler gibi rayiç değer riskinden korunmak için riskten korunma aracının rayiç değere göre değerlemesinden doğan kar ya da zararın olduğu anda kar zarar kaydedilmesini ve riskten korunan kaleme ilişkin risk sonucu ortaya çıkan kar ya da zararın bu kalemin defter değerine yansıtılmasını ve olduğu anda kar zarar tablosuna kaydedilmesini öngörmüştür. Eğer söz konusu risk nakit akım riski ise etkin olarak nitelendirilen bir riskten korunma işleminde riskten korunma aracından kaynaklanan kar ya da zararın özkaynaklar altında kaydedilmesini, etkin olarak nitelendirilmeyen kısmında riskten korunma aracı bir türev ürün ise kar zararda, değilse finansal varlığın türüne bağlı olarak muhasebeleştirileceğini öngörmüştür.²⁴⁵

3.6. OPSİYON İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Opsiyon, bir finansal aracın belirlenen bir tarihte veya bu tarihten önce, önceden belirlenmiş bir fiyattan satılması veya satın alınması hakkını veren sözleşmedir. Opsiyon

²⁴⁵ Uzun, a.g.tz., s.78-79.

sözleşmesinde, taraflardan birine sözleşmedeki hakları kullanmak veya vazgeçme hakkı tanınırken diğer tarafa da sözleşmenin gereklerini yerine getirme sorumluluğu yüklenir.²⁴⁶

Opsiyon sözleşmeleri organize borsalarda ve tezgah üstü piyasalarda işlem gören ve alıcısının ödediği prim karşılığında bir hak elde ettiği sözleşmelerdir. Bu sözleşmeler organize borsada işlem görüyorsa borsada belirlenen standartlar çerçevesinde muhasebe kayıtları yapılacaktır. Buna karşılık tezgah üstü piyasalarda işlem gören opsiyon sözleşmelerinde şartlar tarafların karşılıklı anlaşmaları doğrultusunda belirlendiğinden, bu opsiyon sözleşmelerinin değerlemesinde belirli bazı fiyatlama modelleri uygulanmalıdır.²⁴⁷

Opsiyon sözleşmelerinin döviz, faiz, futures, mal, endeks ve hisse senedi opsiyonları biçiminde yapılabileceği göz önüne alındığında altı tip opsiyon sözleşmesi yapılabileceği, her tip sözleşmenin borsaya kayıtlı olarak veya kayıtlı olmadan yapılabileceği, aynı zamanda alım ve satım opsiyonları biçiminde düzenlenebileceği düşünüldüğünde; çok fazla sayıda opsiyon sözleşmesi gerçekleştirme olasılığı ortaya çıkmaktadır. Bu olasılıklara göre bankalar açısından gerçekleştirilebilecek muhasebe kayıtları genellikle birbirine çok yakın olacaktır. Ancak doğal olarak her olasılığın diğerinden farklı bir muhasebe kaydını içermesi de söz konusu olabilecektir.²⁴⁸

Gelecek sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesinde olduğu gibi riskten korunan varlık ile opsiyon sözleşmesinin muhasebeleştirilmesindeki işleyiş aynı yönlü olmalıdır. Eğer riskten korunan varlık piyasa değeri ile değerlendirilirse opsiyon sözleşmesi de piyasa değeri ile değerlendirilmelidir. Piyasa değerinin esas alan bu işleyiş iki yaklaşım ile incelenebilir. İlk yaklaşım opsiyonu, piyasada kote edilen fiyattaki değişiklikler esasına göre değerlemektir. İkinci yaklaşım ise opsiyon yapısını içsel değer (gerçek değer) ve zaman değeri olarak ikiye ayırmaktır. İçsel değer riskten korunan kalemin kullanım fiyatı ile piyasa fiyatı (cari fiyat) arasındaki fark, zaman değeri ise opsiyonun alım fiyatı ile içsel değeri arasındaki farktır. Opsiyon priminin zaman değeri primi bir teminat gibidir. Zaman değeri, opsiyonun vadesi boyunca sistematik olarak amorti edilirken içsel değeri, opsiyonun içsel değerindeki değişikliklere bağlı olarak piyasa değerine göre değerlendirilir.²⁴⁹

²⁴⁶ Uzun, a.g.tz., s. 95-96.

²⁴⁷ Kaygusuz, a.g.e., s.44.

²⁴⁸ Yükçü –Yücel, a.g.e, s.34.

²⁴⁹ Kaygusuz, a.g.e., s.46.

Örnek:²⁵⁰ Bir işletme 30 Haziran tarihinde döviz kurunda artış beklediği için 1.000.000\$ döviz alma opsiyonu satın almıştır. Buna göre işletme vade tarihi olan 31 Ağustos tarihinde keşideci bankadan sözleşmede belirtilen kur tutarı 1,45 TL üzerinden bu döviz satın alabilecektir. Banka yazmış olduğu opsiyon için 22.000\$ tahsil etmiştir (kur 1\$=1,35 TL). İşletmenin amacı spekülasyon gelir elde etmektir. 31.07.2011 tarihinde kur 1,40 TL' dir. Opsiyon primi vade sonunda giderleştirilmiştir.

30.06.2011	
180 Gelecek Aylara Ait Giderler	29.700
100 Kasa	29.700

Opsiyon priminin ödenmesi (1,35*22.000)

30.06.2011	
916 Opsiyondan Borçlular	1.450.000
917 Opsiyondan Alacaklılar	1.450.000

Opsiyon alış kontratının nazım hesaplara alınması

31.07.2011	
127 Diğer Ticari Alacaklar	50.000
646 Kambiyo Karları	50.000

Oluşan gelirin kaydı

31.08.2011 tarihinde kur 1,50 TL olduğu için opsiyon alıcısı opsiyonu kullanmaya karar verecektir.

31.08.2011	
100 Kasa	50.000
127 Diğer Ticari Alacaklar	50.000

Alacak ve borç hesaplarının kapatılması

²⁵⁰ Bozkaya, a.g.tz., s.82-84. (tarihler güncellenmiştir)

31.08.2011

797 Finansman Giderleri

29.700

180 Gelecek Aylara Ait Giderler

29.700

Opsiyon priminin giderleştirilmesi

31.08.2011

917 Opsiyondan Alacaklılar

1.450.000

916 Opsiyondan Borçlular

1.450.000

Opsiyon sözleşmesinin sona ermesi nedeniyle nazım hesaplardan çıkarılması

3.6.1. Döviz Opsiyon Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

Döviz opsiyon sözleşmeleri, sözleşmeyi satın alan tarafa, gelecekteki bir tarihte veya bu tarihe kadar, bugünden belirlenmiş belirli bir kur üzerinden, sözleşmeye konu olan belirli bir döviz tutarını satın alma veya satma hakkı veren finansal bir araçtır.²⁵¹

Bilanço dışı bir finansal araç olan döviz opsiyonlarının muhasebeleştirilmesi üç aşamayı gerektirir.²⁵²

- Bilanço dışı olan opsiyon kontratının satın alınması veya satılmasının başlangıçtaki kaydı,
- Primlerin başlangıçtaki kaydı
- Opsiyon kontratına ilişkin olarak ortaya çıkan kar veya zararların hesaplanması ve hesaplanan kar veya zararları ele alış şekli (kar veya zararın fark edilmesi).

Döviz opsiyonları, 1970'li yıllardan itibaren gerek uluslararası işlemleri gerçekleştiren firmaların, gerekse banka ve finansal kuruluşların karşılaştıkları döviz kuru riskine karşı korunmak amacıyla geliştirilen önemli bir risk yönetim aracıdır. Alıcı, opsiyon işlemine girmekle ileri tarihteki döviz kurunu bugünden garanti etmektedir. Ancak bu kur, o tarihteki cari piyasa kuruna (peşin kura) kıyasla kendi açısından avantajlı değilse,

²⁵¹ Selvi, a.g.e., s.192.

²⁵² Önce, a.g.e., s.66.

işlemi gerçekleştirmek zorunda olmadığından, opsiyonu uygulamayacaktır. Döviz opsiyon sözleşmeleri şarta bağlı yükümlülük olduğu için nazım hesaplarda takip edilmektedir.²⁵³

Bir satın alma veya satma opsiyonu satın alındığında opsiyonu alan taraf, opsiyonu satan tarafa prim ödemek zorundadır. Riskten korunma amacıyla satın alınan opsiyonlar için alıcının ödediği primlerin muhasebeleştirilmesinde riskten korunma muhasebesi, bu primin içerdiği içsel değerin ve zaman değerinin birbirinden ayrılmasını ve ayrı ayrı muhasebeleştirilmesini gerektirir.²⁵⁴

Opsiyonlar, mevcut varlıklardan gelir sağlamak için veya spekülasyon amacıyla yazılmışsa, tahsil edilen prim geliri, opsiyon kontratı süresince amortize edilerek kar veya zarar hesabına kaydedilmelidir. Riskten korunmak üzere opsiyon yazılmışsa, opsiyon yazıcısı, elde ettiği primlerin zaman değerini ve içsel değerini ayırmamalı ve tahsil ettiği bu primleri opsiyon sona erene kadar ertelemelidir.²⁵⁵

3.7.SWAP İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Swap sözleşmeleri, 1970'li yıllarda üzerinde anlaşılan bir zaman dilimi içerisinde iki farklı para biriminin değiş tokuşunu içeren döviz swap sözleşmelerinin kullanılmaya başlanmasıyla popüler olmuştur. Swap sözleşmeleri, sözleşme tarafları arasında belirli bir varlığın, belirli bir vade süresince, belirli miktardaki ödeme yükümlülüklerinin değiştirilmesi için yapılan forward tabanlı anlaşmalardır. Farklı kredi değerliliğine ve farklı para pazarlarında birbirlerine oranla karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olan taraflar bu tür sözleşmelere kredi maliyetlerini azaltmak, faiz ve döviz riskinden korunmak ve kar elde etmek amacıyla girerler.²⁵⁶

Swap işlemlerine ilişkin muhasebe problemleri, işlemin kaydedilmesi, işleme ilişkin kar veya zararın ve faiz ödeme ve tahsilatların hesaplanması ve ele alış şekli ile finansal tablolarda açıklanması nedenleriyle ortaya çıkmaktadır. Swap işleminin başlangıçtaki kaydından sonra varlığını sürdüren muhasebeleştirme problemlerinin temelinde yıllık, altı aylık, üç aylık veya aylık periyodik finansal tabloların hazırlanması gereksinimi vardır. Döviz kuru, faiz oranı hareketleri veya diğer maliyetlerden doğan

²⁵³ Uzun, a.g.tz, s.98.

²⁵⁴ Önce, a.g.e., s.67.

²⁵⁵ a.g.e, s.68.

²⁵⁶ Uzun, a.g.tz, s.59.

toplam finansal sonuçların işletme üzerindeki etkileri, swap süresi boyunca nakit akışlarında yansıtılacak ve nihai net nakit akışı, işleme ilişkin toplam kar veya zararı gösterecektir. Bu kar veya zararın muhasebe dönemlerine dağıtımı ve nihai sonucun önceden tahmini, swap işlemlerinin muhasebeleştirilmesi sırasında ele alınmalıdır. Bu amaçla, belirttiğimiz kavramlar çerçevesinde, swap işleminin muhasebeleştirilmesine ilişkin temel ilkeleri aşağıdaki gibi sıralayabiliriz.²⁵⁷

- Kar veya zararların fark edilmesinde ihtiyatlılık,
- Gelir ve giderlerin eşleştirilmesi,
- Şarta bağlı durumların açıklanması veya uygun karşılık ayrılması,
- Döviz işlemlerinin, döviz cinsinden varlık ve yükümlülüklerin çevrimi,

Swap sözleşmeleri yapılırken aracı kuruma ödenen ücretler hemen kayıtlara geçirilmelidir. Swap işlemleri yabancı para üzerinden yapılmışsa Türk parasına dönüştürmede bilanço kalemleri için cari kur, gelir tablosu kalemleri için ortalama spot kur esas alınmalıdır. Swap sözleşmesi ile riskten korunan varlığın kâr veya zararları eğer tanımlanmazsa, swap sözleşmelerinin piyasa değerindeki değişimlerde gelir tablosunda tanımlanamaz. Swap işlemi spekülasyon amacıyla yapıldığı zaman swap kazanç yada kayıpları doğrudan sonuç hesaplarına alınır. Faiz swaplarının muhasebeleştirilmesinde kâr veya zararın ne zaman ve nasıl tanımlanacağına belirtilmesi gerekir. Faiz swaplarında ödemeler ilgili bulunduğu dönemler itibarıyla tahakkuk ettirilmelidir. Para swaplarında döviz bakiyelerinin değerlendirilmesinde bilanço günündeki cari kur kullanılır.²⁵⁸

Swap sözleşmeleri ile işletme değişik amaçları hedeflemektedir. Düşük maliyetli finansman bulmak, yüksek getirili varlıklar elde etmek, faiz ve döviz riskine karşı korunmak, kısa vadeli aktif/pasif yönetim stratejilerini tamamlamak, aracılık ücreti elde etmek ve spekülasyon yapmak bu amaçların başlıcalarıdır. Çok çeşitli swap işlem türleri olmasına rağmen her bir tür için uygulanan muhasebeleştirme politikası aynıdır. Daha önceki türev ürünlerin muhasebe esaslarında belirtilen muhasebe ilkeleri swap için de geçerlidir. Swap sözleşmelerinin opsiyon ve gelecek sözleşmelerinden farklı olarak kendine özgü bir niteliği vardır. Swap sözleşmesi kullanan işletme, maliyetlerinin bir

²⁵⁷ Önce, a.g.e., s.61-62.

²⁵⁸ Örtün, a.g.e., s.34.

kısmını diğer işletme ile swap eder. Bu sonuç olarak hem kâr ve zarar hesabının hem de bilançonun incelenmesini gerektirir.²⁵⁹

Swap sözleşmeleri bilanço dışı kalem olarak kabul edilmektedir. Swap işlemlerinin işletmenin finansal yapısında önemli bir etkisi varsa swap sözleşmelerine ait bilgiler finansal tabloların dipnotlarında açıklanmalıdır. Swap sözleşmelerinin türü, yapılma nedeni, risk yönetim aracı ya da spekülasyon aracı olarak kullanıp kullanılmadığının belirtilmesi gerekir. Ayrıca esas alınan muhasebeleştirme politikasının açıklanması gerekir. Swap sözleşmelerinin vadesi, sözleşmeye konu olan varlık, yükümlülük ya da taahhüdün işlem yapılan para birimleri, kullanılan faiz oranları ve sözleşmenin toplam tutarı hakkındaki bilgilerin finansal tablo dipnotlarına geçirilmesi gerekir. Böylece, özün önceliği kavramı esasına göre tarafsız ve gerçek değerleri yansıtan bir raporlama ile ihtiyaç sahibine gerekli açıklamalar yapılır.²⁶⁰

Örnek: E Firmasının 2 aylık ihracat programı şöyledir:²⁶¹

01.11.2011 tarihinde İspanya'ya 4.000 Avro

31.12.2011 tarihinde İngiltere'ye 5.000 USD

Bu firma 01.11.2011 tarihinde 4.000 Avro'luk ihracatı gerçekleştirmiş ve bedelini 15.11.2011 tarihinde tahsil etmiştir. İhracatın gerçekleşme ve bedelinin tahsil edilme tarihlerinde 1 Avro = 2,2000 TL'dir. İngiltere'ye yapmayı planladığı ihracatın gerçekleştirilebilmesi için ilk madde ve malzeme ithalatı yapmak isteyen firma USD'ye ihtiyaç duymaktadır.

E firması 20.11.2011 tarihinde 1.000 USD'lik ihracat avansı vermiş ve 15.12.2011 tarihinde kalan borcunu nakden ödeyerek 2.000 USD'lik ilk madde malzemeyi teslim almıştır (avansın verildiği tarihte bir USD'nin TL kuru 1,4700 TL'dir. İlk madde ve malzemenin teslim alındığı tarihte 1,5000 TL'dir.)

E firması M firması ile 15.11.2011 tarihinde 31.12.2011 vadeli bir swap anlaşması imzalamıştır. Anlaşmaya göre E firması M firmasına 4.000 Avro verecek, M firmasından

²⁵⁹ Kaygusuz, a.g.e., s.49.

²⁶⁰ a.g.e., s.54.

²⁶¹ Mustafa Kalafat, "Hedge Muhasebesi ve Finansal Türev Ürünler: Karşılaştırmalı Bir Uygulama", Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Afyonkarahisar, 2010, s.59-63. (tarihler güncellenmiştir.)

5.986,396 USD alacak; Avro için %18, USD için %15 faiz oranı üzerinden faiz hesaplanacaktır.

E firması USD aldığı için USD olarak hesaplanan faizin TL karşılığını M firmasına, M firması ise almış olduğu Avro için hesaplanan Avro faizinin TL karşılığını E firmasına her ayın sonunda karşılıklı olarak ödeyeceklerdir.

E firması İngiltere'ye 5.000 USD'lik ihracatı 29.12.2011 tarihinde gerçekleştirmiştir ve ihracat bedeli 31.12.2011 tarihinde tahsil edilmiştir.

Mukaveledeki özel hükme göre vade sonunda anaparalar karşılıklı olarak iade edilecektir.

Aşağıda 01.11.2011 ile 31.12.2011 tarihleri arasında USD ve Avro kurlarının değeri verilmiştir. Ayrıca hesaplamalarda KDV oranı %15 olarak kabul edilmiştir.

30.11.2011 tarihinde 1\$ = 1,4800 TL, 1 Avro = 2,2100 TL'dir.

29.12.2011 tarihinde 1\$ = 1,4900 TL, 1 Avro = 2,2300 TL'dir.

31.12.2011 tarihinde 1\$ = 1,4900 TL, 1 Avro = 2,2300 TL'dir.

_____ 01.11.2011 _____

120 ALICILAR HESABI	8.800
600 YURTİÇİ SATIŞLAR HESABI	8.800

4.000 Avro tutarındaki ihracatın kaydı (4.000x2.20 TL)

_____ 15.11.2011 _____

100 KASA HESABI	8.800
120 ALICILAR HESABI	8.800

İhracat bedelinin tahsili (4.000x2.20 TL)

_____ 15.11.2011 _____

966 SWAP İŞL. BORÇLULAR HESABI	8.800
967 SWAP İŞL. ALACAKLILAR HESABI	8.800

Swap sözleşmesinin nazım hesaplara kaydedilmesi

15.11.2011

100 KASA HESABI 8.800

100.03 USD Kasası (5.986,395 USD)

100 KASA HESABI 8.800

100.04. Avro Kasası (4.000 Avro)

Swap sözleşmesi sonucu anaparanın değiştirilmesi

20.11.2011

159 VERİLEN SİPARİŞ AVANSLARI HESABI 1.470

100 KASA HESABI 1.470

İthalat için verilen sipariş avansının kaydı (1000\$ x 1.47TL)

15.12.2011

150 İLK MADDE VE MALZEME HESABI 3.000

191 İNDİRİLECEK KDV HESABI 450

159 VERİLEN SİPARİŞ AVANSLARI HESABI 1.470

100 KASA HESABI 1.980

İthal edilen i.m.m nin teslim alınması ve avans mahsubunun yap. sonucunda kalan kısmın ödenmesi

30.11.2011

780 FİNANSMAN GİDERLERİ HESABI 110,75

191 İNDİRİLECEK KDV HESABI 16,61

100 KASA HESABI 127,36

*Swap sözleşmesi gereğince USD' nin Kasım dönemi faiz giderinin ödenmesi $5.986,395 \times (0.15/12) = 74,83$ USD
 $74,83 \text{ USD} \times 1.48 \text{ TL} = 110,75 \text{ TL}$*

/

30.11.2011

100 KASA HESABI	152,49
642 FAİZ GELİRLERİ HESABI	132,60
391 HESAPLANAN KDV HESABI	19,89

*Swap sözleşmesi gereğince Avro'nun Kasım dönemi faiz gelirinin tahsil edilmesi $4.000 \times (0.18/12) = 60$ Avro
 $60 \text{ Avro} \times 2.21 \text{ TL} = 132,60 \text{ TL}$*

29.12.2011

120 ALICILAR HESABI	7.450
601 YURTIÇİ SATIŞLAR HESABI	7.450

*M firmasına yap. 5.000 USD tutarındaki ihracatın kaydı
 $5.000 \text{ USD} \times 1.49 \text{ TL} = 7.450 \text{ TL}$*

31.12.2011

100 KASA HESABI	7.450
120 ALICILAR HESABI	7.450

*M firmasına yapılan 5.000 USD'lik ihracatın tahsili
 $5.000 \text{ USD} \times 1.49 \text{ TL} = 7.450 \text{ TL}$*

31.12.2011

100 KASA HESABI	8.800
100.04 Avro Kasası (4.000 Avro)	
100 KASA HESABI	8.800
100.03. USD Kasası (5.986,395 USD)	

Swap sözleşmesi gereği anaparanın iadesi

31.12.2011

780 FİNANSMAN GİDERLERİ	111,50
191 İNDİRİLECEK KDV HESABI	16,73
100 KASA HESABI	128,23

*Swap sözleşmesi gereği ödenen USD'nin Aralık dönemi faiz gid. ödenmesi $5.986,395 \times (0.15/12) = 74,83 \text{ USD}$
 $74,83 \text{ USD} \times 1.49 \text{ TL} = 111,50 \text{ TL}$*

/

31.12.2011

100 KASA HESABI	153,87
642 FAİZ GELİRLERİ HESABI	133,80
391 HESAPLANAN KDV HESABI	20,07

*Swap sözleşmesi gereğince Avro'nun Aralık dönemi faiz gelirinin tahsil edilmesi $4.000 \times (0.18/12) = 60$ Avro
 $60 \text{ Avro} \times 2.23 \text{ TL} = 133,80 \text{ TL}$*

31.12.2011

967 SWAP İŞL. ALACAKLILAR HESABI	8.800
966 SWAP İŞL. BORÇLULAR HESABI	8.800

Swap işleminin sona ermesi

/

Yukarıdaki ilk muhasebe kaydı, 4.000 Avro'luk ihracat bedelinin kaydı ile ilgilidir. O tarihteki Avro kuru 2,2000 TL olduğu için ilgili hesaplara (4.000 Avro x 2,2000 TL) 8.800 TL işlenmiştir. İkinci kayıt ise, yapılmış olan 4.000 Avro'luk ihracatın tahsili kaydını içermektedir. Bu tarihte de kur aynı olduğu için kasaya bu tahsilde 8.800 TL giriş olmuştur.

Üçüncü kayıta yapılmış olan swap sözleşmesinin nazım hesaplara alınması gösterilmiştir. Dördüncü kayıta ise, E ile M firmaları arasında yapılan swap sözleşmesi gereği anaparaların değişimi söz konusudur. E firması 4.000 Avro karşılığında M firmasından 5.986,395 Dolar almıştır. Bu tutar 15.11.2011 tarihindeki kur üzerinden hesaplanmıştır.

Beşinci kayıt, E firmasının vermiş olduğu ihracat avansını temsil etmektedir. 20.11.2011 tarihinde Dolar kuru 1,4700 TL olduğu için ödenecek tutar (1.000 USD x 1,4700 TL) 1.470 TL'dir. Altıncı kayıta, ithal edilen ilk madde malzemenin teslim alınması ve avans mahsubunun yapılarak kalan tutarın kasadan ödenmesi işlemi yapılmıştır. Malın teslim alındığı tarihte Dolar kuru 1,5000 TL'dir. Bu veri ışığında malın hesaplanan tutarı (2.000 USD x 1,5000 TL) 3.000 TL'dir. Ayrıca bu tutar üzerine %15 oranında KDV eklenmiştir (3.000 x %15 = 450 TL). Bir önceki kayıta verilmiş olan sipariş avansı 1.470 TL olduğundan kasadan ödenecek tutar (3.450 TL – 1.470 TL) 1.980 TL'dir.

Yedinci kayıta, swap sözleşmesi gereği Dolar'ın Kasım dönemi faiz giderinin ödenmesi, sekizinci kayıta ise; yine sözleşme gereği Avro'nun Kasım dönemi faiz gelirinin tahsil edilmesi işlemleri yapılmıştır. Bu işlemlere yönelik hesaplamalar ilgili kayıtların açıklama kısmında mevcuttur.

Dokuzuncu kayıt, E firmasının İngiltere'ye yapmış olduğu 5.000 USD'lik ihracatın kaydını, onuncu kayıt ise; bu ihracatın 31.12.2011 tarihinde yapılmış olan tahsilini göstermektedir. Gerekli hesaplamalar kayıtlarda belirtilmiştir.

On birinci kayıt, swap sözleşmesi gereği zamanı geldiği için anaparaların iadesi işlemini ifade etmektedir.

On ikinci kayıt, swap sözleşmesi gereği Dolar'ın Aralık dönemi faiz giderinin ödenmesini, on üçüncü kayıt ise; sözleşme gereği Avro'nun Aralık dönemi faiz gelirinin tahsil edilmesini göstermektedir. Son kayıt da swap sözleşmesinin sona ermesi nedeniyle tutarın nazım hesaplardan çıkarılması ile ilgilidir.

3.7.1. Döviz Swap Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

Döviz swap sözleşmelerinde taraflar, sözleşme süresince, sözleşmenin başlangıç tarihinde belirlenen kur ve faiz oranı üzerinden, farklı döviz bazındaki borçlarına ait yükümlülüklerini değiştirmektedirler. Döviz swap sözleşmelerinde paranın el değiştirmesi üç aşamalı olmaktadır. Birinci aşamada genellikle cari kur üzerinden sözleşmede belirlenen tutar kadar farklı döviz cinsinden olan anaparalar el değiştirir; ikinci aşamada bu değiştirdikleri anaparaların faizlerini karşılıklı olarak öderler; üçüncü ve son aşamada ise sözleşme vadesi sonunda, faizlerin karşılıklı ödenmesinin yanı sıra, önceden belirlenen kur üzerinden anaparaları karşılıklı olarak geri öderler. Swap sözleşmeleri şarta bağlı yükümlülük olduklarından bunlar nazım hesaplarda takip edilir, ancak sözleşme gereği, nakit transferleri gerçekleştiğinde transfer edilen bu tutarlar işletmelerin bilançolarında cari kurdan yer almak üzere döviz kasalarında gösterilecektir. Sözleşmenin başlangıç tarihinde taraflar arasında el değiştiren dövizin hangi amaçlı olarak kullanıldığının belli olmadığı durumlarda, sözleşme vadesi sonunda taraflar arasında karşılıklı olarak ödenecek olan döviz taahhütleri bilanço tarihindeki cari kurdan değerlemeye tabi tutulur ve hesaplanan kazanç veya kayıplar ilgili bilanço döneminin sonuç hesaplarına aktarılır.²⁶²

²⁶² Uzun, a.g.tz, 60-61.

3.7.2. Faiz Swap Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

Faiz swap sözleşmelerinde sözleşmeye konu olan taraflar farklı borçlanma kaynaklarından elde ettikleri aynı vadeli, aynı tutarda ve aynı para biriminde ancak farklı faiz oranlarındaki kredilerin faizlerini karşılıklı olarak değiştirmektedirler. Swap sözleşmesinin başlangıcında anapara değiş tokuşu söz konusu olmadığından, genel uygulama ilgili borç ve yükümlülüğü başlangıçtaki işlem değeri ile değerlendirmektedir.²⁶³

Faiz swaplarında anapara sadece üzerinde faiz hesaplanan bir matrah niteliği taşıdığından bu tutar muhasebe kayıtlarına konu oluşturmamalı, bilanço dışı hesaba kaydedilmelidir.²⁶⁴ Swap sözleşmeleri için aracı finansal kuruluşlara baştan ödenen hizmet bedelleri vade süresince itfa edilerek gider kaydedilebilir. Belirli bir varlık ya da borcu riskten korumak amacıyla taraf olunan faiz swap sözleşmeleri “tahakkuk esası”na göre kaydedilmektedir. Bu yaklaşıma göre ara dönem değerlemelerinde sadece dönemsel faiz giderlerinin ayarlanması yapılmakta ve swapların piyasa değerlerindeki değişimler vade sonuna kadar kayıtlara alınmamaktadır. Genel olarak riskten korunma amacıyla ve spekülasyon amacıyla taraf olunan faiz swap sözleşmeleri ise “piyasa değeri veya yeniden değerlendirme esası”na göre kaydedilmektedir. Bu yaklaşıma göre, ara dönem değerlemelerinde hem dönemsel faiz giderlerinin ayarlanması yapılmakta, hem de swapın piyasa değerindeki değişimler swap vadesi sonuna kadar kayıtlara aktarılmaktadır. Sözleşme değerinde meydana gelen değişimlerden oluşan gerçekleşmemiş kazanç veya kayıplar cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılmaktadır. Ancak, bu yöntemin pratik hayatta diğer forward sözleşmelerindeki yaygın muhasebe uygulamalarına ters düşmesi ve swap sözleşmelerine ilişkin kazançlarda dönem itibarıyla çok büyük dalgalanmalara sebep olduğu gerekçesiyle uygulamasına fazla rastlanmamaktadır.²⁶⁵

²⁶³ a.g.tz, 61.

²⁶⁴ Kaygusuz, a.g.e, s.51.

²⁶⁵ Uzun, a.g.tz., s.61-62.

BÖLÜM IV

FORWARD VE SWAP SÖZLEŞMELERİYLE YAPILAN İŞLEMLERDE MUHASEBE UYGULAMALARI

Bu bölümde kurumsal bir işletmenin forward ve swap sözleşmeleriyle yaptığı işlemler anlatılmaktadır.

4.1. DÖVİZ FORWARD SÖZLEŞMESİ

Bu örnekte makine satın alan işletmenin döviz riskine karşı vadeli sözleşme kullandığı durum incelenmiştir.

Türk işletmesi, 10 Mart 2011 tarihinde 90 gün vadeli 60.000\$ değerinde bir makine satın almak için anlaşma yapmıştır. Makine ödemenin yapılacağı gün, ithalatçı Amerikan işletmesi tarafından teslim edilecektir. Türk işletmesi 3 ay sonra 10 Haziran 2011 tarihine kadar doların değerindeki olası artışlara karşı kendisini korumak istemektedir. Bu amaçla 10 Mart 2011 tarihinde bir banka ile 60.000\$ değerinde 10 Haziran 2011 tarihli bir vadeli işlem düzenlemektedir. Aşağıda vadeli kur ve spot kurlar verilmiştir. Bu işlem sayesinde Türk işletmesi doları şimdiden TL bazında sabitleyerek daha fazla ödemekten kurtulmaktadır.

10 Mart 2011	Vadeli kur	1,45
10 Mart 2011	Spot kur	1,40
31 Mart 2011	Spot kur	1,43
10 Haziran 2011	Spot kur	1,47

10 Mart 2011

900 NAZIM HESAPLAR	87.000	
900.01 Vadeli Döviz Sözleşmesinden Alacaklılar		
	900 NAZIM HESAPLAR	87.000
	900.02 Vadeli Döviz Sözleşmesinden Borçlarımız	
60.000\$*1,45 TL		

136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	84.000	
136.01 Vad. Döviz Söz. Alacaklar		
180 GELECEK AYLARA AİT GİD.	3.000	
180.01. Vad. Döviz Söz. primi		
	336. DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR	87.000
	336.01 Vad. Döviz Söz. Borçlular	

60.000\$ x 1,40TL =84.000
60.000\$ x (1,45-1,40)= 3.000
60.000\$ x (1,45) =87.000

Bilanço gününde yeni kur üzerinden düzenleme yapılır.

136. DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	1.800	
136.01. Vad. Döviz Söz. Alacaklar		
	380. GELECEK AYLARA AİT GELİRLER	1.800
	380.01. Vad. Döviz Söz. Ertelenen Karı	
60.000\$x(1,43-1,40)=1.800		

10 Haziran 2011'de yeni kur üzerinden değerlendirme yapılır. Makine teslim alınıp ödeme yapılır ve işlemin sona ermesiyle nazım hesaplar ters kayıtlarla kapatılır.

10 Haziran 2011

136. DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	2.400
136.01 Vad. Döviz Söz. Alacaklar	
380. GELECEK AYLARA AİT GELİRLER	2.400
380.01 Vad. Döviz Söz. Ertelenen Karı	
<hr/>	
60.000\$x(1,47-1,43)=2.400	
<hr/>	
336. DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR	87.000
336.01. Vad. Döviz Söz. Borçlar	
100 KASA	87.000
100.01 TL Kasası	
<hr/>	
100. KASA HS.	88.200
100.02. YP. Kasası	
136. DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	88.200
136.01. Vad. Döviz Sat. Alacaklar	
<hr/>	
380. GELECEK AYLARA AİT GELİRLER	4.200
380.01. Vad. Döviz Söz. Ertelenen Karı	
253. TESİS, MAKİNE VE CİHAZLAR	87.000
100. KASA HS.	88.200
100.02 YP Kasası	
180. GELECEK AYLARA AİT GİD.	3.000
180.01. Vad. Döviz Söz. Primi	
<hr/>	
900. NAZİM HESAPLAR	87.000
900.02 Vad. Döviz Sözl. Borçlarımız.	
900 NAZİM HESAPLAR.	87.000
900.01. Vad. Döviz Sözl. Alacaklılar	
<hr/>	

4.2. FAİZ FORWARD SÖZLEŞMESİ

İşletme, bir bankadan 31.05.2011 tarihinde 30.11.2011 vadeli 100.000 TL tutarında kredi almıştır. Kredi, ödemenin yapılacağı gün piyasada geçerli olan interbank faiz oranı esas alınarak ödenecektir. İşletme, faiz oranlarındaki artıştan korunmak amacı ile diğer bir bankadan %70 faiz oranından 6'ya 9 bir forward faiz anlaşması satın almıştır. Buna göre 31.05.2011 işlem günü ise sözleşme, 30.08.2011 tarihinde başlayacak ve 30.11.2011 tarihinde sona erecektir.

31.05.2011 tarihinde işletme, bilanço hesaplarını ilgilendiren herhangi bir işlem sözkonusu olmadığından, üzerinde anlaşma sağlanan kredi tutarını nazım hesaplarda aşağıdaki gibi takip edecektir.

31.05.2011	
900 NAZIM HESAPLAR	100.000
900.01 Forward Faiz Sözleşmelerinden Alacaklar	
900 NAZIM HESAPLAR	100.000
900.02 Forward Faiz Sözleşmelerinden Borçlar	
/	

İşletmenin kazancı 30.05.2011 tarihinde satın almış olduğu forward faiz anlaşmasına ilişkin olarak, 30.08.2011 tarihinde aşağıdaki şekilde hesaplanacaktır.

$$A=100.000 \text{ (Anapara)}$$

$$M= \% 70 \text{ (Sözleşmede belirlenen faiz oranı)}$$

$$R= \% 75 \text{ (30.08.2011 tarihli İnterbank faiz oranı)}$$

$$T1= 30.08.2011$$

$$T2 = 30.11.2011$$

$$[A \times (M-R) \times ((T2-T1)/360)]$$

$$[100.000 \text{ TL} \times (0,75-0,70) \times (90/360)] = 1.232,8765$$

Bulunan 1.232,8765 TL lik bu tutar, 30.08.2011 tarihinden 30.11.2011 tarihine kadar olan süre için hesaplanan faiz tutarıdır. Diğer bankayla yapılan faiz forward sözleşmesi gereği bu tutar diğer bankadan 30.11.2011 tarihinde tahsil edilecektir.

Dolayısıyla 1.232,8765 TL'lik bu tutarın 30.08.2011 tarihli değerinin bulunması gerekmektedir.

$$1.232,8765 \text{ TL} \times [1/(1+(0,75 \times (90/365)))] = 1.040,4623$$

1.040,4623 lık tutar, 30.11.2011 tarihi için hesaplanan 1.232,8765 TL lik faizin net bugünkü (30.08.2011) değeridir.

İşletme diğer bankadan 30.08.2011 tarihinde 1.040,4623 TL tahsil edecektir. Buna ilişkin muhasebe kaydı aşağıdaki gibi olacaktır.

30.08.2011	
100 KASA	1.040
100.01 TL Kasası	
380 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER	1.040
380.02 Forward Faiz Sözleşmesi Ertelenen Kazancı	
/	

Bu kazanç dönemler itibariyle aşağıdaki şekilde gelir hesaplarına alınmak suretiyle itfa olacaktır.

30.09.2011	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER	347
380.02 Forward Faiz Sözleşmesi Ertelenen Kazancı	
679 DİĞER OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	347
679.01 Forward Faiz Sözleşmesi Faiz Geliri	
/	

Aynı şekilde 31 Ekim 2011 ve 30 Kasım 2011 tarihlerinde de 347 TL lik tutar 679 OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR HESABI na alacak kaydedilerek, 380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI sıfırlanacaktır.

30.11.2011 tarihinde bu sözleşmeye ilişkin olarak yükümlülükler yerine getirildiği için, 31.05.2011 tarihinde yapılan nazım kaydı aşağıdaki şekilde kapatılacaktır.

30.11.2011

900 NAZIM HESAPLAR	100.000
900.02 Forward Faiz Sözleşmelerinden Borçlar	
900 NAZIM HESAPLAR	100.000
900.01 Forward Faiz Sözleşmelerinden Alacaklar	

/

4.3. DÖVİZ SWAP SÖZLEŞMESİ

Firmanın 2 aylık ihracat programı şöyledir:

01.04.2011 tarihinde Almanya'ya 3.000 Euro

31.05.2011 tarihinde Amerika'ya 4.000 USD

Firma 01.04.2011 tarihinde 3.000 Euro'luk ihracatı gerçekleştirmiş ve bedelini 15.04.2011 tarihinde tahsil etmiştir. İhracatın gerçekleşme ve bedelinin tahsil edilme tarihlerinde 1 Euro = 1,88 TL'dir. Amerika'ya yapmayı planladığı ihracatın gerçekleştirilebilmesi için ilk madde ve malzeme ithalatı yapmak isteyen firma USD'ye ihtiyaç duymaktadır.

Firma 20.04.2011 tarihinde 1.000 USD'lik ihracat avansı vermiş ve 15.05.2011 tarihinde kalan borcunu nakden ödeyerek 2.000 USD'lik ilk madde malzemeyi teslim almıştır. (avansın verildiği tarihte bir USD'nin TL kuru 1,40 TL'dir. İlk madde ve malzemenin teslim alındığı tarihte 1,45 TL'dir.)

Firma, başka bir firma ile 15.04.2011 tarihinde 31.05.2011 vadeli bir swap anlaşması imzalamıştır. Anlaşmaya göre firma, diğer firmaya 3.000 Euro verecek, diğer firmadan 3.433, 594 USD alacak; Euro için %18, USD için %15 faiz oranı üzerinden faiz hesaplanacaktır.

Firma USD aldığı için USD olarak hesaplanan faizin TL karşılığını diğer firmaya, diğer firma ise almış olduğu Euro için hesaplanan Euro faizinin TL karşılığını bu firmaya, her ayın sonunda karşılıklı olarak ödeyeceklerdir.

Firma Amerika'ya 4.000 USD'lik ihracatı 29.05.2011 tarihinde gerçekleştirmiştir ve ihracat bedeli 31.05. 2011 tarihinde tahsil edilmiştir.

Mukaveledeki özel hükme göre vade sonunda anaparalar karşılıklı olarak iade edilecektir.

01.04.2011 tarihi ile 31.05.2011 tarihleri arasında Euro kurunda değişiklik olmamıştır. Yani her iki tarihte de 1 Euro = 1,88 TL'dir.

30.04.2011 tarihinde 1\$ = 1,42 TL, 1 Euro = 1,92TL'dir.

29.05.2011 tarihinde 1\$ = 1,48 TL, 1 Euro = 1,96 TL'dir.

31.05.2011 tarihinde 1\$ = 1,48 TL, 1 Euro = 1,96 TL'dir.

(Hesaplamalarda KDV oranı %15 olarak alınmıştır)

01.04.2011	
120 ALICILAR	5.640
601 YURTDIŞI SATIŞLAR	5.640
<i>3000 Euro tutarındaki ihracatın kaydı 3000 x 1,88 TL</i>	
15.04.2011	
100 KASA	5.640
120 ALICILAR	5.640
<i>İhracat bedelinin tahsili 3000 Euro x 1,88 TL</i>	
15.04.2011	
962 SWAP İŞLEMİNDEN BORÇLULAR	5.640
963 SWAP İŞLEM. ALACAKLILAR	5.640
<i>Swap sözleşmesinin nazım hesaplara kaydedilmesi</i>	
/	

15.04.2011		
100 KASA		5.640
100.02 USD Kasası (3.433,594)		
	100 KASA	5.640
	100.01 Euro Kasası (3.000 Euro)	
<i>Swap sözleşmesi gereği anaparanın değiştirilmesi</i>		
20.04.2011		
159 VERİLEN SİPARİŞ AVANSLARI		1.400
	100 KASA	1.400
<i>İthalat için verilen sipariş avansının kaydı (1000\$ x 1,40TL)</i>		
15.05.2011		
150 İLK MADDE VE MALZEME		2.850
191 İNDİRİLECEK KDV		427,5
	159 VERİLEN SİPARİŞ AVANSLAR	1.400
	100 KASA	1.877,5
<i>İthal edilen ilk madde malzemenin teslim alınması ve avans mahsubunun yapılması sonucunda kalan kısmın ödenmesi</i>		
30.04.2011		
780 FİNANSMAN GİDERLERİ		60,94
191 İNDİRİLECEK KDV		9,14
	100 KASA	70,08
<i>Swap sözleşmesi gereğince USD'nin Mart dönemi faiz giderinin ödenmesi</i>		
<i>3.433,594 x (0.15/12)= 42,920 USD</i>		
<i>42,920 USD x 1,42 TL= 60,94 TL</i>		
/		

30.04.2011

100 KASA	99,36	
642 FAİZ GELİRLERİ		86,40
391 HESAPLANAN KDV		12,96

*Swap sözleşmesi gereğince Mart dönemine ait
Euro faiz gelirinin tahsil edilmesi
3.000 Euro x (0.18/12) = 45 Euro
45 Euro x 1,92 TL = 86,4 TL*

29.05.2011

120 ALICILAR	5.920	
601 YURTDIŞI SATIŞLAR		5.920

*Diğer firmaya yapılan 4.000 USD tutarındaki
ihracatın kaydı
4.000 USD x 1,48 TL = 5.920*

31.05.2011

100 KASA	5.920	
120 ALICILAR		5.920

*Diğer firmaya yapılan 4.000 USD'lık ihracatın
tahsili
4.000 USD x 1,48 TL = 5.920*

31.05.2011

656 KAMBIYO ZARARI	558,28	
100 KASA	5.640,00	
100.02 Euro KASASI (3.000 Euro)		
100 KASA		5.081,72
100.01 USD KASASI (3.433,594)		

Swap sözleşmesi gereği ana paranın iadesi

/

31.05.2011		
780 FİNANSMAN GİDERLERİ		63,52
191 İNDİRİLECEK KDV		9,52
	100 KASA	73,04
<i>Swap sözleşmesi gereği ödenen USD faizi</i>		
<i>3.433, 594 USD (0.15/12)= 42,920 USD</i>		
<i>42,920 USD x 1,48TL = 63,52 TL</i>		
31.05.2011		
100 KASA		101,43
	642 FAİZ GELİRİ	88,20
	391 HESAPLANAN KDV	13,23
<i>Swap sözleşmesi gereği tahsil edilen DM faiz</i>		
<i>gelirinin kaydı</i>		
<i>3000 Euro (0.18/12) = 45 Euro</i>		
<i>45 Euro x 1,96 TL = 88,2TL</i>		
31.05.2011		
963 SWAPTAN ALACAKLILAR		5.640
	962 SWAPTAN BORÇLULAR	5.640
<i>Swap sözleşmesinin sona ermesi</i>		
/		

4.4. FAİZ SWAP SÖZLEŞMESİ

İşletme yapmak istediği yatırım için, bir bankadan 1 Ağustos 2009 tarihinde 40.000 USD tutarında, LIBOR + % 1 değişken faizli, altı ayda bir faiz ödemesi olan iki yıl vadeli kredi kullanmıştır. 1 Ağustos 2009 tarihinde LIBOR faiz oranı %8'dir. İşletme LIBOR faiz oranında meydana gelecek artış sonucu oluşacak zarara karşı korunmak istemektedir. Bu nedenle aynı tarihte S Swap Bankası ile 40.000 USD tutarında, altı ayda bir faiz ödemeli ve iki yıl vadeli swap sözleşmesi imzalamıştır. Sözleşme gereği İşletme, S Swap Bankasına %8 sabit faiz ödeyecek ve S Bankasından LIBOR - % 0,20 değişken faiz tahsil edecektir.

İşletmesinin 1 Ağustos 2009 tarihinde yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

01.08.2009

100 Kasa Hs.(USD)	40.000	
300 Banka Kredileri Hs.		40.000

(Bankadan 40.000 USD kredinin alınması)

01.08.2009

963 Faiz Swap Sözleşmesinden Alacaklar Hs. (N.H.)	40.000	
962 Faiz Swap Sözleşmesinden Borçlar Hs. (N.H.)		40.000

(Faiz Swap sözleşmesinin kaydı)

/

31 Ocak 2010 tarihinde LIBOR % 8 olarak gerçekleşmiştir. Banka kredisinin faiz ödemesi ve faiz swap sözleşmesi gereği taraflar arasında gerçekleşen net faiz ödemesi için yapılacak olan muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

31.01.2010

780 Finansman Gideri Hs.	1.800	
100 Kasa Hs.(USD)		1.800

(Bankadan alınan 40.000 USD kredinin 6 aylık faizinin ödenmesi
40.000 USD x (% 8 + % 1) x (6/12) = 1800 USD)

31.01.2010

780 Finansman Gideri Hs.	40	
100 Kasa Hs.(USD)		40

(Swap Sözleşmesi gereği S Swap Bankasına ödenecek net faiz tutarı
40.000 USD x (% 8 - (% 8 - % 0,20)) x (6/12) = 40 USD)

/

1 Ağustos 2010 tarihinde LIBOR % 7 olarak gerçekleşmiştir. Banka kredisinin faiz ödemesi ve faiz swap sözleşmesi gereği taraflar arasında gerçekleşen net faiz ödemesi için yapılacak olan muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

01.08.2010

780 Finansman Gideri Hs.	1.600	
100 Kasa Hs.(USD)		1.600

(Bankadan alınan 40.000 USD kredinin 6 aylık faizinin ödenmesi)
40.000 USD x (% 7 + % 1) x (6/12) = 1.600 USD)

01.08.2010

780 Finansman Gideri Hs.	240	
100 Kasa Hs.(USD)		240

(Swap Sözleşmesi gereği S Swap Bankasına ödenecek net faiz tutarı)
40.000 USD x (% 8 - (% 7 - % 0,20)) x (6/12) = 240 USD)

/

31 Ocak 2011 tarihinde LIBOR % 9 olarak gerçekleşmiştir. Banka kredisinin faiz ödemesi ve faiz swap sözleşmesi gereği taraflar arasında gerçekleşen net faiz ödemesi için yapılacak olan muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

31.01.2011

780 Finansman Gideri Hs.	2.000	
100 Kasa Hs.(USD)		2.000

(Bankadan alınan 40.000 USD kredinin 6 aylık faizinin ödenmesi)
40.000 USD x (% 9 + % 1) x (6/12) = 2.000 USD)

31.01.2011

100 Kasa Hs.(USD)	160	
642 Faiz Gelirleri Hs.		160

(Swap Sözleşmesi gereği S Swap Bankasından tahsil edilecek net faiz tutarı)
40.000 USD x (% 8 - (% 9 - % 0,20)) x (6/12) = 160 USD)

/

1 Ağustos 2011 tarihinde LIBOR % 9,50 olarak gerçekleşmiştir. Banka kredisinin faiz ödemesi ve faiz swap sözleşmesi gereği taraflar arasında gerçekleşen net faiz ödemesi için yapılacak olan muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

01.08.2011

780 Finansman Gideri Hs. 2.100

100 Kasa Hs.(USD) 2.100

(Bankadan alınan 40.000 USD kredinin 6 aylık faizinin ödenmesi)

40.000 USD x (% 9,50 + % 1) x (6/12) = 2.100 USD)

01.08.2011

100 Kasa Hs.(USD) 260

642 Faiz Gelirleri Hs. 260

(Swap Sözleşmesi gereği S Swap Bankasından tahsil edilecek net faiz tutarı)

40.000 USD x (% 8 – (% 9,50 – % 0,20)) x (6/12) = 260 USD)

01.08.2011

300 Banka Kredileri Hs. 40.000

100 Kasa Hs.(USD) 40.000

(Bankadan alınan 40.000 USD kredinin geri ödenmesi)

01.08.2011

962 Faiz Swap Sözleşmesinden Borçlar Hs. (N.H.) 40.000

963 Faiz Swap Sözleşmesinden Alacaklar Hs. (N.H.) 40.000

(Faiz Swap sözleşmesinin kapatılması)

/

İşletme faiz swap sözleşmesine taraf olmakla, S Swap Bankasına % 0,20 bedel ödeyerek mevcut kredi borcu faizini % 9 ile sınırlamış ve LIBOR'daki değişme ne olursa olsun iki yıl boyunca % 9 oranında sabit faiz ödemiştir.

SONUÇ

Günümüzün değişen ekonomik ve siyasi koşullarına bağlı olarak hem ülkeler hem de işletmeler için uluslararası ticaret ve ilişkiler giderek artmakta, artık mal ve hizmet alım satımı, yatırım ve finansman kararları sadece ulusal düzeyde değil uluslararası düzeyde ele alınmaktadır. Uluslararası ekonomik ve finansal işlemler işletmeler için birçok avantajlar sağlarken beraberlerinde bazı sorunları da içermektedir. Artan uluslararası ekonomik ve finansal işletmeler değişen ve giderek artan birçok finansal gereksinimlerine cevap verecek yeni ürünler geliştirilmesini de zorunlu kılmışlardır. Özellikle faiz oranlarında ve döviz kurlarındaki büyük ve hızlı dalgalanmalar uluslararası piyasalarda işlem yapan tarafların kendi normal işletme faaliyetlerinden doğmayan finansal risklerle karşı karşıya kalmalarına neden olmuştur. Diğer yeniliklerin yanısıra özellikle bu faiz ve döviz risklerinden korunmaya olanak sağlayan türev ürünler veya yeni finansal araçlar gereksinimlere koşut olarak geliştirilmişlerdir.

1973 yılında Bretton Woods sisteminin çökmesiyle finansal riskle karşı karşıya kalan işletmeler, bu risklerden kurtulmanın yollarını aramaya başlamışlardır. Riskten kurtulma amacıyla ortaya çıkan türev finansal araçlar, forward, future, swap ve opsiyon sözleşmeleridir. Bunlar öncelikle riskten kurtulmak için ortaya çıkmalarına rağmen, daha sonra kazanç sağlamak amacıyla da kullanılmaya başlanmışlardır.

Türev finansal araçlardan forward sözleşmeler kişilerin birbirleriyle karşılıklı pazarlık ortamında gelecekteki bir tarihte bir malın veya finansal bir varlığın tezgah üstü olarak alımı ve satımını öngören sözleşmelerdir.

Forward sözleşmeler gibi gelecekteki bir tarihte bir malın, dövizin veya baksa bir finansal enstrümanın alım ya da satımını içeren bir başka türev finansal araç da future sözleşmelerdir. Future sözleşmeleri, organize bir piyasada yapılır. İlgili varlığın kalitesi, miktarı ve özellikleri gibi hususlar standarttır. Teslim amaçlı bir sözleşme türüdür. Fakat uygulamada genellikle çok düşük oranlarda, bir teslim gerçekleşmekte olup, daha ziyade spekülatif amaçlı olarak kullanılmaktadır.

Riski devretmeyi ya da spekülasyonla kazanç sağlamayı amaçlayan bir başka türev finansal araç ise opsiyonlardır. Opsiyon; bir döviz, borsa endeksini ya da herhangi bir finansal varlığı, alma ya da satma hakkı veren sözleşmelerdir.

Swap sözleşmeleri ise, taraflar arasında belirli bir miktar ve nitelikteki varlığın belirli bir süre boyunca, önceden belirlenen fiyat ve koşullara göre belirli miktardaki ödeme yükümlülüklerini birbirleriyle değiştirmek amacıyla yapmış oldukları sözleşmelerdir.

Genel olarak menkul kıymet piyasalarında yapılan işlemlerle “sahiplik” transfer edilirken vadeli piyasalarda yapılan işlemlerde “ risk” transfer edilmektedir. Bir aktif varlığın piyasa değeri aktif varlığın taşıdığı hakların ve yükümlülüklerin piyasa değerleri arasındaki farktır. Dolayısı ile bir aktif varlığı satın alan taraf, satan tarafa piyasa değerini ödemek zorunda kalmaktadır.

Sabit getirili bir tahvilin yatırımcısı, tahvil vadesi boyunca faiz ödemeleri ve anaparayı alma hakkına sahiptir. Dolayısı ile tahvilin fiyatı, bu hakların bir fonksiyonu olmaktadır. Piyasa koşulları değiştiğinde tahvilin piyasa değeri de değişmektedir. Ancak değişken faizli bir tahvilde olduğu gibi bazı menkul kıymetlerin şartları piyasa şartlarına daha uyumlu olmaktadır. Değişken getirili tahvilin faiz ödemeleri ihraç şartlarında belirtileceği gibi aylık, altı aylık v.b. vadelerde yeniden belirlenmektedir. Değişken faizli tahvilin uyum sürecinin kısa olması tahvilin fiyat değişimindeki dalgalanmayı azaltmaktadır. Bir vadeli işlem sözleşmesi de değişken faizli bonoya benzer özellikler taşımaktadır. Vadeli işlem sözleşmesi piyasa ile her gün uyumlaştığı için (mark to the market) kendi değerinin sabit kalmasını sağlamaktadır. Vadeli piyasalarda günlük uyarlama, bir anlamda kaybedenden kazanana bir nakit transferidir. Günlük uyarlama mekanizması farklı vadeli fiyatlara sahip olsalar da bütün vadeli ilsem sözleşmeleri için aynı olmaktadır. Bu sistem vadeli piyasalarda işlem hacmini artırmaktadır.

Türev ürünler piyasasındaki işlem hacminin gelişiminin desteklenmesi amacıyla VOB’da yapılan işlemlerden elde edilen kazançlardan yüzde sıfır stopaj uygulamasının 31.12.2007 tarihine kadar uzatılmasını öngören 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanununun geçici 67’inci maddesinde değişiklik yapan Kanun, Resmi Gazete’nin 4 Nisan 2007 tarihli sayısında yayınlanarak 1 Ocak 2007 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yürürlüğe girmiştir.

Türev ürünler Katma Değer Vergisi açısından ele alındığında, türev sözleşmeler teslimle sonuçlanıyorsa KDV söz konusu olmaktadır. Ancak teslimlerin büyük çoğunluğu da istisnalardan yararlanmaktadır.

Türev piyasasında işlem gören türev ürünler Damga Vergisi açısından değerlendirildiğinde, birer sözleşme olmaları nedeniyle Damga Vergisine tabi oldukları, ancak gerek damga vergisi kanununun gerekse de Sermaye Piyasası Kanununun getirdiği istisnalardan yararlandığı tespit edilmiştir.

Türev ürünler piyasaları Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi açısından ele alındığında ise swap ve opsiyon sözleşmeleri arbitraj istisnası kapsamında değerlendirilmektedir. Bu kapsamda ve Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'nin olmadığını, futures ve forward sözleşmeler de ise bankalar tarafından yapılması halinde ister teslimle sonuçlansın isterse nakdi mutabakatla sonuçlansın Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'nin geniş anlamda uygulama alanı bulduğu görülmektedir.

Muhasebeyi standardize etme çabalarını içinde, finansal ürünlerden türev ürünlerin işlem hacmindeki artış, bu ürünlerin muhasebe boyutunu da dikkate almayı gerektirmiştir. Herhangi bir işlemde olduğu gibi türev ürünlerle yapılan işlemin sonucu kaydedilecek, sınıflandırılacak, raporlanacak ve analiz edilecek duruma getirilecektir.

Türev ürünler spekülâtif gelir amaçlı veya riskten korunma amaçlı olarak kayıtlanmaktadır. Spekülâtif gelir amaçlı olan türev ürünler cari değer ile değerlendirilir. Cari değer, piyasada istenilen zamanda bir varlığın satılmasında esas alınan değerdir. Spekülâtif gelir amaçlı türev ürünlerin sözleşme tarihi ile vadesi arasında oluşan farklar çıktığı dönemin sonuç hesapları olan kambiyo kar ve zarar hesaplarına kayıtlanmaktadır.

Riskten korunma amaçlı türev ürünler ise fiyat riskinden, nakit akış riskinden, yabancı paralı net yatırım riskinden korunma amaçlı olarak kullanılabilir. Riskten korunma amaçlı türev ürünler değerlendirilirken sözleşme tarihi ile vade tarihi arasında oluşan olumlu farklar dönem ayırıcı veya özkaynak hesaplarında gösterilmektedir. Sözleşme tarihi ve vade tarihi arasında oluşan olumsuz farklar ise dönem karı veya zararı hesabına kayıtlanmaktadır.

Türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine esas teşkil eden hususlar konusunda FASB ve IASB' in yapmış olduğu birtakım düzenlemeler vardır.

IASB tarafından, finansal araçların raporlanmasına ilişkin iki ayrı düzenleme yapılmıştır. Bunlardan ilki olan IAS 32; bilanço-içi finansal araçların sunumuna ilişkin esaslar belirlenirken, bilanço-içi ve bilanço-dışı finansal araçlar ile ilgili olarak kamuya

açıklanması gereken bilgiler tanımlanmıştır. İkincisi IAS 39; Finansal araçların mali tablolara alınmasını ve değerlendirilmesine ilişkin hususları düzenlemiştir.

FASB, türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili ciddi çalışmalar kurumların başında gelmektedir. FASB türev ürünlerle ilgili olarak sırasıyla; 52, 80, 104, 105, 107, 119 ve son olarak ta 133 no'lu muhasebe standartları genelgesini yayınlamıştır.

Yeni Türk Ticaret Kanunu Taslağı'nda finansal raporlamaya ilişkin hükümler getirilmiştir. Taslakta belirtildiği şekliyle halka açık olsun olmasın tüm işletmelerde finansal raporların TMSK tarafından Uluslararası Muhasebe Standartları (UFRS) ile uyumlu olarak hazırlanan Türkiye Muhasebe Standartları (TMS)'na uygun olarak hazırlanacağı belirtilmiştir. Ayrıca tüm işletmelere konsolide mali tablo hazırlama zorunluluğu getirilmiştir. Türk Ticaret Kanunu Taslağı'nın yürürlüğe girmesi ile birlikte TMS'ye uygun olarak hazırlanacak mali tablolar, işletme ile ilgilenen taraflara doğru, anlaşılır ve şeffaf bilgi sunacaktır. Ayrıca işletmeler UFRS ile uyumlu olarak, ortak düzenlemelere göre hazırlanan mali tabloları aracılığıyla, uluslararası finansal piyasalarda daha rekabetçi bir pozisyon alabilecektir.

Türkiye'de ortaya konulan çalışmalarda türev ürünlere ilişkin muhasebe esaslarının yeterince açık ve düzenleyici olmadığı görülmektedir. Muhasebe ilkelerinin daha kapsamlı ve anlaşılır bir şekilde düzenlenmesi faydalı olacaktır. Özellikle türev araçların muhasebe kayıtlarına alınmasında kullanılacak hesapların belirlenmesi ve Tek Düzen Hesap Planında buna ilişkin düzenlemelerin yapılması hem ortaya çıkabilecek karışıklıkları önleyecek hem de finansal tablo ve raporlarda birliği sağlayacaktır. Bu kapsamda Tek Düzen Hesap Planında TMSK tarafından yayınlanan TMS ve TFRS'lere uygun olarak bazı değişikliklerin yapılması ve hesap kodlarının belirlenerek muhasebeleştirme aşamasında ortaya çıkabilecek farklı uygulamaların önlenmesi yerinde olacaktır.

KAYNAKLAR

- Acardağ, Aytaç, “Vergiyi Doğuran Olay”, Temmuz 2008, http://www.muhasebenet.net/makale_aytac_acardag_vergiyi%20doguran%20olay.html (04.03.2011)
- Akay, Hüseyin, “Türev Ürünlerden Swap İşlemleri ve Muhasebeleştirme İlkeleri”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Cilt:4, Sayı: 3, 2002, ss. 31–48.
- Akçaoğlu, Ertuğrul, **Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2002.
- Akdoğan, Nalan, **Muhasebe Standartlarına Toplu Bakış Muhasebe Uygulaması-Vergi İlişkisi**, Muhasebe Uygulamaları ve Vergi Mevzuatı IV Bildirileri, Ankara, 2004.
- Alpan, Fulya, **Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar**, Literatür Yayınları, İstanbul, 1999.
- Altuğ, Osman, **Banka İşlemleri ve Muhasebesi**, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2000.
- Amling, Frederick, **Investments: An Introduction to Analysis and Management**, Prentice Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, 1978.
- Arıkan, A.Naci, **Opsiyon Sözleşmelerinin İşleyişi ve Vergisel Boyutu**, Sirküler Rapor Serisi, TÜRMOB Yayınları- No:120, Ankara, 2000.
- Arıkan, A.Naci, “Vadeli İşlemlerin 4761 Sayılı Kanunla Getirilen Yeni Düzenlemelere Göre Banka ve Sigorta Muameleleri Açısından Değerlendirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:252, 2002, ss.31–41.
- Aydın, Aydan, “Bilanço Dışı İşlemler”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı:34, 2000, ss.65-81.
- Aydın, Nurhan, **Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004.
- Ayköse, Rıfat, “Finansal Türevlerin Vergilendirilmesinin İncelenmesi Ve Değerlendirilmesi”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2001.

- Başbilici, Osman, “Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi”, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Bursa, 2006.
- Bilici, Nurettin, **Vergi Hukuku Genel İlkeler Türk Vergi Sistemi**, Yargı Yayınevi, Ankara, 2000.
- Bolak, Mehmet, **Finans Mühendisliği, Kavramlar ve Ürünler**, Beta Yayınları, İstanbul, 1998.
- Bozkaya, Burçin, “Döviz Dayalı Vadeli İşlemler ve Muhasebe Uygulamaları”, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe/Finans Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2010.
- Bozkurt, Timuçin, “Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesinin 32 Ve 39 No’lu Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Açısından İncelenmesi”, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasaları ve Borsa Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2006.
- Büyükbalkan, Uğur, “Swap”, **ASMMMO**, 2003.
- Can, Evrim, **Operasyonel Risk ve Yönetimi**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2003.
- Ceoyazılım Tanıtım ve Bilgisayar Hizmetleri , “Forward”, http://www.ceoyazilim.com/izmir_web_tasarim.php?sayfa_id=904&kategori_id=902&id=110&k_id=936&lng=1, (07.01.2011)
- Ceylan, Ali - Korkmaz, Turhan, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2004.
- Ceylan, Ali, **Finansal Teknikler**, Bursa: Ekin Yayıncılık, 2002.
- Çekin, Hande Elif, “Kriz Döneminde İşletmelerde Türev Ürünlerle Risk Yönetimi”, <http://enm.blogcu.com/kriz-doneminde-isletmelerde-turev-urunler-ile-risk-yonetimi-1/9144567>
- Çetin, Tuncay, Vadeli (Future) İşlemler İşleyişi ve Vergisel Boyutu, Ankara: TÜRMOB Yayınları, 1999, <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s28s3.html>, (14.01.2011)
- Chambers, R.Nurgül, **Türev Piyasalar**, İstanbul, 2007.

- Delikanlı, İhsan Uğur, “Forward-Döviz Swap İşlemleri Vasıtasıyla Mevduat Faiz Gelirlerinin Peçelenmesi.” , **Vergi Dünyası**, Sayı:200, Nisan 1998, ss.112-122.
- Demir, Şeref “Finansal Türevler ve Vergisel Boyutu -II”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı:90, 2000, ss.149–156.
- Demirel, Erol, **TFRS/URFS 7 Kapsamında Finansal Raporlamada Muhasebenin Rolü**, SMM TESMER Seminerleri, İstanbul, 2007.
- Dönmez, Çetin Ali – Başaran, Yaman – Doğru, Güzin – Uğur, Sedat, **Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş**, Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, İstanbul, 2002.
- Dönmez, Çetin Ali - Yılmaz, Mustafa K, “ Türev Piyasalar Finans Sektöründeki Dengenin Korunması Açısından Bir Tehdit Oluşturabilir mi?”, **IMKB Dergisi**, Cilt:3, Sayı:11, Temmuz-Ağustos-Eylül 1999, ss. 49-55.
- Ebiçlioğlu, F.Kemal - Kahraman, Abdülkadir, “Swap İşlemleri İşleyişi ve Vergisel Boyutu”, Sirküler Rapor Seri No: 23, TÜRMOB Yayınları-82, Ankara, 1999, <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s23s2.html>, (16.12.2010)
- Ersan, İhsan, **Finansal Türevler**, Literatür Yayınları, İstanbul, 2003.
- Fabozzi, Frank J. , **Bond Markets, Analysis and Strategies**, 4. Edition, Prentice Hall, USA, 2000.
- Fettahoğlu, Abdurrahman, **Finansal Piyasalarda Yenilikler ve 1980 Sonrası Türkiye**, Ankara: Bankacılık ve Ticaret Araştırma Enstitüsü, 1991.
- Gen Bilim Türkiye Bilim Sitesi,”Futures (Gelecek) Sözleşmeleri”, <http://www.genbilim.com/content/view/1401/89/>, (14.02.2011)
- Gücenme, Ümit, “Küreselleşme’de Muhasebe Standartları”, **MUFAD Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı:5, Ocak 2000, s. 7-10.
- Gündoğdu, Muhittin, “Forward İşlemlerinin Niteliği, Forward İşlemlerine Bağlı Olarak Gelirin ve Kanunen Kabul Edilmeyen Giderlerin Peçelenmesi”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Mart 2000, S.138, ss.64-67.
- Gündüz, Lokman - Tural, Mehmet, **Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi: Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Öneri**, Sermaye Piyasası Kurulu, 1995.
- Heper, Fethi, **Türk Vergi Sistemi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2005.

İstanbul Ticaret Odası; **Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsaları**, İTO Yayın No:2006- 19, İstanbul, 2006.

İşbankası, “Risk Yönetimine İlişkin Genel Esaslar”, http://www.isbank.com.tr/Userfiles/Pdf/riskyonetim_esaslarianapara.pdf, (29.12.2010)

Kalafat, Mustafa, “Hedge Muhasebesi ve Finansal Türev Ürünler: Karşılaştırmalı Bir Uygulama”, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Afyonkarahisar, 2010.

Karaca, Defne, “Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ve Türkiye’deki Bankalarda Uygulanmasına Yönelik bir araştırma.”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi, 2007.

Karahan, Kemal, **Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Finansal Araçların Mali Tablolarda Gösterimi ve Değerlemesine İlişkin Esaslar**, SPK Yeterlik Etüdü, Ekim 2002.

Kavlak, Dilek, **Kredi Riski ve Türev Araçlar Kullanılarak Aktarımı**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2003.

Kaya, Ömer, “Döviz Swaplarının BSMV Karşısındaki Durumu”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:245, 2002, ss.118–121.

Kaygusuz, Sait Yüksel, **Finansal Türev Ürünlerinde Muhasebe Esasları**, SPK Yayınları No:113, 1998.

Kaynak, Harun, “Genel Olarak Faiz Swapları ve Vergilendirme Sorunları”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S. 212, 1999, ss.50–57.

Keskin, Filiz, “Finansal Türev Ürünleri ve Vergilendirme”, Marmara Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul,

Kırca, İsmail, **Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü – Türkiye İş Bankası Vakfı – Hukuk Fakültesi, 2000.

Kırım, Arman, “Döviz ve Faiz Opsiyonları”, **Bankacılar**, Sayı 5, Temmuz 1991 s.38-44.

- Koç, Selman, “Forward Sözleşmelerinin Hukuki Mahiyeti, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:219, Kasım 1999, ss.68–83.
- Kurtay, Selma, **Opsiyon İşlemleri ve Opsiyon Piyasaları**, SPK Araştırma Raporu, Ankara, 1989.
- Kuş, Aysel, “Türev Ürünlerin İşletmeler ve Bankalar Açısından Muhasebeleştirilmesi”, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2010.
- Küçükkoçaoğlu, Güray, “Türev Piyasalar”,
<http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcarsamba13.doc>, (18.08.2011)
- Küçükkoçaoğlu, Güray, “Vadeli İşlem Piyasaları”,
<http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcuma11.doc>, (18.08.2011)
- McDonald, L.Robert, **Derivatives Markets**, Addison Wesley, San Francisco, 2003.
- Nurcan, Belma, “Türev Piyasası İşlemlerinin Vergilendirilmesi ve Örnek Ülke Uygulamaları”, T.C.M.B. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Eylül 2005.
- Olca, Selcan, **Futures (Vadeli İşlem) Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, Ekim 2001.
- Öğün, İsmail, “Forward İşlemlerde Damga Vergisi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:246, 2002, ss.95–98.
- Öğüt, Ahmet, “KDV’nin Konusuna Girmeyen İşlemler”, 19 Nisan 2005,
http://www.alomaliye.com/ahmet_ogut_kdv_konusu.htm, (15.02.2011)
- Önce, Saime, **Türev Ürünlerin Muhasebe Sorunları ve Bankalar İçin Muhasebeleştirme Şekilleri**, Türkiye Bankalar Birliği, No:192, Eskişehir 1995.
- Örten, Remzi, **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları**, 2. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2001
- Özalp, İnan, **Uluslararası İşletmecilik**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004.
- Özdemirci, Fahrettin, “Türev İşlemlerinin Damga Vergisi Karşısındaki Durumu”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı:221, 2000, ss.134–141.

- Özsoy, Önder, “Damga Vergisinin Konusu ve Mükellefleri”, Şubat 2008, http://www.muhasabenet.net/makale_ender%20ozsoy_damga%20vergisinin%20konusu%20ve%20mukellefleri.html, (02.03.2011)
- Özşahin, A.Kerem, **Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği**, SPK, Ankara, 1999.
- Parlakkaya, Raif, **Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları**, Ankara: Nobel Yayın, 2003.
- Pehlivan, Osman, **Vergi Hukuku**, Derya Kitabevi, Trabzon, 2000.
- Peker, İbrahim, **Türev Ürünler, Riskleri, Düzenlemeleri ve Kontrol Sistemleri (Örnek Olay: Baring Grubunun Çöküşü)**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1997.
- Pinches, George E, **Essentials of Financial Management**, Harper Colling Publisher, Kanada, 1992.
- Risk Center, “Futures”, <http://www.riskcenter.com.tr/kredirisk/kredifiles/TS/Futures.pdf>, (14.01.2011)
- Risk Center, “Swap”, <http://www.riskcenter.com.tr/kredirisk/kredifiles/TS/swap.pdf>, (28.01.2011)
- Ritter, S. Lawrence – Silber, L.William - Udell, F. Gregory, **Principles Of Money, Banking And Financial Markets**, 9. Baskı, 1998.
- Saraç, Osman, “Vadeli İşlem Piyasaları II.” **Yaklaşım Dergisi**, S. 102, Haziran 2001, ss.184- 190.
- Selvi, Yakup, **Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi**, Arc Yayınları, 2000.
- Seyidoğlu, Halil, **Uluslararası Finans**, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2003.
- Sezer, Sevgi, “Döviz Kur Riskine Karşı Dış Ticaret Firmalarının Duyarlılığı: Kayseri Örneği”, http://www.paradoks.org/makale/yil2_sayi1/doviz_kur.pdf, (27.12.2010)
- Şen, İsmihan, “Menkul Kıymet Gelirlerinin Tam Mükellef Gerçek ve Tüzel Kişiler Yönünden Vergilendirilmesi ve Bu Gelirler Üzerindeki Vergi Yüklerinin Karşılaştırılması”, T.C.M.B., Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Ekim 2005.
- Şıklar, İlyas, **Finansal Ekonomi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2004.

Toraman, Cengiz, “Gelişen Piyasalarda Finansal Risk Yönetimi”, **Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı:139, Aralık 2002, ss.21-37.

TSPAKB, (Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği), “Türev Araçlar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma”, Aralık, 2002, ss. 4-18.
http://www.tspakb.org.tr/docs/egitim_notlari/vadeli_islemler_turev.pdf,
(17.08.2011)

TSPAKB, “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. Genelgeler-I”,
http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/57ad7180-c5e7-49f5-b282c6475cdb7ee7/VOB_GENELGE1_MART_2011.pdf, (19.08.2011)

Tufan, Ekrem, **Futures İşlemlerin Piyasa Etkinliğine Olan Etkisinin Test Edilmesi: İstanbul Altın Borsası Uygulaması**, Açıköğretim Fakültesi Yayınları: No.706, Eskişehir, 2001.

Turgay, Hale, **Muhasebe Takas Ve Operasyon İşlemleri**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Türev Araçlar Lisansı Eğitimi, 2002.

Turgut, Tuna, “Vadeli İşlem (Futures) ve Opsiyon Piyasalarının Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2002.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, “Genel Bilgiler”,
http://www.tmsk.org.tr/index.php?option=com_content&view=article&id=12&Itemid=59, (20.03.2011)

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, “TMS/TFRS’ler”,
http://www.tmsk.org.tr/index.php?option=com_content&task=view&id=41&Itemid=38, (20.03.2011)

Ulaş, Özlem, “Forward İşlemleri Nedeniyle Elde Edilen Kazancın Niteliği ve Vergilendirilmesi”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı:110, 2002., ss.219–221.

Uyanık, Senan, “Faiz Oranı Riski Süre Analizi”, **Türkiye Bankalar Birliği Dergisi**, Yıl:3, Sayı:9, Ankara, Temmuz 1992, ss.25-34.

- Uysal, E. Tolga, “VOB ve Vadeli İşlem Sözleşmeleri”,
http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/EduDocs/osmaniye_tolga08012010.pdf,
(19.08.2011)
- Uzun, Ebru, “Türkiye’deki Uygulamalar, 39 Numaralı Uluslararası Muhasebe Standardı ve Avrupa Merkez Bankası Uygulamaları Çerçevesinde Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ve Finansal Tablolara Yansıması”, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2004.
- Vadeli İşlem Piyasaları Birliği Verileri,
http://www.futuresindustry.org/downloads/MarApVolume_Final.pdf, (18.08.2011)
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, “Hissedarlar”,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=487> (18.08.2011)
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları, **İstanbul Ticaret Borsası**, 2006.
- Valdez, Stephen, **An Introduction to Western Financial Markets**, Palgrave Macmillan, London, 1993.
- VOB, “Fiyat Sabitleme Seansları”,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=511>, (19.08.2011)
- VOB, “Garanti Fonu”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=510>,
(19.08.2011)
- VOB, “İşlem Sistemi”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=491>,
(19.08.2011)
- VOB, “İşlem Teminatları”,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=494>, (19.08.2011)
- VOB, “İşlem Teminatlarının Değerleme Katsayıları”,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=495>, (19.08.2011)
- VOB, “İşlem Teminatlarının Değerlerinin Güncellenmesi”
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=499>, (19.08.2011)
- VOB, “İşlem Teminatı Kompozisyonu”,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=498>, (19.08.2011)

- VOB, “İşlem Teminatı Olarak Kabul Edilebilecek Kıymetler”,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=497>, (19.08.2011)
- VOB, “İşlem Yöntemleri”,
<http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=493>, (19.08.2011)
- VOB, “Pazarlar”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=490>,
(19.08.2011)
- VOB, “Piyasalar”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=489>,
(18.08.2011)
- VOB, “Seans Saatleri”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=512>,
(19.08.2011)
- VOB, “Takas Esasları”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=500>,
(19.08.2011)
- VOB, “Temerrüt”, <http://www.vob.org.tr/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?tabid=509>,
(19.08.2011)
- VOB, **Türev Araçlar Lisanslama Rehberi**, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.:İzmir,
2009.
- Vural, Mahmut, “Swap İşlemlerinin Mahiyeti ve Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
Karşısındaki Durum”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 202, Haziran 1998, ss.31-35.
- Yükçü, Süleyman- Yücel, Tülay, **Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi,
Bugünkü Durumu ve Yapılması Gerekenler**, Türkiye Bankalar Birliği Yay.,
İzmir, No:191, 1995.
- Zengin, Sait, “Futures Piyasalar ve İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi”, İstanbul
Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Bilim
Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2003

ÖZGEÇMİŞ

Doğum Yeri ve Yılı : Bursa / 1986

Öğr.Gördüğü Kurumlar	Başlama Yılı	Bitirme Yılı	Kurum Adı
Lise	: 2001	2004	Özel Namık Sözeri Lisesi

Lisans : 2005 2009 Uludağ Üniversitesi

Yüksek Lisans : 2009 2011 Uludağ Üniversitesi

Medeni Durum : Bekar

Bildiği Yabancı Diller ve Düzeyi : İngilizce (Çok İyi)

Almanca (Orta)

Katıldığı Yurt İçi ve Yurt Dışı Bilimsel Toplantılar: Mükemmelliğe Giden Yolda
Altı Sigma, Bursa 2008
IV. Uludağ İnsan Kaynakları
Kongresi, Bursa 2008

Tarih-İmza
Adı Soyadı