



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

**ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARINA
GÖRE
TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Osman BAŞBİLİCİ

BURSA 2006

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

**ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARINA
GÖRE
TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Osman BAŞBİLİCİ

**Danışman
Prof. Dr. Ümit GÜCENME**

BURSA 2006

T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

..... Anabilim/Anasanat Dalı,
..... Bilim Dalı'ndanumaralı
.....'nın hazırladığı ".....
....." konulu
..... (Yüksek Lisans/Doktora/Sanatta Yeterlik Tezi/Çalışması) ile ilgili tez
savunma sınavı,/...../ 20.... günü -saatleri arasında yapılmış, sorulan sorulara alınan
cevaplar sonunda adayın tezinin/çalışmasının(başarılı/başarısız) olduğuna
.....(oybirliği/oy çokluğu) ile karar verilmiştir.

Sınav Komisyonu Başkanı
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye (Tez Danışmanı)
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Ana Bilim Dalı Başkanı
Akademik Unvanı, Adı Soyadı

...../...../ 20.....

Enstitü Müdürü
Akademik Unvanı, Adı Soyadı

ÖZET

Yazar : Osman BAŞBİLİCİ
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Anabilim Dalı : İşletme
Bilim Dalı : Muhasebe - Finansman
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi
Sayfa Sayısı : XIV + 217
Mezuniyet Tarihi : 14 / 07 / 2003
Tez Danışmanı : Prof. Dr. Ümit GÜCENME

ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARINA GÖRE TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Bu yüksek lisans tez çalışmasının amacı; finansal araçlardan olan türev ürünlerin (forward, future, swap ve opsiyon) muhasebeleştirilmelerine ilişkin problemleri belirlemek, bu sorunlara çözüm önerileri sunmak, bu türev ürünlerin Türkiye’deki kullanımını ve muhasebeleştirilmesini açıklamaktır. Konuya ilişkin olarak öncelikle Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS), Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS)’ndaki uygulamalar ile Türkiye’deki yasal düzenlemeler ayrıntılı olarak incelenmiştir. Bu standartlar ve uygulamalar çerçevesinde çözüm önerileri ortaya konmuştur.

Türev ürünler, değerlerini dayalı oldukları varlık, fiyat, oran veya endeksten alırlar. Bu araçlar, var olan bir pozisyonun korunması (hedging) veya spekülatif amaçlarla kullanılabilir. Son yıllarda türev finansal araçların kullanımı önemli derecede artmıştır. Bu araçlar, riskten korunmak açısından etkin araçlar olmakla birlikte, önemli tutarlarda ve beklenmedik kayıplara da neden olabilmektedir. Türev araçlar bir işletmenin risk profilini öyle hızlı değiştirebilmektedir ki, bu değişikliği muhasebe kayıtlarından açık bir şekilde görmek mümkün olamamaktadır. Bu nedenle, önümüzdeki yıllarda ülkemizde de sıklıkla karşılaştığımız türev ürünlerini doğru yorumlayabilmek için, ortak muhasebe standartları uygulamak bir zorunluluk haline gelmektedir. Uluslararası Muhasebe Standartları’ndan yola çıkılarak düzenlenen bu standartlar, işletmelerin bilançolarında gösterdikleri varlıkları daha doğru yorumlayabilme olanağı vermektedir.

Mevcut IAS 32 ve 39 no.lu standartlar, türev finansal araçların raporlanması ve muhasebeleştirilmesine ilişkin ilkeleri ortaya koymaktadır. Ülkemizde ise türev ürünler genellikle “Nazım Hesap”larda takip edilmektedirler. Türev ürünlerin değerlemelerine ilişkin sorunların çözümünde de, işletmelerin bu sözleşmelere hangi amaçlarla taraf oldukları temel belirleyici kriter olmaktadır. Riskten korunma amacıyla taraf olunan sözleşmelerin değerlendirme kazanç veya kayıpları sözleşme vadesi sonuna kadar ertelenirken, spekülasyon amacıyla taraf olunan sözleşmelerin değerlendirme kazanç veya kayıpları ise değerlendirme tarihinde dikkate alınmaktadır.

Anahtar Sözcükler: Türev Finansal Araçlar, Türev Piyasalar, Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Futures, Forward, Opsiyon, Swap, Uluslararası Muhasebe Standartları.

ABSTRACT

Author : Osman BAŞBİLİCİ
University : Uludağ Üniversitesi
Department : İşletme
Sciences Department : Account and Finance
Attribute of Project : Master Project
Page Number : XIV + 217
Date of Graduation : 14 / 07 / 2003
Master Advisor : Prof. Dr. Ümit Gücenme

ACCORDING TO INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS, ACCOUNTING OF DERIVATIVE INSTRUMENTS

The objective of this master project is to determine the accounting problems for derivative financial instruments, to suggest some solutions and to determine their usage in Turkey by conducting a survey. IAS's and IFRS's standards and applications and legal framework in Turkey are retrieved after determining the accounting problems for derivative financial instruments.

Derivative tools gain their values from the entity, price, ratio or index, which they depend on. These tools, can be used for maintaining an existing position (hedging) or for speculative purposes. In last few years, the use of the derivative tools has increased cautiously. These tools are effective in risk guarding, however, they can also be the reason of big losses. Derivative tools can change the risk profile of an organization so fast that it's impossible to see this change clearly from the book keeping records. Therefore, derivative tools that we will often see in our country's economic life in next few years should be book-kept in universal accounting standards. These accounting standards give a chance to comment on companies' balance assets.

IAS 32 and IAS 39 established some principles related to disclosure of reporting and accounting for derivative instruments. In our country, derivative instruments usually recorded as "Memorandum Items". Companies' purpose in entering into derivative instruments is the main criterion for the solution of valuation problems. While contract's unrealised gain or loss should be deferred until contract's exercise date for the purpose of hedging; gain or loss should be recognised on the valuation date for the purpose of speculation.

Key Words: Derivative Financial Instruments, Derivatives Markets, Accounting For Derivative Instruments, Futures, Forward, Option, Swap, International Accounting Standards.

ÖNSÖZ

“Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi” konulu bu çalışma, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe – Finansman yüksek lisans programında yüksek lisans tezi olarak sunulmuştur. Bu çalışmada, türev finansal araçların muhasebeleştirilmesine ilişkin ilkeleri belirlemek, uygulama sorunlarını tespit etmek, bu sorunlara çözüm aramak, ülkemizdeki kullanımını belirlemek amaçlanmıştır. Bu amaç çerçevesinde, öncelikle türev piyasaların uygulama esasları ve amaçları açıklanmış, Uluslararası Muhasebe Standartları’nın türev ürünlerle ilgili olanları belirtilmiş ve bu ürünlerin ülkemizdeki kullanımı, muhasebeleştirme ilkeleri ve uygulama zorlukları ortaya konmuştur.

Başta danışman hocam Prof. Dr. Ümit Gücenme olmak üzere, bu çalışmanın hazırlanmasında ve benim yetişmemde katkıları olan bütün Uludağ Üniversitesi İşletme Bölümü hocalarıma; her zaman, bana destek olan, emeklerini, yardımlarını benden esirgemeyen annem, babam, ağabeyim ve çok sevdiğim dostlarıma katkılarından dolayı sonsuz teşekkürü borç bilirim.

Çalışmamın öğrenci arkadaşlarıma yarar sağlaması dileğiyle...

Osman BAŞBİLİCİ
Çekirge – Bursa
Eylül 2006

ULUSLARARASI MUHASEBE STANDARTLARINE GÖRE TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI.....	II
ÖZET.....	III
ABSTRACT.....	IV
ÖNSÖZ.....	V
İÇİNDEKİLER.....	VI
KISALTMALAR.....	XII
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1.TÜREV PİYASALAR.....	5
1.1. Türev Piyasaların Tarihçesi.....	5
1.2. Türev Piyasaların Gelişme Nedenleri ve Önemi.....	7
1.3. Türev Piyasaların Kurulma Amaçları Ve Sağladığı Faydalar.....	9
1.3.1. Türev piyasaların kurulma amaçları.....	10
1.3.1.1. Döviz riski.....	11
1.3.1.2. Faiz riski.....	11
1.3.1.3. Likidite riski.....	11
1.3.1.4. Piyasa riski.....	11
1.3.1.5. Düzenleme (yasal) riski.....	12
1.3.2. Türev piyasaların sağladığı faydalar.....	12
1.4. Türev Piyasaların Ekonomik Fonksiyonları.....	13
1.5. Türev Piyasalar Ve Özellikleri.....	14
1.5.1. Forward piyasalar.....	16
1.5.1.1. Forward sözleşmelerin özellikleri.....	17
1.5.1.2. Forward sözleşmelerin fiyatlaması.....	18
1.5.1.3. Forward sözleşme türleri.....	21
1.5.1.3.1. Forward döviz işlemleri.....	21
1.5.1.3.2. Forward faiz işlemleri.....	22
1.5.2. Future (Gelecek) Piyasaları.....	22
1.5.2.1. Future piyasaların amacı.....	23
1.5.2.2. Future piyasaların temel özellikleri.....	24
1.5.2.3. Futures sözleşmelerin türleri ve fiyatlaması.....	26
1.5.2.3.1. Fiziksel mal future sözleşmeleri.....	26

1.5.2.3.1.1. Metal future sözleşmeleri	27
1.5.2.3.1.2. Petrol future sözleşmeleri	27
1.5.2.3.2. Faiz future sözleşmeleri	28
1.5.2.3.3. Hisse senedi future sözleşmeleri	28
1.5.2.3.4. Döviz future sözleşmeleri	29
1.5.2.3.5. Future sözleşmelerin fiyatlaması	30
1.5.3. Forward ve future sözleşmelerin karşılaştırılması	32
1.5.4. Opsiyon piyasaları	34
1.5.4.1. Opsiyon piyasalarındaki temel kavramlar	35
1.5.4.2. Opsiyon türleri	41
1.5.4.2.1. Sağladığı haklar açısından opsiyonlar	41
1.5.4.2.1.1. Satın alma hakkı tanıyan opsiyonlar (Call option).....	41
1.5.4.2.1.2. Satma hakkı tanıyan opsiyonlar (put option).....	41
1.5.4.2.2. Vadelerine göre opsiyonlar	42
1.5.4.2.2.1. Amerikan opsiyon sözleşmeleri	42
1.5.4.2.2.2. Avrupa opsiyon sözleşmeleri.....	42
1.5.4.2.3. Konularına göre opsiyonlar	42
1.5.4.3. Opsiyon fiyatlama modelleri.....	43
1.5.4.3.1. Binom modeli.....	43
1.5.4.3.2. Black-Scholes modeli	44
1.5.4.3.3. Opsiyon fiyatlarının duyarlılığı	44
1.5.4.4. Opsiyon sözleşmelerinin getirdikleri avantaj ve dezavantajlar	49
1.5.5. Swap piyasaları	51
1.5.5.1. Swap piyasaların temel özellikleri.....	51
1.5.5.2. Swap piyasaların tarafları.....	52
1.5.5.3. Swap piyasalarda genel koşullar	53
1.5.5.4. Swap işlemlerinden doğan riskler	55
1.5.5.5. Swap sözleşme türleri	57
1.5.5.5.1. Faiz swapı	57
1.5.5.5.2. Para (döviz) swapı.....	58
1.5.5.5.3. Faiz ve para swapı dışındaki diğer swap çeşitleri.....	59
1.5.5.6. Swap ürünlerin diğer türev finansal araçlardan farklılıkları	62

İKİNCİ BÖLÜM

2. ULUSLARARASI PİYASALARDA TÜREV FİNANSAL ARAÇLARLA İLGİLİ ULUSLARARASI STANDARTLAR VE MUHASEBE İLKELERİ	63
2.1. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB)	64
2.1.1. Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi Vakfı (IASCF).....	66
2.1.2. Standart Danışma Konseyi (SAC).....	67
2.1.3. Standart Yorumlama Komitesi (IFRIC).....	67
2.1.4. Çalışma Grupları.....	68
2.1.5. IAS ve IFRS tanımları ve özellikleri.....	68
2.2. IAS 32 ve IAS 39 Düzenlemelerinin Kapsamı	73
2.2.1. IAS 32 Düzenlemeleri.....	74
2.2.1.1. Finansal araçların mali tablolarda gösterimi ve açıklanması (IAS 32) 74	
2.2.1.1.1. Finansal araç, finansal varlık, finansal borç ve hisse senedi kavramları.....	75
2.2.1.1.2. Borç ve Sermaye Arttırımı.....	78
2.2.1.1.3. Bileşik Araçların Sınıflandırılması.....	79
2.2.1.1.4. İşletmenin kendi hisse senetlerine dayalı türev araçlar.....	81
2.2.1.1.5. Bir finansal varlık ve bir finansal borcun netleştirilmesi.....	81
2.2.1.1.6. Finansal araçlara ilişkin yapılacak açıklamalar.....	82
2.2.1.2. IAS 32 ile düzenlenen kamuyu aydınlatma yükümlülükleri.....	83
2.2.1.2.1. Şartlar, koşullar ve muhasebe politikalarına ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması.....	85
2.2.1.2.2. Faiz oranı riskine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması.....	85
2.2.1.2.3. Kredi riskine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması.....	85
2.2.1.2.4. Gerçeğe uygun değere ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması.....	86
2.2.1.2.5. Gerçeğe uygun değerden yüksek bir değerle kayıtlarda izlenen finansal varlıklara ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması.....	86
2.2.1.2.6. Gelecekte beklenen işlemlerin hedge edilmesine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması.....	86
2.2.1.2.7. Diğer kamuya açıklanabilecek bilgiler.....	86
2.2.2. IAS 39 Düzenlemeleri.....	87
2.2.2.1. Türev Araçlar.....	87
2.2.2.2. İlk defa mali tablolara alınma.....	88
2.2.2.3. Finansal araçların ilk değerlemesi.....	90
2.2.2.4. Gerçeğe uygun değer belirlenmesi.....	91
2.2.2.4.1. Aktif piyasalardaki fiyat kotasyonları.....	92
2.2.2.4.2. Aktif olmayan piyasalardaki yakın zamanlı işlemler.....	92
2.2.2.4.3. Aktif olmayan piyasalarda kullanılan değerlendirme teknikleri.....	93
2.2.2.5. İtfalı maliyetin belirlenmesi ve etkin faiz haddi kavramı.....	94
2.2.2.6. Finansal varlıkların müteakip değerlendirilmesi.....	95
2.2.2.6.1. Spekülatif amaçlı finansal varlıklar.....	95
2.2.2.6.2. İşletme kaynaklı alacaklar.....	96

2.2.2.6.3. Vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar	97
2.2.2.6.4. Satışa müsait finansal varlıklar	99
2.2.2.7. Finansal borçların müteakip değerlemesi	101
2.2.2.8. Finansal varlıkların mali tablolardan çıkarılması	101
2.2.2.8.1. Tamamen mali tablolardan çıkarılma	103
2.2.2.8.2. Kısmen mali tablolardan çıkarılma	104
2.2.2.8.3. Mali tablolardan çıkarılma koşullarını sağlamayan transferler ..	105
2.2.2.9. Finansal borçların mali tablolardan çıkarılması	106
2.2.2.10. Mutat sözleşmeler, işlem tarihi veya ifa tarihi muhasebesi	106
2.2.2.11. Korunma muhasebesi	108
2.2.2.11.1. Korunma amaçlı araçlar	108
2.2.2.11.2. Korunan kalemler	109
2.2.2.11.3. Korunmanın etkinliği ve değerlendirilmesi	111
2.2.2.11.4. Korunma ilişkileri	112
2.2.2.11.4.1. Gerçeğe uygun değer korunmaları	113
2.2.2.11.4.2. Nakit akım korunmaları	114
2.2.2.11.4.3. Net yatırım korunmaları	116
2.2.2.12. IAS 39 ile düzenlenen kamuyu aydınlatma yükümlülükleri	116
2.3. Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre Türev Finansal Araçlarının Kaydedilmesi, Muhasebeleştirilmesi Ve Raporlanması	118
2.3.1. Finansal araçların kaydedilmesi	119
2.3.1.1. Finansal varlıkları kayda alma ve kayıtlardan çıkarma	119
2.3.1.2. Kayıttan çıkarmayı gerektirmeyen nitelikteki devirler	121
2.3.1.3. Kayıtlamada kullanılacak hesapların belirlenmesi	122
2.3.1.4. Kayıtlamada kullanılacak değer belirlenmesi	122
2.3.1.5. Kayıtlama yöntemleri	123
2.3.1.5.1. Değerleme türüne göre kayıtlama yöntemleri	123
2.3.1.5.1.1. Erteleme yöntemi	124
2.3.1.5.1.2. Gerçeğe uygun değer yöntemi	124
2.3.1.5.1.3. Değerlemede efektif faiz uygulaması	125
2.3.1.5.1.4. Değerleme farklarının tabi olacağı işlemler	129
2.3.1.5.2. Kayıtlama tarihine göre kayıtlama yöntemleri	132
2.3.2. Türev finansal araçların muhasebeleştirilmesi ile ilgili uygulama örnekleri	136
2.3.2.1. Forward sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları	136
2.3.2.2. Future sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları ...	139
2.3.2.3. Opsiyon sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları	143
2.3.2.4. Swap sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları	152
2.3.3. Finansal araçların IAS 39'a göre değerlemesi ve kaydedilmesinin muhasebe eğitimine etkisi	157

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. TÜRKİYE’DE TÜREV PİYASALAR VE TÜREV FİNANSAL ARAÇLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ	158
3.1. Türkiye’de Türev Piyasalara Genel Bakış	158
3.1.1. Türkiye’de türev işlemlerin devreye girmesi durumunda oluşacak etkiler	158
3.1.2. Türev piyasaların spot piyasalara göre avantajları	159
3.2. Türkiye’de Vadeli İşlem Piyasalarının Gelişimi Ve Yararları	159
3.2.1. Türkiye’de türev işlem piyasalarının gelişimi	159
3.2.2. Türev işlem piyasalarının sağladığı yararlar	161
3.3. Türkiye’de Türev Finansal Araçların Kullanım Amaçları Ve Tercih Edilen Ürünler	163
3.4. Ülkemizde Türev İşlemler ve İlgili Kuruluşlar	163
3.4.1. İzmir Ticaret Borsası	164
3.4.1.1. İzmir Ticaret Borsası ve tarihçesi	164
3.4.1.2. İzmir Ticaret Borsası’nın sağladığı faydalar	165
3.4.1.2.1. Üreticiye sağladığı faydalar	165
3.4.1.2.2. Tüketiciye sağladığı faydalar	166
3.4.1.2.3. Milli ekonomiye sağladığı faydalar	167
3.4.1.2.4. Topluma Sağladığı Faydalar	168
3.4.2. İstanbul Altın Borsası	168
3.4.3. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOBAŞ)	169
3.4.3.1. VOBAŞ’ın hedefleri	170
3.4.3.2. Yatırımcıya sağladığı faydalar	171
3.4.3.3. VOBAŞ’ta işlemler	172
3.5. Türkiye’de Türev İşlemler İle İlgili Muhasebe Standartları	172
3.5.1. Muhasebe standartlarının oluşturulmasını gerektiren faktörler	176
3.5.2. Finansal araçlarla ilgili Türkiye muhasebe standartları	178
3.5.2.1. Türkiye Muhasebe Standardı 32 (TMS 32) ve türev finansal araçlarla ilgili düzenlemeleri	178
3.5.2.2. Türkiye Muhasebe Standardı 39 (TMS 39) ve türev finansal araçlarla ilgili düzenlemeleri	181
3.6. Türkiye’de Türev Finansal Araçlarının Muhasebeleştirilmesi	185
3.6.1. Future piyasaların muhasebeleştirilmesi	185
3.6.2. Forward Piyasaların Muhasebeleştirilmesi	191
3.6.2.1. Forward sözleşmelerini muhasebeleştirme ilkeleri	191
3.6.2.1.1. Forward sözleşmelerini bilanço dışında bırakmak	191
3.6.2.1.2. Forward sözleşmelerini bilançoya dahil etmek	192
3.6.2.2. Forward sözleşmelerini muhasebeleştirme uygulamaları	193

3.6.2.2.1. Emtia forward sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi	194
3.6.2.2.3. Faiz forward sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi	197
3.6.3. Opsiyon işlemlerinin muhasebeleştirilmesi	198
3.6.3.1. Opsiyon sözleşmeleri muhasebeleştirilirken uyulması gereken ilkeler	198
3.6.3.2. Opsiyon işlemlerinin muhasebeleştirilmesine ilişkin bir örnek.....	199
3.6.4. Swap işlemlerin muhasebeleştirilmesi	201
3.6.4.1. Swap işlemlerini muhasebeleştirme uygulamaları	201
3.6.4.1.1. Para Swap'ı sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi	201
3.6.4.1.2. Faiz oranı swap sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi	205
SONUÇ	207
KAYNAKLAR	211
ÖZGEÇMİŞ	217

KISALTMALAR

Kısaltma	Bibliyografik Bilgi
a.e.	Aynı eser
a.g.e.	Adı geçen eser
a.g.m.	Adı geçen makale
a.g.tb.	Adı geçen tebliğ
a.g.tz.	Adı geçen tez
a.y.	Aynı yer
AB	Avrupa Birliği
ASEAN	Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği - (Association of South East Asian Nations)
Bknz.	Bakınız
BM	Birleşmiş Milletler
CBOE	Chicago Opsiyon Borsası Kurulu – (Chicago Board Options Exchange)
CBOT	Chicago Ticaret Kurulu - (Chicago Board Of Trade)
CME	Chicago Ticaret Borsası – (Chicago Mercantile Exchange)
EFTA	Avrupa Serbest Mübadele Alanı – (European Free Trade Association)
FASB	Finansal Muhasebe Standartları Kurulu – (Financial Accounting Standards Board)
GAAP	Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri – (Generally Accepted Accounting Principles)
IAS	Uluslararası Muhasebe Standartları – (International Accounting Standards)
IASB	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu – (International Accounting Standards Board)
IASC	Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi – (International Accounting Standards Committee)
IASCF	Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi Vakfı – (International Accounting Standards Committee Foundation)
IFAC	Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu - International Federation of Accountants
IFRIC	Uluslararası Finansal Raporlama Yorumlama Komitesi – (International Financial Reporting Interpretations Committee)

IFRIC – AC	IFRIC Gündem Komitesi – (International Financial Reporting Interpretations Agenda Committee)
IFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları – (International Financial Reporting Standards)
IMF	Uluslararası Para Fonu – (International Monetary Fund)
IMM	Uluslararası Para Piyasası – (International Monetary Market)
IOSCO	Menkul Kıymet Komisyonları Uluslararası Örgütü – (International Organization of Securities Commissions)
IAB	İstanbul Altın Borsası
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KBOT	Kansas Ticaret Kurulu – (Kansas City Board of Trade)
KPMG	Klynveld Peat Marvick Goerdeler - (Kurucularının isimlerini taşıyan bir küresel muhasebe ve danışmanlık firması)
mad.	Madde
NAFTA	Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması – (The North American Free Trade Agreement)
NME	Newyork Ticaret Borsası – (Newyork Merchantile Exchange)
no.	Numara
OPEC	Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü – (Organization of Petroleum Exporting Countries)
PCBDA	Satım ve Alım Opsiyonu Broker ve Dealerları Derneği – (Put and Call Brokers and Dealers Association)
SAC	Standart Danışma Konseyi – (Standards Advisory Council)
SEC	Menkul Kıymetler Mübadele Komisyonu – (Securities Exchange Commission)
SIC	Daimi Yorumlama Komitesi – (Standing Interpretation Committee)
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
ss.	Sayfadan Sayfaya
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TMS	Türkiye Muhasebe Standardı
TMSK	Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu

TSPAKB	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
v.dđr.	Ve diğerleri
VOBAŞ	Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.
WTI	Batı Teksas Türü Petrol – (West Texas Intermediate)
y.y.	Yazarı yok

GİRİŞ

Türev piyasalar uzun bir geçmişe sahiptir. Günümüz anlamındaysa, özellikle 1970’li yıllardan sonra, yükselen volatilité ve piyasa riski türev piyasaların önemini artırmış; türev sözleşmeler, riskten korunma nitelikleri nedeniyle bir çok borsada aktif olarak işlem görmeye başlamışlardır. Bu piyasalarda işlem yapan katılımcıların en önemlileri bankalar, yatırım, emeklilik ve sigorta fonları, aracı kurumlar, firmalar, bireysel yatırımcılar ve hatta yerel yönetimlerdir. Çok sayıda farklı katılımcıların bulunmasının temel nedeni, türev piyasaların riskten korunma işlemlerinde daha az maliyetli alternatifler sunması, portföy kazancını artırabilmesi, alım-satım ve işlem maliyetlerinin spot piyasalara nazaran düşük olmasıdır.

Türev piyasalar, ilk olarak gelişmiş piyasalarda kurulmuştur. Ardından, işlevsellikleri ve yararlılıkları nedeniyle gelişmekte olan piyasaların dikkatini çekmişlerdir. Gelişmekte olan piyasalar; türev enstrümanların likiditeye ve spot piyasadaki fiyat oluşum mekanizmasına etkisi, yeni ürün imkanları, yatırım alternatiflerini çoğaltması, sistematik riski azaltması, optimal varlık dağılım olanaklarını gerçekleştirmesi, tamamlayıcı özelliklerinin bulunması ve ülke içinde ve ülkeler arasında risk transferine olanak sağlaması nedeniyle türev piyasalara yer vermektedirler.

Türev piyasaların olağanüstü boyutlara ulaşmasının ve gelişmekte olan ülkelerde türev piyasalara giderek daha fazla yer verilmesinin altında yatan temel neden, ekonomik fonksiyonlarıdır. Bilişim teknolojilerindeki yaşanan hızlı gelişmeler ve bilgi transferindeki kısıtlılıkların ortadan kalkması ile dünya hızla küçük bir ekonomi köyü haline gelmiştir. Bu duruma bağlı olarak yatırımcıların ve işletmelerin karşı karşıya kaldıkları risklerin çeşitliliği ve getiri oranı üzerindeki baskısı risk analizi ve yönetimini gün geçtikçe daha zorunlu hale getirmiş, bu zorunluluk ise yeni finansal piyasalar ve finansal araçların ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Yatırımcılar için risk ve getirinin büyük önem taşıması bu süreci daha da hızlandırmıştır. Bu sürece bağlı olarak gelişmiş ülkelerde ve piyasalarda türev finansal araç sözleşmelerine olan ilgi artmış ve türev piyasaları önem kazanmıştır.

Türev piyasalarının gelişimi yatırımcılar için risk yönetimi ve analizini kolaylaştırmış, özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı sermaye akışkanlığını hızlandırmıştır. Günümüz ekonomilerinde kısa süreli büyük spekülâtif hareketlerin yaşanması ve buna bağlı olarak yüksek oranlarda getiri elde edilmesi yada yüksek oranlarda zarara maruz kalınması yatırımcıları bu durumdan korunma amaçlı olarak işlem yapmaya zorlamıştır. Bu ise türev piyasalarının gelişmesine ivme sağlamıştır. Türev piyasalarındaki işlem hacminin ve ürün çeşidinin artması yatırımcılar açısından güvenilirliğin sağlanmasına ve özellikle ekonomisi tarıma dayalı ülkelerde spot piyasadan profesyonel işlemlerin yapıldığı türev piyasalarına hızlı bir geçişe neden olmuştur. Globalleşen Dünya’da, ülkeler arasındaki yakınlaşmalar, ortak tavırlar ve düşünceler, siyaset, ekonomi, teknik ve sosyal bilimlerde de etkisini göstermiştir. Dolayısıyla, muhasebe bilimi ver onun bir bölümü olan muhasebe standartları, ülkelerin sınırlarını aşmış ve uluslararası bir kimlik kazanmıştır.

Avrupa Birliği’ne geçiş süreci içerisinde olan Türkiye, geçmişe oranla diğer tüm alanlarda olduğu gibi, muhasebe bilimi alanında da çok büyük yollar kat etmiştir. Türkiye’de muhasebe standartlarının tespit edilmesi ve uygulanması ile ilgili olarak birçok kuruluş faaliyette bulunmaktadır. Fakat bu durum muhasebe standartlarında, çok başlılık yaratmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartları, her ne kadar gerek Avrupa’da gerekse Amerika’da tek başına lider durumuna geçememiş olsa bile, özellikle Avrupa Birliği’ne üye ülkeler için 2005 yılından itibaren, kullanımının zorunlu hale gelmesiyle çok daha geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Kuşkusuz, Uluslararası Muhasebe Standartları’nın birebir olarak ülkeler tarafından kullanımının karşısındaki en büyük engel, her bir ülkenin kendi mevcut yasalarıdır. Ayrıca Uluslararası Muhasebe Standartları’nın kanuni yaptırımının olmaması da şimdilik bunların birebir olarak ve yaygın bir biçimde kullanımını engellemektedir. Uluslararası Muhasebe Standartları’nın tümünün kullanımı, Türkiye’de olduğu kadar Amerika ve Avrupa ülkelerinde de yeni bir olgudur ve tartışılmaktadır. Ancak genel kanı, bu standartların, işletmelere ve işletmeler hakkında bilgi sahibi olmak isteyen üçüncü şahıslara birçok faydalar sağlayacağı yönündedir.

Ülkemizde türev piyasalar azdır ve yeterince gelişmemiştir. Muhasebe standartları ise resmi gazetede yayınlanmamış, taslak halinde belirlenmiştir ve başta bankalar olmak üzere bazı büyük şirketler tarafından uygulanmaktadır. Fakat kavram kargaşası nedeniyle, orta ve küçük boy işletmelerin bu standartlardan muaf tutulması veya daha basit, sadeleştirilmiş bir muhasebe setinin uygulanması düşünülmektedir. Bu alanda yapılan çalışmalarda olduğu gibi, yapılan bu çalışmada da büyük güçlüklerle karşılaşmıştır. Konunun yeniliği ve birçok kavramın Türkiye’de uygulama alanı bulmamış olması nedeniyle anlatımlarda, birçok kavram kargaşası yaşanmaktadır. Ülkemizde, belirlenmiş olan muhasebe standartları taslaklarının dışında yeterli kaynak bulunmaması ve Uluslararası Muhasebe Standartları’nın orijinal metinlerinin tam olarak halen dilimize çevrilmemesi, muhasebe uygulamalarını büyük ölçüde kısıtlamaktadır. Ancak bu sorunlar, yapılacak bilimsel toplantılarda sunulacak tebliğler, tartışmalar ve benzeri çalışmalarla ortadan kalkacaktır.

Bu çalışmada; ülkemizde, Amerika ve Avrupa Birliği’nde yürürlükte olan Muhasebe Standartları’nın, türev finansal araçlarla ilgili olan maddeleri incelenmiş, türev piyasalar hakkında genel bilgilere yer verilmiştir. Uluslararası Muhasebe Standartları’nın orijinal metinlerinden yapılan çeviriler, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu’nun ilgililerin görüşüne sunduğu Muhasebe Standart taslakları, yayınlanan Muhasebe Standartları ve söz konusu standartlarla ilgili çeşitli yazarlar tarafından yayınlanmış yazılı eserlerden yararlanılarak çalışmaya son şekli verilmiştir.

Bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır:

Birinci bölümde; türev piyasalarla ilgili genel bilgiler verilmiş; bu piyasaların önemi, kullanım amaçları anlatılmış; türev finansal araçların ekonomik fonksiyonları, kullanıcılarına sağladığı faydalar belirtilmiş ve bu piyasalarda yapılan işlemler incelenmiştir.

İkinci bölümde; uluslararası piyasalarda türev finansal araçlarla ilgili uluslararası standartlar ve muhasebe ilkeleri incelenmiş; Uluslararası Muhasebe Standartları’nı belirleyen kuruluşlar, bu standartlardan türev finansal araçlarla ilgili olanları açıklanmış ve

bu açıklamalardan yola çıkılarak türev piyasalarla ilgili muhasebe uygulamalarına yer verilmiştir.

Son bölüm olan üçüncü bölümde ise; Türkiye’de türev piyasalara genel bakış irdelenmiş, bu piyasaların gelişimi ve sağladığı faydalar açıklanmış; ülkemizde muhasebe standartlarını belirleyen kuruluşlar, bu kuruluşların türev ürünlerle ilgili belirledikleri muhasebe standartları ve türev işlem piyasaları anlatılmış; bütün bu hususlar dikkate alınarak örnek muhasebe uygulamalarına yer verilmiştir.

1.TÜREV PİYASALAR

Çalışmanın birinci bölümünde öncelikle türev finansal araçlar tanımlanmıştır. Yapılan bu tanımlamalardan yola çıkılarak, türev finansal araçların özellikleri, çeşitleri ve kullanım amaçları saptanmıştır. Birinci bölümde son olarak türev finansal araçlarının işleyişleri ve piyasaların birbirleriyle olan ilişkileri, her bir türev finansal araç bazında irdelenmiştir.

1.1. Türev Piyasaların Tarihçesi

Bugünkü anlamda, organize borsalarda işlem gören türev işlem sözleşmelerine benzer ilk uygulama, 1697 yılında Japonya'da ortaya çıkmıştır. Japon feodal sisteminde toprak sahipleri, pirinç üretimlerini teminat göstererek, ekonomide para gibi kabul gören alındı-sertifikalari (certificates of receipt) çıkarmışlardır. Pirinç fiyatlarındaki oynamalara göre sertifikaların değerlerinin değiştiği gözlenince, spekülörler ile birlikte ilk türev işlem piyasası "Dojima Pirinç Piyasası" adı altında oluşmuştur. Ancak bu sertifikalar, fiziki pirinç teslimatına izin vermediğinden, zamanla pirinç spot piyasasında oluşan fiyatlarla türev piyasada oluşan fiyatların ilişkisi kopmuş ve aşırı spekülatif hale gelmiştir. Bunun sonucu olarak 18. yüzyılda bir süre için Japon hükümetince yasaklanan türev işlemler, daha sonra fiziki teslimata izin verilen ve günümüz uygulamalarına benzer kurallar içeren daha sıkı düzenlemeler getirilerek tekrar başlatılmıştır¹.

Modern anlamda opsiyon sözleşmeleri, ilk olarak 19. yüzyılda tezgah-üstü piyasalarda hisse senetleri üzerine alım ve satım hakkı sağlamak üzere düzenlenmiştir. Bununla beraber, 20. yüzyıla kadar opsiyon işlemleri ile ilgili fazla bilgi yoktur. 1900'lerin başında bir grup broker ve dealer biraraya gelerek, Satım ve Alım Opsiyonu Broker ve Dealerları Derneği (PCBDA)² 'ni kurmuş ve bir opsiyon piyasası oluşturmuşlardır. Bu piyasada opsiyon alıcısı ve satıcısı sözkonusu aracilar tarafından karşılaştırılmakta, eğer satıcı bulunamazsa opsiyon, bu aracilar tarafından satılmaktadır. Aracilar arası bu

¹ TSPAKB, "Türev Araçlar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma", Aralık, 2002, s. 4, http://www.tspakb.org.tr/docs/egitim_notlari/vadeli_islemler_turev.pdf, 13 Mart 2005

² PCBDA - Put and Call Brokers and Dealers Association

tezgahüstü opsiyon piyasası, likidite eksikliğinin yanısıra aracılarnın iflası durumunda yükümlülüklerin karşılanamaması riskini taşımaktadır³.

Bretton-Woods anlaşmasının fiilen sona ermesini takip eden kur ve faiz dalgalanmalarının getirdiği riskten korunma ihtiyaçlarını karşılamak üzere, 1972 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde Chicago Ticaret Borsası⁴ tarafından, yedi yabancı para birimi için düzenlenen türev sözleşmelerinin işlem göreceği Uluslararası Para Piyasası⁵ kurulmuştur. Böylece ilk finansal türev işlemler başlamıştır⁶.

Sonunda, mal üzerine türev işlem sözleşmelerinde dünyanın en eski ve en büyük borsası durumundaki Chicago Ticaret Kurulu, hisse senetleri üzerine opsiyon sözleşmelerini işleme sunmak istemesine rağmen Menkul Kıymetler Mübadele Komisyonu⁷,ndan izin alamayınca, hisse senedi opsiyonlarının işlem göreceği ilk organize opsiyon borsasını 1973 yılında, Chicago Opsiyon Borsası Kurulu (CBOE) ismi altında kurulmuştur. Bu borsada işlemler, 26 Nisan 1973 tarihinde, 16 hisse senedi için düzenlenmiş alım (call) opsiyonları ile başlamıştır. Satım (put) opsiyonları ise, 1977 Haziran ayında işleme sunulmuştur⁸.

Bu gelişmeyi takiben mali kesimde giderek artan ihtiyaçları karşılamak üzere Chicago Ticaret Kurulu⁹, faiz oranlarına dayalı türev işlem sözleşmeleri hazırlamıştır. Faiz oranına dayalı ilk sözleşme, 20 Ekim 1975 tarihinde, %8 faizli ve doğrudan-geçişli (pass-through) GNMA¹⁰ sertifikaları üzerine yazılarak, CBOT'da açılan pazarda işleme sunulmuştur. Diğer taraftan hisse senetleri endeksine bağlı türev işlem sözleşmeleri, büyük hisse senedi portföyleri taşıyan kişi ve kurumların hisse senedi fiyat riskinden korunma

³ İMKB, *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İstanbul, 2001, s. 467.

⁴ CME - Chicago Mercantile Exchange

⁵ IMM - International Monetary Market

⁶ Ceylan, Ali, *İşlemlerde Finansal Yönetim*, Gözden Geçirilmiş 7.Basım, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2001, s. 506.

⁷ SEC - Securities Exchange Commission

⁸ İMKB, a.g.e., s. 466.

⁹ CBOT - Chicago Board Of Trade

¹⁰ "Ginnie Mae Pass-Through" olarak da isimlendirilen bu menkul kıymetler, ABD'de Devlet Ulusal İpotek Birliği (GNMA) garantisinde çıkarılan ve ipotek senetlerinin oluşturduğu bir portföyü teminat gösteren kıymetlerdir. İpotek karşılığı kredili ev alanların, bankalarına yaptıkları ödemeler, ufak bir tutar komisyon dışında, doğrudan GNMA pass-through senedi yatırımcısına aktarılmaktadır. Bu anlamda, GNMA senetleri ülkemizde son yıllarda yaygın olarak yapılmaya başlanan menkul kıymetleştirme uygulamalarına benzemektedir.

gereksinimlerini karşılamak amacıyla, ilk olarak 1982 yılında Kansas Ticaret Kurulu¹¹ tarafından hazırlanıp işleme sunulmuştur¹².

Türev piyasalar ve borsalar menkul kıymet piyasalarının gelişimini tamamlayan unsurlardan biridir. 1996'nın sonlarına kadar, menkul kıymet piyasalarına sahip 78'den fazla gelişmekte olan ülkenin kapitalizasyonları 1990'lara varıncaya kadar gerçekleşen miktardan on kat daha artmış ve borsalardaki yerel şirket sayısı iki katına çıkmıştır. Bu büyük ilerlemede türev borsalar önemli rol oynamışlardır. Bu süreç içinde türev borsa ve piyasalar, kaynakların dağılımının sağlanmasına katkıda bulunmuşlar, buldukları ülke içinde ve ülkeler arasında riskin transferini gerçekleştirmişlerdir. Her ne kadar türev piyasaların olağanüstü büyüklüklere ulaşması nedeniyle kaygılar bulunsa da, uygulandıkları borsalarda yapılan iş artmakta, borsalar büyümeye, yeni ürünler sunmaya devam etmektedir¹³.

Anglosakson literatürde türev işlem sözleşmelerinin, “derivatives” yani “türev” enstrüman olarak adlandırılmasının nedeni, vadeli sözleşmenin değerinin, sözleşmeye konu olan finansal varlığın değerinden türetilmiş olmasıdır.¹⁴ Söz gelişi, opsiyon belgeleri, hisse (pay) senedinin bir türevidir; çünkü burada opsiyon belgesi söz konusu pay senedini satın alma hakkını sağlamaktadır¹⁵. Türev finansal araçlar olarak, forward, opsiyonlar, gelecek sözleşmeler ve swap'lar sayılabilir¹⁶.

1.2. Türev Piyasaların Gelişme Nedenleri ve Önemi

Geçmiş uzun yıllar öncesine dayanan türev piyasalar, özellikle finansal piyasaların daha riskli hale gelmesiyle birlikte finansal ve finansal olmayan kurumlar tarafından riskten korunma, spekülasyon ve arbitraj amacıyla yaygın olarak kullanılmaya başlanmış ve portföy yönetim sürecinde yer almıştır.

¹¹ KBOT - Kansas City Board of Trade

¹² İMKB, a.g.e., s. 466.

¹³ Tseksekos G. - Varangis, P., “Lessons In Structuring Derivatives Exchanges”, The World Bank Research Observer (15-1): Şubat, 2000, ss. 85-98.

¹⁴ Tulun, Murat, “Türev finansal araçlar”http://www.finanskulup.org.tr/html/makale/mak_scitak.html

¹⁵ Yüksel, A. Sait – Yüksel, Aslı - Yüksel, Ülkü, *Bankacılık Hukuku ve İşletmesi*, Genişletilmiş 10. Bası, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2004, s.774.

¹⁶ Ceylan, a.g.e., s. 510.

Bu piyasalarda alım satımı yapılan enstrümanların türev finansal araçlar olarak adlandırılmasının nedeni, söz konusu finansal enstrümanların nakit piyasalarda işlem gören hisse senedi, tahvil gibi temel yatırım araçları kullanılarak oluşturulması; değerlerinin, dayandıkları nakit piyasada işlem gören temel yatırım araçlarının değerlerinden türetilmiş olmasıdır. Türev enstrümanlar ve türev piyasalar deyiminin piyasanın gereksinimlerinden türetildiği için kullanıldığını ileri süren yaklaşımlar da bulunmaktadır¹⁷. Türev piyasalar, bu enstrümanların arz ve talebinin karşılaşmasıyla oluşmakta; türev borsalar ise, türev sözleşmelerin organize bir yapı içinde alım-satımının yapıldığı, örgütsel ve yasal çerçevede işleyen, fiziki bir mekan içindeki yapıları/yapılanmaları ifade etmektedir.

Dünyada 30 civarında ülkede 80'in üzerinde türev borsa bulunmakta ve bu sayı her geçen yıl artmaktadır. Türev enstrümanların organize borsalar dışında da alım satımının yapılması mümkündür. Organize borsalar dışında işlem gören türev piyasalar, tezgah üstü piyasalar olarak adlandırılmaktadır.

Türev sözleşmeler finansal sistemin en önemli yeniliklerindedir. Finansal sistem, yasal düzenlemelerin ve değişen yatırımcı profillerinin firmalara yüklediği maliyetleri azaltmak amacıyla finansal yenilikleri kullanmaktadır. Finansal yeniliklerin bir başka sebebi de, firmaların gerek piyasa ve firmanın kendi şartları, gerekse yasal düzenlemeler sonucu karşılaştıkları finansal sınırlamaları azaltma çabasıdır. Diğer taraftan, bir finansal yeniliğin uzun soluklu olması ve kullanımının yaygınlaşması bu yeniliğin sistemin performansını iyileştirmesine ve işlevlerini daha etkin hale getirmesine bağlıdır. Ortaya çıkan yeni finansal ürünün ya da kurumun, sistemin performansını iyileştirmesi için şu niteliklere sahip olması gerekmektedir¹⁸:

(a) Piyasaları tamamlayıcı olmalıdır. Yani, mevcut olan eski ürünlerin farklı bir kombinasyonuna eşdeğer olmamalıdır. Bir başka deyişle, risk-getiri-maliyet alanında mükerrer nitelik taşımamalıdır. Bu ise, ya yeni bir risk yönetimi ürünü (menkul kıymet veya kurum) ya da kaynak dağılımını iyileştirici bir ürün şeklinde olabilir.

¹⁷ Canbaş S. - Doğukanlı H., *Finansal Pazarlar, Finansal Kurumlar, Sermaye Pazarı Analizleri*, Beta Yayınevi, İstanbul, 1997, s. 81.

¹⁸ Akgiray, Vedat, "Finansal Yeniliklerin ve Risk Yönetiminin Ekonomik Kalkınmaya Katkıları", *İMKB Dergisi* (5), Ocak/Şubat/Mart: 1998, s. 14.

(b) İşlem maliyetlerini azaltıcı veya likiditeyi artırıcı olmalıdır.

(c) Bilgi dağılımındaki dengesizlikleri ortadan kaldırarak (azaltarak) veya organizasyon içi çıkar çekişmelerinin çözümüne yardımcı olarak, bu problemler yüzünden ortaya çıkan maliyetleri azaltıcı olmalıdır.

Türev piyasalar; ülkelerin finansal alt yapısının ve sermaye piyasalarının gelişmesine büyük katkıda bulunmakta; işletmelerin risk yönetimi konusunda daha “ucuz” çözümler sunmaktadırlar. Bu piyasaların gelişme ve büyümesinin bir diğer nedeni, türev enstrümanların portföy yönetim sürecine katkısından ve portföye ait sistematik riskin azaltılmasına yaptığı etkiden dolayıdır. Çeşitlendirmeye tam olarak kaldırılamayan sistematik risk, türev piyasalar sayesinde, (örneğin, basitçe, belli bir hisse senedi portföyünde alım, futures piyasasında satım yapıldığında), elimine edilebilmektedir. Türev piyasalar gerek alım-satımı yapılan enstrümanların nominal tutarları açısından, gerekse işlem hacmi itibariyle dev boyutlara ulaşmıştır. Doğaldır ki, türev piyasaların ulaştığı boyut bir taraftan denetim, gözetim ve düzenleme konularının önemini artırmakta, diğer taraftan bu piyasalara yer vermeyen ülkeler için türev piyasaların oluşturulmasının gerekliliğine işaret etmektedir¹⁹.

IMF'nin yayınladığı rakamlara göre, 2005 yılı sonu itibariyle dünyada alım satımı yapılan ve organize borsalarda işlem gören finansal türev enstrümanların nominal tutarının yaklaşık 43.931 trilyon dolara ulaştığı belirtilmektedir. Aynı şekilde, tezgah üstü finansal türev enstrümanların nominal tutarı ise, 97.514 trilyon dolar civarında gerçekleşmiştir. Bu rakamlara finansal olmayan türev enstrümanlar dahil değildir²⁰.

1.3. Türev Piyasaların Kurulma Amaçları Ve Sağladığı Faydalar

Türev piyasalar günümüzde özellikle ihracat ve ithalat işlemlerinde mevcut riskleri en aza indirmek amacıyla kullanılmaktadır. Özellikle büyük firmalar, satış karlarının yanı sıra fazladan kur kazancı sağlayarak çok büyük bir riski göz önüne almaktansa, gelecekte piyasalardaki değişimleri kestirmeye çalışarak daha risksiz kazanç sağlamayı tercih etmektedirler.

¹⁹ a.e., s. 15.

²⁰ IMF, World Economic and Financial Surveys, January 2006, ss.11-18, www.imf.org

1.3.1. Türev piyasaların kurulma amaçları

Bu piyasaların kurulmalarındaki amaç, piyasalarda karar alma süreçlerini olumsuz bir biçimde etkileyen fiyat riskini azaltmaktır. Türev işlem piyasalarının etkin işlemesi durumunda piyasada işlem yapan kuruluşlar ilgili ürüne ait arz ve talebin gelecekteki olası seyri hakkında bilgi edinme şansına sahip olabilecek ve yapacakları alım-satımlarda sadece geçmiş fiyatları değil, gelecekteki fiyatları da dikkate alarak değerlendirme yapabileceklerdir.

Türev piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin önemli özelliklerinden biri de küçük tutarlarda ödenecek marjlarla büyük tutarlarda işlem yapabilme şansının tanınmasıdır. Bu kaldıraç imkanı piyasada pozisyon tutanlar için risk faktörünü arttırmakla beraber kullanıcıya yüksek kazanç imkanı da sağlayabilmektedir. Türev işlem sözleşmeleri, işlem yapılan vadede söz konusu ürüne ihtiyacı olan üyelerin, anlaşmayı bugünden yapmaları sayesinde; fiyat artışlarına karşı korunmalarını sağlar. Diğer taraftan türev işlemler; işlem yapılan ürünü fiziki olarak kullanacak tüketicilerin, gelecekte ihtiyaç duyacağı ürünü, teslimat vadesinde alarak, depolama maliyetinden kurtulmalarını sağlamaktadır. Bu sayede ödemenin işlem vadesinde yapılması sağlanarak, söz konusu ürün karşılığı ödenecek tutarın da teslimat tarihine kadar alternatif kullanımına imkan tanınmaktadır²¹.

Türev piyasaların risk azaltıcı etkisi söz konusu olmakla beraber unutulmaması gereken bir nokta da bu piyasaların oluşumu ile risk faktörünün ortadan kalkmadığı sadece riskin el değiştirmesine imkan verilerek riskin ve kazancın korunma amaçlı (hedge) işlem yapanlardan, spekülasyon amaçlı işlem yapanlara aktarıldığıdır.

İşletmeler maruz kaldıkları bir kısım riskler nedeniyle finansal türevleri kullanmaktadırlar. En genel tanımlamayla işletmelerin maruz kaldıkları riskler kaynaklarına göre beşe ayrılmaktadır. Bu riskler; döviz riski, faiz riski, likidite riski, piyasa riski ve düzenleme riskidir:

²¹ Hull, John, "Options, futures and other derivatives", Prentice Hall, New Jersey 1997; s. 3.

1.3.1.1. Döviz riski

Döviz riski, belli etkenlerle (ödemeler dengesi açığı, siyasal olaylar... vb.) ulusal para birimlerinin yabancı paralar karşısında değerinde meydana gelebilecek olumlu veya olumsuz değişimlerdir. Döviz kurlarında meydana gelen değişimler işletmelerin bilançoları veya yatırımcılara ait yatırım portföyleri üzerinde kar veya zarara neden olmak suretiyle ortaya çıkmaktadır.

1.3.1.2. Faiz riski

Faiz riski, faiz oranlarında ortaya çıkan değişimlerden dolayı karşı karşıya kalınan risktir. Bu risk herhangi bir yatırımdan beklenen getiriye olumlu veya olumsuz yönde etkileyebilmektedir. İşletmelerin vade sonunda elde edecekleri veya dışarıya aktaracakları nakit akımlarını doğrudan etkileyerek, işletmelerin borçlanmaları üzerinde de önemli bir rol oynamaktadır.

1.3.1.3. Likidite riski

Likidite riski, belli bir dönemde elde edilecek nakit giriş ve çıkışlarının dengeli götürülememesi riskidir. Likidite riski hem bireyler hem de işletmeler için çok önemlidir. Çünkü nakit giriş-çıkışlarının dengeli olmaması durumunda bazı yükümlülüklerin karşılanamaması gündeme gelebilmektedir ve en önemlisi, nakit temin etmek gibi ek bir maliyetle karşı karşıya kalınabilmektedir. Bu işlem de belli bir maliyet karşılığı yapılacaktır ki, bu da kar maksimizasyonunu azaltan bir unsurdur²².

1.3.1.4. Piyasa riski

Piyasa riski; pozisyonlar likidite edilemeden veya diğer pozisyonlarla netleştirilemeden önce, bilanço içi veya bilanço dışı pozisyonların değerinin düşmesi riskidir²³. Başka bir deyişle, piyasa riski, türev aracın dayalı olduğu varlık, fiyat, oran veya endeks seviyesindeki dalgalanmalar sonucunda türev aracın fiyatının değişmesi riski olarak tanımlanabilir.

²² Ebiçlioğlu, F, Kemal - Kahraman Abdülkadir, "Swap İşlemleri İşleyişi Ve Vergisel Boyutu", Türmob Yayınları, 1999, <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s23s2.html>, 20 Mart 2005.

²³ Basle Committee and Technical Committee of IOSCO (Basle Committee and IOSCO), 1998 Trading and Derivatives Disclosures of Banks and Securities Firms, Results of the Survey of 1997 Disclosures, s. 14.

1.3.1.5. Düzenleme (yasal) riski

Düzenleme riski; mahkemelerin, düzenleyici otoritelerin veya yetkili herhangi bir kamu kurumunun aldığı bir karardan dolayı türev araç sözleşmesinin tamamen veya kısmen uygulanamaması sonucunda zarara uğrama riskidir. Düzenleme riski iki nedenden ortaya çıkmaktadır²⁴:

- Dökümantasyon riski olarak ifade edilebilecek risk türü özellikle borsalar tarafından hazırlanmamış standart olmayan sözleşmelerin iyi kaleme alınamaması nedeniyle açık olmayan ifadeler içermesi, sözleşmenin hukuken geçerli olması için gerekli şartların sözleşmede yer almaması gibi sebeplerden doğmaktadır.

- Düzenleme riskinin ortaya çıkmasının bir başka nedeni de, sözleşmenin mevcut mevzuat hükümlerine aykırı olması veya sözleşme taraflarının hukuki ehliyetinin bulunmaması olarak nitelendirilebilir.

1.3.2. Türev piyasaların sağladığı faydalar

Türev piyasalar; üreticilere, ithalat ve ihracatçılara, portföy yöneticilerine, bankacılara ve yatırımcılara fiyatların gelecekteki seyirleri hakkında fikir vererek risk ve stok yönetiminde yol gösterici olmaktadır.

Türev piyasalarda yatırımcılar, spot piyasalara oranla daha düşük miktarlarda sermaye ile işlem yapabilme şansına sahiptirler. Spot piyasalarda işlem tutarının tamamı tahsil edilirken, türev piyasalarda marjin adı verilen işlem tutarına oranla daha düşük miktardaki teminat tutarı ile işlem yapılabilmektedir.

Türev piyasalar, spot piyasada ortaya çıkan risklerin ortadan kaldırılması ya da yönetilmesi, gelecekteki fiyat değişimlerine karşı bugünden alım-satım yapılması sonucu, tarafların olası fiyat dalgalanmalarına karşı korunmalarını sağlamaktadır. Ayrıca bu işlemler, finansal piyasalarda genel olarak fiyat oluşum mekanizmasının daha etkin çalışmasına imkan vermektedir. Türev piyasalar, alternatif yatırım imkanı demektir, bu nedenle mevcut piyasalara türev piyasaların da eklenmesi durumunda hem paranın

²⁴ Peker, İbrahim, "Türev Araçlar, Riskleri, Düzenlemeleri ve Kontrol Sistemleri (Örnek Olay: Baring Grubunun Çöküşü)", SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1997, ss. 49-50.

piyasalardaki dolaşım hızı artmakta, hem de gelen bilgiler fiyatlara daha hızlı yansımaktadır.

Türev piyasalarda alım satım komisyonları spot piyasalara göre genelde daha düşüktür, dolayısıyla yatırımcıların maliyetlerini azaltmaktadır.

Türev piyasalar, genel olarak spot piyasaların daha likit olmasını sağlamaktadır. Olumsuz fiyat hareketlerine karşı korunma imkanı olan piyasalarda, spot piyasada işlem gören mal veya kıymetlere olan yatırımcı ilgisi de doğal olarak artmaktadır.

Piyasa bilgisi olan, ancak sermayesi az olduğu için yeterince pozisyon alamayan veya kredili alım-satım yapmak zorunda kalan yatırımcılara da, küçük miktarda paralarla büyük pozisyonlar alma ve kaldıraç etkisi yardımıyla yüksek kazanç elde etme imkanı verir.

Türev piyasalar portföy yöneticilerine, portföy çeşitlendirmesi ve dolayısıyla da riskin yayılması açısından değişik seçenekler sunar.

Türev piyasalarda işlem gören ürünler kullanılarak spot piyasalarda işlem gören ürünlerinkine benzer getiri grafiği olan sentetik pozisyonlar oluşturulabilmektedir. Bu özelliği nedeniyle türev işlemler, piyasalarda etkinliğin artırılması ve spot piyasadaki fiyat dalgalanmalarının (volatilité) azaltılmasına yardımcı olmaktadır²⁵.

1.4. Türev Piyasaların Ekonomik Fonksiyonları

Ekonomik açıdan bakıldığında finansal sistemin temel fonksiyonu, belirsizlik altında, zaman ve mekan boyunca ekonomik kaynakların gelişimini ve dağılımını kolaylaştırmaktır. Bu nedenle finans kesimi, kaynak yaratarak fonların yatırıma dönüştürülmesinde dağıtım etkinliğini gerçekleştirmektedir. Özellikle son on yıl içerisinde, yaygın bir şekilde işleyen türev piyasalar, finansal sistemin temel fonksiyonunun yerine getirilmesinde önemli katkılar sağlamıştır. Bu bağlamda, türev piyasalar, ekonomik açıdan üretim ve yatırım kararlarının alınmasında rasyonelliği sağlayacağı gibi; kaynakların verimli bir şekilde dağıtılmasında yatırımcıya geniş bir tercih yelpazesi sunarak, elde edilecek fonların üretime dönüştürülmesine yardımcı olmaktadır. Bilgisel asimetri ve

²⁵ TSPAKB, a.g.m., s. 7.

piyasa uyumsuzluklarının farkına varılmasıyla, türev piyasalarda işlem gören enstrümanların gerekliliği ortaya çıkmıştır. Türev piyasalar bu yönüyle, halihazırda fiziksel piyasalarda gerçekleşen işlemlerin başaramadığı, bilginin toplanması ve tam finansal piyasalar oluşturulmasına katkı sağlamıştır²⁶.

Para piyasalarıyla türev piyasalar arasındaki etkileşimde; türev piyasaların, kaynakların daha etkin dağıtımındaki katkılarının yanı sıra, ekonomik şoklara karşı direncin artırılmasında önemli bir işlevi olduğu belirtilmektedir. Türev piyasaların varlığıyla merkez bankaları para politikasını yürütmek ve geliştirmek üzere yeni araçlar edinmişlerdir. Türev piyasaların sunduğu bu araçların kullanımıyla merkez bankalarının daha istikrarlı ve enflasyon beklentisinden uzak bir politika izlemeye başlayacağı vurgulanmaktadır. Örneğin, ABD’de faize dayalı futures piyasasının kapalı olması nedeniyle Hazine tarafından yapılacak ihalenin ertelenmesi, türev piyasaların açık ve etkin çalışıyor olmasının kamunun borçlanma maliyetini azaltıcı etkisine bağlanmıştır. Bu varsayım özellikle ülkemiz açısından önem taşımaktadır. Genel olarak, türev piyasaların fiyat dalgalanmalarına karşı riskten korunma ve spekülasyon gibi iki temel ekonomik fonksiyonu olduğu belirtilmektedir. Bunlara ek olarak, tam piyasa oluşumuna katkısı, spekülatif işlemler, arbitraj, kaldıraç ve türev piyasaların bilgisel rolünün de ekonomik fonksiyonları arasında sayılması gerekmektedir²⁷.

1.5. Türev Piyasalar Ve Özellikleri

Finansal piyasalar, gerçekleştirilen alım-satım işlemi sonucunda el değiştiren kıymetlerin vadesine bağlı olarak spot ve türev piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır²⁸.

Spot piyasalar, belli miktarda bir mal veya kıymetin ve bunların karşılığı olan paranın işlemin ardından takas günü el değiştirdiği piyasalardır.

Türev piyasalar, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır.

²⁶ Gibson R. - Zimmermann H., “The Benefits and Risks of Derivative Instruments: An Economic Perspective”, 1994, <http://www.finance.wat.ch/geneva/papers/paper1.htm>

²⁷ Dönmez Ç. A. - Yılmaz M. K., “Türev Piyasalar Finans Sektöründeki Dengenin Korunması Açısından Bir Tehdit Oluşturabilir mi?”, İMKB Dergisi (11), Temmuz/Ağustos/Eylül: 1999, ss. 49-55.

²⁸ TSPAKB, a.g.m., s. 8.

Türev piyasalarda işlem gören sözleşmeler spot piyasa işlemlerine göre daha karmaşık ve bu nedenle profesyonel yatırımcıya daha fazla hitap eden ürünlerdir. Özellikle küçük yatırımcıların türev finansal araçlar hakkında yeterince bilgilenmeden işlem yapmaya başlamamaları daha sonra karşılaşılabilecek olumsuz sonuçların önlenmesi açısından yararlıdır.

Spot ve türev piyasalar her ne kadar iki farklı piyasa olarak ele alınsalar da, aralarında etkileşimler bulunmaktadır. Örneğin; spot piyasadaki volatilitenin özellikle hesaplaşma günlerinde artış göstermesi, o günler itibarıyla türev sözleşmelerin tesliminden kaynaklanan alım-satım hareketlerinden doğmaktadır. Yani, teslimat için gereken koşulları yerine getirme çabası spot piyasaya etki edebilmekte; alış-satış işlemlerinin yoğunluğu artmakta ve tarafların uygun fiyatla işlem yapma gayretleri volatilitiyi artırabilmektedir²⁹.

Türev piyasaların tanımı forward, swap, futures ve opsiyon işlemlerinin tamamını içermektedir. Esas itibarıyla, türev piyasalar kavramı türev piyasaları, türev işlem sözleşmesi kavramı "futures" sözleşmelerini, opsiyon kavramı da "options" sözleşmelerini ifade etmektedir. Daha çok tezgahüstü piyasada yapılmakta olan ve İngilizce adı forward olan sözleşmeler ise Türkiye'deki finansal piyasalar tarafından da "forward" olarak adlandırılmaktadır. Diğer taraftan, futures ve opsiyon sözleşmeleri çoğunlukla organize borsalarda işlem görmekte, bunun doğal bir sonucu olarak da; vade, sözleşme büyüklüğü, teminat oranları, fiyat adımları gibi işlem kriterleri ilgili borsalar tarafından belirlenmektedir. Organize borsalarda işlem gören futures ve opsiyon sözleşmelerinin standartlaştırılmasının en önemli nedeni ise piyasanın likit olmasını sağlamaktır.

Futures sözleşmesi, sözleşmenin taraflarına bugünden, belirlenen ileri bir tarihte, üzerinde anlaşılan fiyattan, standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı, kıymeti veya finansal göstergeyi alma veya satma yükümlülüğü getiren sözleşmedir. Diğer taraftan, bu sözleşmelere benzer özellikler taşıyan forward işlemlerin en temel özelliği, organize borsalarda yapılmaması, dolayısıyla fiyat, miktar ve vade gibi unsurların standart olmayıp, tarafların karşılıklı anlaşmasıyla belirlenmesidir. Forward işlemlerde, doğal olarak, takas

²⁹ Santoni, G. J., "Index Arbitrage and Stock Price Volatility", 2000, <http://www.cme.com/market/indexarb.pdf>

garantisi de bulunmamakta ve taraflar kredi riski ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Forward sözleşmelerin en temel avantajı ise alıcı ve satıcı taraflara ihtiyaçlarına göre vade, büyüklük vb. unsurları serbestçe belirleyebilme imkanını sağlamasıdır.

Opsiyon sözleşmesi ise, opsiyon primi olarak tanımlanan bir meblağın alıcı tarafından satıcıya ödendiği ve alıcı tarafa işlemin yapıldığı tarih itibarı ile, belirlenen ileri bir tarihte veya opsiyonun tipine bağlı olarak söz konusu tarih öncesinde, üzerinde anlaşılan bir fiyattan, standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı, kıymeti veya finansal göstergeyi opsiyonun tipine göre alma veya satma hakkını veren, buna karşılık satıcıya yükümlülük getiren sözleşmedir. Futures sözleşmeleri kadar yaygın olmamakla birlikte, opsiyon sözleşmeleri de organize borsalar bünyesinde işlem görmekte, ancak tezgahüstü piyasada işlem gören opsiyon sözleşmelerinde de işlem hacmi yüksek seviyede gerçekleşmektedir.

Bahsedilen bu sözleşmeler forward, future, opsiyon ve swap piyasaları olmak üzere 4 ana başlık altında ele alınacak ve bu sözleşmelerle ilgili daha detaylı bilgilere yer verilecektir.

1.5.1. Forward piyasalar

Forward sözleşmeler; iki tarafın üzerinde anlaştığı, standartları önceden belli olmayan bir malın veya finansal aracın, karşılıklı olarak belirlenen şartlarda ileri bir tarihte alım-satımının yapılmasını sağlayan sözleşme türleridir. Bir başka deyişle forward işlemler, ileri bir tarihte söz konusu olacak herhangi bir malın, vadesi, fiyatı ve miktarı bugünden belirlenerek, sözleşmeye bağlandığı işlemler veya sözleşmelerdir. Bu işlemler bir spot piyasa işlemi olmakla beraber, ileri bir tarihte teslimat özelliğinden ötürü türev işlem konumundadır. Sözleşmenin şartları tarafların ihtiyaçlarına göre özel olarak karşılıklı belirlenmekte olup, her anlaşma kendine özgüdür. Bu işlemler, her tür mal ve piyasa için söz konusu olabilecek işlemlerdir. Bununla beraber, vadeli sözleşmeler, genellikle, döviz ve faiz üzerine yapılır. Bu işlemlerde sözleşmenin yapıldığı anda ilke olarak bir ödeme yapılmaz. Öngörülen teslim ve ödeme süresi genellikle bir yıldan kısadır³⁰.

³⁰ Hull, a.g.e., s. 9.

Bir forward sözleşme ikili bir anlaşma niteliği taşıdığından, söz konusu sözleşmeden doğan pozisyonu kapatmak için sözleşmenin iptali gereklidir. Başka bir tarafla yapılacak ters bir sözleşme, her iki tarafın kredi riskinin alınmasından dolayı ilk sözleşmeyi kapatmış sayılmaz, yani taraflardan her ikisinin de ödeyemezlik durumuna düşme riski devam eder.

1.5.1.1. Forward sözleşmelerin özellikleri

Forward sözleşmelerin temel özellikleri şu şekilde sıralanabilir³¹:

1. Forward işlemler, merkezi bir pazaryeri olmayan ve bankalarla müşterileri veya broker'lar arasında yapılan işlemlerdir. Taraflar, uydu haberleşme kanallarıyla sürekli bir iletişim halindedirler. Ülke olarak, ödemeler, sınır ötesi fiziki mal veya döviz gönderilmesi ile yapılmaz. Bunun yerine, işlemler, ilgili ülkelerdeki banka hesaplarına borç ve alacak kayıtlarının düşülmesi ile yapılır.

2. Forward sözleşmeler, standart sözleşmeler değildirler. Sözleşme tarafları birbirlerini çok iyi tanıyan ve birbirlerine güvenen kişilerdir. Çünkü sözleşmenin yerine getirilmesi, tarafların iyi niyetine bağlıdır. Bu nedenle, forward sözleşmeler üçüncü kişilere devredilemez. Bunun sonucu olarak, forward sözleşmelerin ikincil piyasası yoktur.

3. Forward sözleşmeler, standart sözleşmeler olmadıklarından, taraflar sözleşme ile ilgili tüm ayrıntıları serbestçe belirleyebilirler. Anlaşmayı yapan her iki taraf, sözleşmenin şartlarını pazarlık yoluyla belirler.

4. Forward sözleşmelerde işlemin yapılabilmesi için aracıya gerek yoktur. Bu nedenle aracı kuruluşlara komisyon ödemesi yapılmaz.

5. Forward sözleşmelerde, sözleşmenin gerçekleşme anına kadar, tarafların birbirlerine ödeme yapmaları söz konusu değildir.

6. Sözleşmede önceden belirlenen ileri bir tarihte, alımı veya satımı yapılacak varlığın miktarı belirtilir. Sözleşmede teslim yeri belirtilir. Sözleşmede teslim fiyatı belirtilir.

³¹ Redhead, Keith , *Introduction to Financial Futures and Options*, Woodhead-Faulkner, New York, 1998, s.45.

7. Forward sözleşmeler belirli bir tarihte sonuçlandırılabilirler. Bu tür sözleşmelere sabit forward sözleşmeler denir. Ayrıca, forward sözleşmelerde taraflar değişimin tarihi konusunda belirli bir zaman aralığı öngörebilirler. Bunun gibi, sözleşmenin uygulanacağı zamanın iki tarih arasında olduğu sözleşmelere seçenekli forward sözleşmeler denir.

1.5.1.2. Forward sözleşmelerin fiyatlaması

Türev işlemler, peşin işlemlere göre daha fazla risk taşırlar. Vade uzadıkça risk artar. Türev işlemlerde fiyatı belirleyen birçok faktör vardır.

Forward sözleşmelerin fiyatlaması, temelde, Taşıma Maliyeti Modeli'ne dayanır. Bu model; esas olarak, finansal olmayan ürünler üzerine düzenlenerek, sözleşmenin değerinin tespitinde kullanılır. Model, ürünün veya finansal varlığın nakit fiyatı ile vadeli fiyatı arasındaki ilişkinin düzeyini ölçmektedir. Modele göre; vadeli fiyat, teslimat tarihinden önceki herhangi bir dönemde nakit fiyatın üzerinde olmak zorundadır. Bunun nedeni, sözleşmenin içerdiği fiziki miktarın, sözleşme tarihinde satın alınmış ve sözleşme bitiş tarihine kadar taşıma maliyetinin nakit fiyata eklemesi ile bulunmasıdır. Taşıma maliyeti şu unsurlardan oluşur³²:

1. Ürün satın almak için kullanılan finansman veya faiz maliyeti,
2. Ürün saklama maliyeti,
3. Ürün sigorta maliyeti,
4. Navlun ücreti,
5. Saklama döneminde meydana gelebilecek diğer maliyetler.

³² Dönmez, A. Çetin, v.dğr., *Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş*, İMKB Yayınları, İstanbul, Kasım, 2002, s. 2.

Finansal bir aracın konu olduğu forward sözleşmeleri taşıma maliyeti yöntemiyle fiyatlanır. Herhangi bir ürünü bugün almakla, ileri bir tarihte almanın maliyetlerinin karşılaştırıldığı taşıma maliyeti yönteminin hesaplanması aşağıdaki biçimde yapılmaktadır³³:

S= Spot piyasa fiyatı

F= Forward fiyatı

T= Süre (vadeye kalan gün sayısı)

İ= Faiz oranı

$$F = S \times \left[1 + i \times \frac{T}{365} \right]$$

Örnek³⁴: X malının spot piyasa fiyatının 4.500 TL, 90 günlük faiz oranlarının ise %50 olduğu düşünülürse, 90 gün sonra teslimatı yapılacak forward sözleşmesinin kaç TL olacağını şu şekilde hesaplanır:

$$F = S \times \left[1 + i \times \frac{T}{365} \right]$$

$$F = 4.500 \times [1 + (0.50 \times (90/365))]$$

$$F = 5.054,79$$

Burada dikkat edilmesi gereken en önemli nokta; teslimat zamanına kadar teslimata konu menkul kıymet veya malla ilgili olarak eğer bir nakit giriş çıkışı olacaksa (temettü, kupon ödemesi vs.) bu da forward fiyata yansıtılmalıdır. Ayrıca, dönemsel özellik gösteren ürünlerde (tarımsal ürünler vs.), bu ürünlerin kullanım değeri olduğundan, taşıma maliyeti yöntemi doğru sonuç vermeyebilir. Forward fiyat spot fiyattan yüksekse kontrat alıcısı için kar, satıcısı için zarardır. Forward fiyat spot fiyattan düşük ise kontrat alıcısı için zarar, satıcısı için kardır. Forward fiyat üzerinden belirli bir fiyattan anlaşma yapıldığından

³³ a.e., s. 3.

³⁴ a.e., s. 4.

forward fiyatı sabittir. Spot fiyat yükselip alçaldıkça ne kadar kar yada zarar edileceği belli olacaktır³⁵.

Forward döviz kurları, genellikle spot kurlarla karşılaştırmalı olarak verilir. Eğer; forward kur, spot kurdan yüksekse, aradaki farka *forward primi* denilmektedir. Eğer; forward kur, spot kurdan düşükse, aradaki farka *forward kur iskontosu* adı verilir. Forward kur primi yada iskontosu aşağıdaki formülle hesaplanmaktadır³⁶:

$$\text{Forward Kur Primi / İskontosu} = \frac{\text{FR} - \text{SR}}{\text{SR}} \times \frac{12}{n}$$

FR = Parite Kuru

SR = Cari veya Spot Kuru

n = Ay olarak vadeyi göstermektedir.

Örnek³⁷: İngiliz sterlini için cari kur 1,50 dolar iken, üç aylık kur 1,55 dolar olduğunda forward kur primi şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \text{Forward Kur Primi / İskontosu} &= \frac{\text{FR} - \text{SR}}{\text{SR}} \times \frac{12}{n} \\ &= \frac{1,55 - 1,50}{1,50} \times \frac{12}{3} \end{aligned}$$

$$\text{Forward Kur Primi} = 0,1333 = \%13,33$$

³⁵ a.e., s. 5.

³⁶ Ceylan, Ali, *Finansal Teknikler*, 4. Baskı, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2002, s. 381.

³⁷ a.e., s. 382.

1.5.1.3. Forward sözleşme türleri

Türev işlemler, genellikle her tür malla ilgili olarak yapılabilir. Bu nedenle, yapıldıkları ürünlere göre çeşitlere ayrılabilirler. Buna rağmen, finansal piyasalardaki türev işlemler; forward döviz işlemleri ve forward faiz işlemleri olmak üzere iki grupta incelenmektedir.³⁸

1.5.1.3.1. Forward döviz işlemleri

Forward döviz işlemleri, dövizin, ulusal para karşılığında, gelecekte belirli bir tarihte teslim edilmek şartıyla, alım ve satışı için bugünden yapılan sözleşmelerdir. Bu piyasalara forward döviz piyasaları denir. Forward döviz piyasaları, genellikle, kişilere ileri bir tarihte, bugünden döviz kuru garantisini sağlar. Bu nedenle, eğer bir ihracatçı forward döviz kurunu garantilemek isterse, bu işle uğraşan bankalar veya broker'larla sözleşme yapabilir. Böyle bir sözleşme, belli bir tutar dövizin, belirli bir tarihte, belirlenmiş bir kurdan, belirlenmiş bir dövize çevrilmesini garanti eder. Bu sözleşmeler, 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. Örnek verecek olursak, Bursa' da faaliyet gösteren bir ithalatçının, Amerika' dan 3 ay vadeli 100.000 \$ tutarında elektronik malzeme ithal ettiğini varsayalım. Mallar ithal edildiğinde \$/TL spot kurun 1,48 TL olduğunu varsayalım. Eğer kur değişmezse, ithalatçının borcu 148.000 TL olacaktır. Oysa ithalatçı kuruluş, üç ay içerisinde kurun artacağını düşünmektedir. Kur yükselirse, ithalatçının maliyeti artacak, bunun sonucu olarak ithalatçının karı azalacaktır. Bu riski önlemek için, ithalatçı işletme, bir bankayla 3 ay vadeli 100.000 \$ tutarında bir vadeli sözleşme imzalayabilir. Sözleşmenin yapıldığı gün, 3 ay vadeli Amerikan dolarının değeri 1,61 TL olsun. Bu durumda ithalatçı 3 ay sonra borcunu transfer ederken Türk lirası olarak, 161.000 TL ödeme yapacaktır. Böylece ithalatçının döviz kuru riski ortadan kalkmış olmaktadır³⁹.

³⁸ Ceylan, Ali - Korkmaz, Turhan, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2000; s.181.

³⁹ a.e., s. 181.

1.5.1.3.2. Forward faiz işlemleri

Vadeli sözleşmelerin ikinci türü, forward faiz sözleşmeleridir. Genellikle, vadeli sözleşmeler döviz üzerine yapılırken, faiz riskinden korunmak için, vadeli sözleşmeler de yapılabilir. Bu sözleşmeler forward faiz sözleşmeleri olarak tanımlanmaktadır. Forward faiz sözleşmelerinde taraflar, belli tutardaki anaparaya, ileri bir tarihte, belli bir süre için uygulanacak faiz oranı üzerinde anlaşılırlar. Bu orana forward faiz oranı denir. Forward faiz anlaşmaları ile forward döviz anlaşmaları arasında önemli farklar yoktur. Forward faiz sözleşmelerini yapanların amacı, kendilerini gelecekteki faiz değişimlerine 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 sözleşmelerinde taraflar, belirli bir süre için, gelecekteki bir tarihte, varsayılan tutardaki anaparaya uygulanacak olan faiz oranı üzerinde anlaşılırlar⁴⁰.

1.5.2. Future (Gelecek) Piyasaları

Future sözleşmeler, forward sözleşmeler ile aynı amacı ve özellikleri taşımaktadır. Aralarındaki temel farklılık, future sözleşmelerin standart olması ve organize borsalarda işlem görmesidir. Future sözleşmelerde takas kurumunun tarafların yükümlülüğünü yerine getirmeme riskine karşı garanti sağlaması, pozisyonun kolaylıkla ters işlemle kapatılabilmesi, günlük teminat tamamlama yükümlülüğü olması, günlük piyasa fiyatının belirlenmesi, istisnalar dışında fiziksel teslim olmaması gibi özellikleri taşıyan bir yapıya sahiptir.

Future işlemleri türev işlem piyasalarında yapılan en önemli türev piyasa ürünlerinden birisidir. Future sözleşmelerin oluşumu eski yüzyıllara dayanmakla birlikte modern anlamda ortaya çıkışları ve kullanılmaya başlanmaları yakın zamanlara rastlamaktadır. 1970'li yıllardan önce tarımsal ürünler ve doğal kaynaklarla sınırlı olan future sözleşmeleri 1990'ların ortası itibariyle hisse senetleri, tahviller, banka mevduat hesapları, borsa endeksleri, elektrik enerjisi üzerinden gerçekleştirilmeye ve dünya

⁴⁰ a.e. s. 182.

piyasalarında etkin olarak kullanılmaya başlanmışlardır. Future piyasalar organize piyasalardır. Future sözleşmeleri bu piyasalarda ve bu piyasaların garantisi altında yapılmak zorundadır. Bu durum future sözleşmesi yapan insanlara sağlanan güvenle bu piyasalardaki işlem hacminin artmasını sağlamıştır. Future piyasalarında işlem gören araç future sözleşmesidir. Bir future sözleşmesi; bir future borsasında, gelecekteki belirli bir tarihte, belirli bir malın, hisse senedinin, borçlanma senedinin ya da yabancı paranın belirli bir miktarının teslimini şarta bağlayan sözleşmelerdir. Future sözleşmelerinin en önemli fonksiyonu sözleşme konusu malların fiyatlarındaki düşme veya yükselme risklerine karşı alıcı veya satıcıyı korumalarıdır⁴¹.

Şu anda ABD'de future sözleşmelerinin yapıldığı 11 borsanın isimleri sayılabilecek olanlar, Chicago Ticaret Kurulu, Uluslararası Para Piyasası, Chicago Borsası, Newyork Future Borsası ve Newyork Menkul Kıymet Borsası'dır⁴².

1.5.2.1. Future piyasaların amacı

Gelecekteki fiyatların doğru bir şekilde tahmini; bir future sözleşmesi alıp satmak suretiyle, alım satım işlemine taraf olanlar fiyatı şimdiden belirlenmiş bir malı gelecekte alma ve verme yükümlülüğü altına girerler. Bu durum bir malın future sözleşmesi ile belirlenmiş future fiyatı ile teslim tarihindeki gerçek fiyatı arasındaki bir ilişki olduğunu göstermektedir. Çünkü piyasalardaki gözlemciler ya da piyasanın devamlı müşterileri future fiyatlarını kullanmak suretiyle future işlemlerine konu olan malların gelecekteki fiyatlarını tahmin edebilirler. Dolayısıyla bu bilgileri, üretilecek tarımsal ürünlerin piyasanın ihtiyacına göre ve kar getirecek şekilde belirlenmesinde ya da yapılacak endüstriyel yatırımların bu fiyatları göz önünde bulundurarak yapılmasında kullanarak future piyasaların sosyal bir fonksiyon görmesini sağlarlar.

Nakit piyasaya karşı bir alternatif (hedging); future piyasalar katılımcıları tarafından nakit piyasalara bir alternatif olarak değerlendirilmektedir. Özellikle çiftçiler tarafından hasat mevsiminde piyasanın alabileceğinden çok fazla ürünün ortaya çıkması durumunda

⁴¹ Kayacan, Murad, "Sermaye Piyasası Araçlarına Dayalı Future ve Option Sözleşmelerinin Fiyatlaması", Haziran, 1995, s. 3.

⁴² Hull , a.g.e., s. 4.

ortaya çıkacak fiyat dalgalanmaları nedeniyle uğranılacak zararları giderdiği için future piyasalar tercih edilmektedir. Çünkü çiftçiler future sözleşmeleri bugünden satmak suretiyle gelecekte ortaya çıkacak ürünleri için önceden bir fiyat koymaktadırlar. Bu durum piyasanın diğer katılımcıları için de geçerlidir. Bir petrol rafinerisi işletmecisi gelecekte ham petrol fiyatlarında meydana gelecek artışlardan kendisini korumak için future sözleşmelerine yönelmektedir. Ya da bir un fabrikası sahibi buğday fiyatlarında meydana gelebilecek olağanüstü artışlardan kendisini korumak için future sözleşmeler yapmaktadır⁴³.

1.5.2.2. Future piyasaların temel özellikleri

Future piyasaların temel özellikleri aşağıdaki gibi açıklanabilir⁴⁴:

1. Future piyasalar örgütlenmiş borsalardır.

Future sözleşmelerine konu olan işlemler mutlaka future işlem piyasasında yapılmak zorundadır. “Chicago Board Of Trade (Chicago Ticaret Borsası)” dünyanın en eski ve geniş borsasıdır. Borsa, kazanç amacı gütmeyen ve gönüllü üyelerce kurulmuş bir organizasyondur. Borsa üyeliği, borsada işlem gören diğer varlıklar gibi satışa ve kiralamaya konu olabilir. Borsa üyeleri borsada işlem yapma yetkisine sahip oldukları gibi, borsanın işleyişine yön veren kuralların belirlenmesinde etkili olurlar.

Amerikan federal yasaları ve borsa kurallarına göre future sözleşmeler belirli saatlerde ve pit denilen borsa binasının belirli bir katında yapılmak zorundadır. Hisse senedi piyasalarının aksine, future borsası sisteminde, alıcı ve satıcı 'pit' denilen alanda karşılıklı olarak teklif yapmak suretiyle sözleşmeleri yaparlar. Pit alanında işlem yapanlar iki gruba ayrılabilirler. İlki; kendi hesabına çalışıp bütün kar ya da zararı kendileri yüklenenlerdir. Diğeri ise broker olarak bir firmanın, bir müşterinin ya da Merrill Lynch gibi büyük brokerage firmalarının lehine hareket edenlerdir.

2. Future piyasalarında yapılan sözleşmeler standartlaşmış sözleşme şartlarına göre yapılırlar.

⁴³ Ebiçlioğlu - Kahraman, a.g.m., s. 10.

⁴⁴ Çetin, Tuncay, “Vadeli (Future) İşlemler İşleyişi Ve Vergisel Boyutu”, Ankara, 1999, <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s28s3.html>, 17 Mayıs 2005

Future piyasalarda yapılan sözleşmeler büyük çoğunlukla tek tiptir. Çünkü zaman içinde bu piyasalarda yapılan sözleşmeler standartlaşmıştır. Belirli bir zamanda ve belirli bir tarzda teslim edilecek malın özellikleri sözleşmede çok ayrıntılı bir şekilde açıklanmak zorundadır.

Future sözleşmelerde sözleşme konusu malın teslim tarihi, teslim yöntemi, future sözleşmesine ilişkin meydana gelebilecek minimum ve maksimum fiyat değişimleri önceden belirlenmek zorundadır. Bu kurallar çok fazla sınırlayıcı olmasına rağmen, aynı zamanda future ticaretini teşvik edici rol oynamaktadırlar. Çünkü future ticaretine konu olacak mallar bir standarda bağlandığı için, piyasadaki herkes neyin satışa konu edildiğini, neyin alındığını çok iyi bilmektedir.

3. Future piyasalar takas odası (clearinghouse) denilen organizasyona sahiptir.

Future ticaretinin düzgün bir şekilde yapılabilmesi için her future borsası takas odası (clearinghouse) denilen, borsaya bağlı olarak kurulan yada ayrı bir ticari işletme olarak kurulabilen bir organizasyona sahiptir. Bu organizasyonun fonksiyonu future sözleşmesine taraf olanların sorumluluklarını yerine getirmelerini garanti etmektir. Başka bir deyişle satıcının yalnızca takas odasına karşı sözleşme konusu malı teslim etme sorumluluğunun bulunması, alıcının da yalnızca takas odasından sözleşme konusu malın teslimini isteme hakkının ve takas odasına karşı ödeme yapma sorumluluğunun bulunmasıdır.

Takas odası uygulamasının diğer bir fonksiyonu alıcı ve satıcı arasındaki güven sorununu ortadan kaldırarak future sözleşmelerinin çok geniş bir alanda yapılmasını sağlamasıdır. Çünkü alıcı ve satıcı birbirini tanımasa ve güven duymasa bile satıcının takas odasına karşı sorumlu olması alıcının da takas odasından (clearinghouse) sözleşme konusu malın teslimini isteme hakkının bulunması taraflar arasındaki güven sorununu ortadan kaldırmıştır.

Takas odası uygulamasında en önemli unsur bu organizasyonların güvenilirliğidir. Zira piyasaların başarı ve sürekliliğindeki en önemli pay bu kurumlara aittir. Bu nedenlerle takas odaları büyük, finansal yapıları çok güçlü organizasyonlar olarak örgütlenmişlerdir.

4. *Future piyasalarda işlem yapanlar günlük dengeleme sistemi (daily settlement⁴⁵) ve benzer bazı yükümlülüklerle bağlıdır.*

Daily settlement ve benzeri bazı uygulamalar, future piyasaların sorunsuz çalışmasını gerektiren ve sorumlulukların yerine getirilmesini sağlayan diğer mekanizmalardır.

1.5.2.3. Futures sözleşmelerin türleri ve fiyatlaması

Future piyasasında yapılan sözleşmeler dört temel gruba ayrılmaktadır. Sözleşme konusu olan mal fiziksel bir mal, bir yabancı para (döviz), faiz getirisi olan sermaye veya bir borsa endeksi (genellikle bir hisse senedi endeksi) olabilmektedir. Halen 50'nin üzerinde mal future sözleşmelerine konu olabilmektedir. Future sözleşmeleri şu şekilde sıralamak mümkündür:

1.5.2.3.1. Fiziksel mal future sözleşmeleri

Tarımsal ürünlerin konu olduğu future sözleşmeleri 1850'li yıllardan beri yapılmaktadır. Future sözleşmelerine konu olan tarımsal ürünlerin en önemli özelliği mevsimsel olarak üretilmeleri ve elde edilecek ürün miktarı hakkında pek çok belirsizliği beraberlerinde taşımalarıdır. Hava şartları ürün rekoltesi hakkında en önemli belirleyicidir. Bunun yanında çiftçilerin üretim kararlarının bilinmemesi hasat mevsiminde piyasanın alabileceğinden çok fazla ya da çok az ürünün piyasaya çıkmasına sebep olmaktadır. Yukarıda belirtilen nedenlerle tarımsal ürün fiyatları bu belirsizlikten etkilenmektedir. Hasat mevsiminde tarımsal ürünlerin nakit piyasa fiyatları düşük düzeyde seyretmekte kış döneminde ise en yüksek seviyesine çıkmaktadır. Future sözleşmelerine konu olan başlıca tarım ürünleri şu şekilde sıralanabilir⁴⁶:

- Tahıllar (Buğday, arpa, mısır, Soya fasulyesi)
- Soya Fasulyesi ve ürünleri
- Canlı hayvan ve hayvan ürünleri olarak sıralanabilir.

⁴⁵ Daily Settlement; Gelecek sözleşmeleri borsasında kurlardaki değişmeye bağlı olarak döviz sözleşmelerinin değerindeki değişimlerden doğan kâr ve zararların her günün sonunda peşin olarak ödenmesi yöntemi, aynı zamanda *making to market* de denir.

⁴⁶ Hull, a.g.e., s. 40.

1.5.2.3.1.1. Metal future sözleşmeleri

Future sözleşmelerine konu olan metaller; altın, gümüş ve platin gibi kıymetli madenler ile bakır ve alüminyum gibi endüstriyel üretimde kullanılan madenler olarak sıralanabilir. Söz konusu metaller uluslararası arenada dünya çapında gelişmiş bilgisayar ağı vasıtasıyla çok kolay alınıp satılabilmektedirler. ABD`de başlıca metal future sözleşmeleri altın, gümüş, bakır ve platin üzerinden yapılmaktadır⁴⁷.

1.5.2.3.1.2. Petrol future sözleşmeleri

1970`li yılların başına kadar petrol piyasası istikrarlı bir piyasa idi. Petrol fiyatları petrol şirketleri arasındaki uzun vadeli sözleşmeler ve hükümet kararları ile belirlenmekteydi. 1973 petrol krizinden sonra petrol fiyatları aşırı derecede arttığından, fiyatlar çok değişken bir yapıya sahip olmuştur. ABD`de petrol fiyatları üzerindeki kontrolün kaldırılması, spot piyasaların gelişmesi ve Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC)⁴⁸ içindeki anlaşmazlıklar söz konusu fiyatlardaki dalgalanmayı arttırmıştır. Petrol fiyatlarındaki istikrarsızlık petrol ve petrol ürünleri future piyasasının gelişmesine öncülük etmiştir. ABD`de en önemli petrol future borsası, Newyork Ticaret Borsası (NME)⁴⁹,dır. Petrol ve petrol ürünlerinden future sözleşmelerine konu olanlar ham petrol, benzin, kalorifer yakıtı ve Propan`dır. Örneğin Newyork Ticaret Borsası`nda yapılan bir ham petrol sözleşmesi 1000 ABD varili (158,760 ton) ham petrol üzerinden yapılmaktadır. Söz konusu sözleşmeler yılın herhangi bir ayında vadeleri sona erecek şekilde yapılabilmektedir. Sözleşmede vade sonunda teslim edilecek petrolün özellikleri ayrıntılı olarak belirlenmektedir. Genelde kabul edilen ham petrol cinsi WTI⁵⁰,dır. Eğer bunun yerine başka cins ham petrol teslim edilirse bu yine future borsası tarafından belirlenen fiyat düzeltmelerine göre yapılacaktır. Ayrıca taraflar aralarında anlaşarak teslim ilişkine ilişkin başka şartlar da belirleyebileceklerdir. Sözleşme başına meydana gelebilecek günlük minimum fiyat değişikliği ise 10 \$ olarak belirlenmiştir. Diğer future sözleşmelerine konu olan mallar gibi, ham petrol future sözleşmelerinin başlıca kullanıcıları ileride ham petrol fiyatlarında

⁴⁷ a.e., s. 73.

⁴⁸ OPEC - Organization of Petroleum Exporting Countries

⁴⁹ NME – Newyork Merchantile Exchange

⁵⁰ WTI - West Texas Intermediate - Batı Teksas Türü Petrol

meydana gelecek beklenmeyen artışlardan kendilerini korumak isteyen rafineri işletmecileridir. Bunun karşısında ise ham petrol fiyatlarında meydana gelecek beklenmeyen düşümlere karşı kendilerini garanti altına almak isteyen ham petrol üreticileri bulunmaktadır. Son yıllarda future sözleşmesine konu olan malların yanına yenileri eklenmiştir. Bu mallar nonfat süt (1998 yılından itibaren), peynir (1997'den itibaren), doğalgaz ve elektrik enerjisidir⁵¹.

1.5.2.3.2. Faiz future sözleşmeleri

İlk faiz future sözleşmelerinin yapılmasına 1975 yılında başlanmıştır. Söz konusu sözleşmeler başarılı bir şekilde genişleyerek 1990'li yıllara kadar 800 milyar dolarlık bir büyüklüğe ulaşmıştır. ABD future piyasasında yapılan sözleşmelerin tamamına yakın bölümü Chicago Ticaret Borsasında ve Chicago Uluslararası Para Piyasası'nda yapılmaktadır. Halen yukarıda belirtilen borsalarda yapılan faiz future sözleşmelerinin başlıcaları aşağıdaki gibidir⁵²:

- Hazine bonusu future sözleşmeleri
- Eurodollar hesapları üzerinden yapılan future sözleşmeleri
- Belediye (Municipal)bonoları üzerinden yapılan future sözleşmeleri
- Vadeli mevduat hesapları future sözleşmeleri (certificate of deposits yada CD hesapları)

1.5.2.3.3. Hisse senedi future sözleşmeleri

Hisse senetleri, future sözleşmelerine konu olmaya 1980'li yıllarda başlamıştır ve takip eden yıllarda, future sözleşmelerinin vazgeçilmez araçlarından birisi haline gelmiştir. Çünkü hisse senetleri üzerinde yatırım yapanlar future sözleşmeler yoluyla söz konusu senetlerin fiyatlarında ileride meydana gelecek dalgalanmaları kontrol edebilme imkanına kavuşmuşlardır. Böylece hisse senetlerine yapılan yatırımlardaki fiyat dalgalanmaları nedeniyle meydana gelebilecek dalgalanmalar en alt düzeye indirebilmektedir. Bir hisse

⁵¹ Küçükkocaoğlu, Güray, "Türev Piyasaları – Forward ve Futures", 11 Haziran 2006, <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/>

⁵² Hull, a.g.e., s. 26.

senedi future sözleşmesi, basitçe, bir hisse senedini gelecekte belirli bir fiyattan alıp satma sözleşmesidir⁵³.

1.5.2.3.4. Döviz future sözleşmeleri

Yabancı paralar hem future piyasalarında hem de forward piyasalarında yoğun bir şekilde gelecekteki alım ve satım işlemlerine konu olmaktadır. Yabancı paralar çok eskiden beri forward sözleşmelerine konu olurken 1972 yılından itibaren Chicago Ticaret Borsasında, Uluslararası Para Piyasasının kurulmasıyla, future sözleşmelerine de konu olmaya başlamışlardır. Yabancı paraların konu olduğu future sözleşmelerinin yapılmasındaki temel amaç future piyasasında hedging denilen, döviz fiyatlarında gelecekte meydana gelebilecek artışlar ya da yükselişler nedeniyle iş riskini mümkün olduğunca en aza indirmektir. Örneğin, 20 Mayıs 1999 tarihinde bir Amerikan firması Aralık 1999'da teslim edilmek üzere bir Japon firmasına toplam 202.000 Japon Yeni tutarında 100.000 adet motosiklet sipariş etmiştir. Amerikan firması; gelecekte Japon Yeninin değerinin artacağını, dolayısıyla ödeme tarihinde gerekli Yen tutarını satın almak için daha fazla Amerikan Doları ödeyeceğinden endişe etmektedir. Dolayısıyla Aralık 1999 vadeli bir Japon yeni future sözleşmesi yaparak (Bu tarihte sözleşme tutarı kadar Japon Yeninin teslimini garanti eden bir sözleşme) kendisini Japon Yeni karşısında Amerikan Dolarında meydana gelecek değer düşüklüğüne karşı garanti altına almıştır. Yukarıda da belirtildiği gibi ABD'deki başlıca yabancı para future borsası Uluslararası Para Piyasası'dır. Söz konusu borsada; İngiliz Pound'u, Kanada Doları, Alman Markı, Japon Yeni, İsviçre Frangı ve Avustralya Doları ve son yıllarda future sözleşmeleri kapsamına alınan dövizler future sözleşmelerine konu olmaktadır. Döviz future sözleşmeleri adı geçen dövizlerin dolar değerinde meydana gelecek değişiklikleri yansıtacak şekilde düzenlenmişlerdir. Euro çapraz kur future sözleşmeleri ise Euro'ya karşı önemli para birimlerinin (İngiliz poundu, Alman Markı ve Japon Yeni) değerlerinde meydana gelecek değişiklikleri yansıtmak için dizayn edilmişlerdir⁵⁴.

⁵³ a.e., s. 43.

⁵⁴ Küçükkoçaoğlu, a.g.m., ss. 40-41.

1.5.2.3.5. Future sözleşmelerin fiyatlaması

*Örnek*⁵⁵:

Bir yatırımcı pazartesi sabahı çarşamba öğleden sonra vadesi gelecek İsviçre Frangı (SFr) birimli bir kontratta uzun pozisyona geçmektedir. 125.000 İsviçre Frangı karşılığında anlaşmaya varılan fiyat (1 İsviçre Frangı=0,75 Amerikan Doları)'dır. Pazartesi günü seans sonunda futures fiyat (1 Sfr= 0,755 \$)'a yükselmiştir. Günlük dengeleme sistemi (daily settlement) doğrultusunda üç olgu gündeme gelmektedir.

1- Yatırımcı 625 \$'lık (125.000 x 0,005) nakdi kazancını elde etmektedir.

2- (1 SFr = 0,75 \$) fiyatlı futures kontrat iptal edilmektedir.

3- Yatırımcı halen geçerli fiyat olan (1 SFr = 0,755 \$)'dan yeni bir futures kontrat elde etmektedir.

Görüldüğü gibi her işlem gününün sonunda futures kontratların değeri sıfırlanmaktadır.

Salı kapanışta fiyat \$0,752'a düşmüştür. Yatırımcı 375 \$'lık zararı (125.000 x 0,003) ödeme ve eski kontratını \$0,752'dan fiyatlandırılmış yeni bir kontrat ile yenileme durumundadır. Çarşamba kapanışta fiyat \$0,74'a düşmüş ve vade dolmuştur. Yatırımcı karşı tarafa \$1.500'lık zararı ödeyecek ve geçerli fiyat \$0,74'dan İsviçre Franklarını teslim alacaktır.

⁵⁵ a.g.m., ss. 34-35.

Günlük dengeleme sistemini (daily settlement system) aşağıdaki gibi özetleyebiliriz:

ZAMAN	İŞLEM	Nakit akışları
Pazartesi Sabah	Yatırımcı iki gün sonra vadesi dolacak olan Sfr futures Kontrat satın alıyor. Fiyat \$0,75	Yok
Pazartesi Kapanış	Futures fiyat \$0,755'a yükseliyor. Pozisyon "marked-to-market"	Yatırımcı $125.000 \times (0,755-0,75) = \625 Elde ediyor.
Salı Kapanış	Futures fiyat \$0,752'a düşüyor. Pozisyon pazara göre ayarlanıyor. Marked-to-market	Yatırımcı $125.000 \times (0,755-0,752) = \375 Ödüyor.
Çarşamba Kapanış	Futures fiyat \$0,74'a düşüyor. 1. Kontrat pazara göre ayarlanıyor. 2. yatırımcı 125.000 Sfr teslim alıyor.	1. Yatırımcı $125.000 \times (0,755-0,74) = \1.500 Ödüyor. 2.yatırımcı $125.000 \times 0,74 = \$92.500$ Ödüyor.

1.5.3. Forward ve future sözleşmelerin karşılaştırılması

Forward ve future piyasalar temel olarak birbirlerine benzeseler de aşağıdaki gibi farklılıklar göstermektedirler⁵⁶:

Temel Özellikler	Forward	Futures
1. Riskten Korunma Aracı	Evet	Evet
2. Standart Sözleşmeler	Hayır	Evet
3. Borsada/Tezgah Üstü Piyasada (OTC) İşlem Görme	OTC	Borsa
4. Fiziki Teslimat	Var	Genelde yok
5. Teminat Zorunluluğu	Genelde yok	Var
6. Vadeye Kadar Nakit Akışı	Yok	Var
7. Kredi Riski	Var	Yok
8. Kaldıraç Etkisi	Önemi yok	Var
9. Hak ve Yükümlülük Birlikteliği	Var	Var

⁵⁶ Dönmez., a.g.e., s. 8.

Bunun dışında forward ve future sözleşmeler arasındaki ilişkiler aşağıda gösterilmiştir⁵⁷:

Forward Sözleşmeler	Futures Sözleşmeler
<p>Yer ve tarih iki taraf arasında serbestçe belirlenir. <i>Ticaretin asıl amacı teslimattır.</i></p> <p>Miktar pazarlığa tabidir. <i>İşlemin hacmiyle, kredi riskiyle, her yatırımcıya göre değişir.</i></p> <p>Günlük fiyat limitleri yoktur. <i>Kendi kendini denetler.</i></p> <p>Depozito pazarlığa tabidir. Tamamlama marjini alınmamaktadır. <i>Bankalar ve aracılarn vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir.</i></p> <p>Anlaşılan sözleşmeden fiyat değişikliği veya kalite riski yoktur. <i>Aracının karı yüzünden sözleşme pahalıya yapılır.</i></p> <p><i>Nakit akışı yoktur.</i></p> <p>Tarafların sözleşmeye uymama riski vardır. <i>3. şahıslara devredilemez.</i></p> <p>Vade bitiminde malı ya da finansal enstrümanı teslim etmek zorundasın. <i>Forward pazarlarda fiyatlar genelde Avrupa sistemine (dolar başına yerel para) kota edilmiştir.</i></p>	<p>Teslimat günleri ve yerleri standarttır. <i>Pozisyon sahibi vade sonuna kadar beklemeyip pozisyonu kapatmaktadır.</i></p> <p>Standart miktarlar. <i>İşlemin hacmine bakmaksızın tüm katılımcılar için aynı fiyat uygulanır.</i></p> <p>Fiyatların değişkenliğine karşın belirli limitler mevcuttur. <i>Merkezi bir sistemle denetlenir.</i></p> <p>Kurallar gereğince başlama ve tamamlama marjinleri yatırmak gerekmektedir. <i>Her işlemin günlük değerini, nakit ödemeleri ve teslimat prosedürlerini bir takas odası mevcuttur.</i></p> <p>Standart sözleşme ve istenen teminat arasındaki fark nedeniyle risk doğar. <i>Düşük maliyetlidir.</i></p> <p>Sözleşmenin performansını garanti etmek için fiyatlar değıştikçe günlük nakit akışı doğar. <i>Tarafların sözleşmeye uymama riski yoktur.</i></p> <p>3. şahıslara devredilebilir. <i>Vade bitiminde malı ya da finansal enstrümanı teslim etmek zorunluluğu yoktur.</i></p> <p>Yabancı para futures kontratları banka ile müşteri arasında düzenlenen forward anlaşmalardan farklı olarak Amerikan tipi kotasyona tabidirler.</p>

⁵⁷ Bknz, “Dönmez, a.g.e., s. 8.; Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s. 185.; Erol Ümit, “Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik”, Mayıs 1999, ss. 4-8.”

1.5.4. Opsiyon piyasaları

Opsiyon sözleşmelerinin geçmişi Fenikeli'ler ve Romalı'lara kadar uzanmaktadır. Bu dönemde yapılan sözleşmeler, opsiyon işlemlerine benzemekte olup, gemilerle taşınan malların teslimine dayanmaktaydı⁵⁸.

Opsiyonlar, aslında yeni bir ürün değildir. Başka bir ifadeyle, opsiyonlar oldukça eski bir tarihe sahiptir. Bilindiği gibi Thales, filozof, matematikçi ve gök bilimcidir. Thales, yaşadığı dönemde astronomi bilgisini kullanarak, hava durumu ve ürün rekoltesi ile ilgili tahminlerde bulunmuştur. Yapılan tahminlerden birisi de zeytin rekoltesi ile ilgilidir. Thales, bir yıl sonra zeytin rekoltesinin fazla olacağını tahmin ederek, bölgesindeki zeytin işleme atölyelerinin kullanım hakkını ucuz bir fiyata satın almıştır. Thales'in beklentisi gerçekleşmiş ve o yıl çok iyi bir zeytin hasatı yapılmıştır. Bunun sonucu olarak, Thales, opsiyon işlemini sonuçlandırmış ve zeytin atölyelerinin kullanım hakkını çok iyi bir fiyata satarak, o yıl çok iyi para kazanmıştır⁵⁹.

Opsiyonların geçmişi eski Yunan ve Roma devrine kadar uzansa da, tarihsel gelişimde, 17. yüzyılda Hollanda'daki lale soğanları üzerine yazılan opsiyonlar oldukça önemli bir yer tutmaktadır. Lale alım-satımının aşırı popüler olduğu, hatta çılgınlığa ulaştığı dönemde gelecekteki kötü hasat sonucu oluşacak fiyat belirsizliğine karşı, lale üreticileri, lale tüccarları ile opsiyon sözleşmeleri yapmışlardır. Lale tüccarları fiyatlardaki aşırı yükselmeye karşı, kendilerine, ilerideki bir tarihte belirli bir fiyattan, belirli bir miktar lale soğanı satın almalarını sağlayacak call (alım) opsiyonları satın almayı tercih etmişlerdir. Buna karşılık lale üreticileri de, gelecekteki fiyat düşüşlerine karşı kendilerini korumak amacıyla, ürünlerini ilerideki bir tarihte önceden belirlenen bir fiyattan satma imkanı sağlayan put (satım) opsiyonları alma yoluna gitmişlerdir. Ancak Hollanda'da yaşanan takas sorunları nedeniyle opsiyonlar bir süre için gündemden uzaklaşmıştır. Opsiyon piyasaları, İngiltere'de, 1711 yılında North Sea şirketinin hisseleri üzerine yazılan sözleşmelerle yeniden canlanmaya başlamıştır. Ancak, yine takas sırasında tarafların yükümlülüklerini yerine getirmemeleri nedeniyle opsiyon piyasası zarar görmüş, opsiyon

⁵⁸ Ceylan, a.g.e., s. 301.

⁵⁹ Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s. 336.

alım-satımı yasadışı ilan edilmiştir. Avrupa'da iki kez başarısızlığa uğrayan opsiyonların Amerika'daki ilk kullanımı iç savaş zamanına rastlamaktadır. Savaş nedeniyle mal ve girdi fiyatlarındaki istikrarsızlık çiftçileri gelecekteki fiyat belirsizliklerine karşı, tüccarlar ve girdi sağlayanlarla sözleşme yapmaya sevk etmiştir⁶⁰.

Daha önceki kısımlarda anlatıldığı üzere; 19. yüzyıldaki opsiyon işlemlerine ilişkin sık sık yükümlülüklerin yerine getirilmesinde yaşanan aksaklıklar dışında çok fazla bilgi bulunmamaktadır. 1900'lerin başında bir grup firma Amerika'da "PCBDA" isminde bir kuruluş oluşturmuştur. Opsiyon alıcılarını ve satıcılarını buluşturmayı hedefleyen kurum taraf bulunamadığı durumlarda da kendisi karşı taraf pozisyonunu üstlenmiş, ancak iki taraf buluşturulduktan sonra vadeden önce pozisyonun kapatılabileceği bir ortam sağlanamamış, likidite sorun yaratmıştır. Likidite açısından sıkıntı yaşanmasının yanında yine takas garantisi olmadığından güvenilirlik sorunu yaşanmıştır. Likidite ve güvenilirlik nedeniyle işlem maliyetleri oldukça yüksek seyretmiştir. 1973 yılına kadar işlemler daha çok yukarıda anlatıldığı şekilde tezgahüstü piyasalarda yürütülmüştür. 1973 yılında Chicago Opsiyon Borsası Kurulu⁶¹'nin kurulmasıyla ilk defa opsiyonlar organize bir kurumda işlem görmeye başlamıştır. İlk olarak hisse senedi call opsiyonları işleme açılmış, hisse senedi put opsiyonları 1977 yılında yatırımcılara sunulmuştur. CBOE borsasından sonra opsiyonlar pek çok borsada işleme açılmış ve yoğun talep gören bir enstrüman haline gelmiştir. Döviz dayalı opsiyon işlemleri 1982 yılında, endekse dayalı opsiyon işlemleri ise 1983 yılında başlamıştır⁶².

1.5.4.1. Opsiyon piyasalarındaki temel kavramlar

Opsiyon, en genel anlamıyla, bir varlığı, gelecekte bugün kararlaştırılmış bir fiyattan satın alma ve satma hakkı olarak tanımlanmaktadır. Alıcı satın aldığı bu hak karşılığında satıcıya (sözleşmeyi yazana) prim adı verilen tutarı ödemek zorundadır⁶³. Başka bir ifadeyle, finansal piyasalarda işlem gören opsiyon sözleşmeleri, sözleşmeyi elinde bulunduran bireyler veya kurumsal yatırımcılara belirli bir varlığı, belirli bir fiyattan

⁶⁰ Redhead, a.g.e., s. 98.

⁶¹ CBOE – Chicago Board Options Exchange

⁶² Ritchken, Peter, *Options: Theory, Strategy and Applications*, Scott, Foresman Company, London, 1997, s. 103.

⁶³ Ersan, İhsan, *Finansal Türevler; Futures & Options & Swaps*, 2.Basım, Literatür Yayınları, 1998, s. 178.

ileride belirlenmiş bir tarihte satma veya satın alma hakkı sağlayan finansal araçlar olarak tanımlanmaktadır. İfade edilen hak, sadece sözleşmenin alıcısına tanınmıştır. Bu bağlamda da opsiyonu yazan ya da satan taraflar ise; koşullu bir yükümlülük altında bulunmaktadır⁶⁴.

Opsiyon sözleşmelerinde belirtilmesi gereken 5 temel özellik vardır⁶⁵:

1. Opsiyon türünün belirlenmesi (satma veya satın alma opsiyonu gibi),
2. Ürünün (teslim edilecek malın) belirlenmesi,
3. Ürünün kullanım fiyatının belirlenmesi,
4. Ürünün miktarının belirlenmesi,
5. Opsiyon sahibinin işlem hakkını kullanabileceği zaman aralığının belirlenmesidir.

Genel olarak opsiyon kavramını bu şekilde tanımladıktan sonra, aşağıda opsiyonla ilgili olarak birtakım kavramlar ana başlıklar halinde ele alınmıştır:

Opsiyonun konusu; Birçok ürün opsiyon sözleşmelerinin konusunu oluşturabilmektedir. Dolayısıyla opsiyonun dayanağını oluşturan varlıklar, fiziksel bir mal olabileceği gibi; finansal bir ürün veya endeks de olabilir. Bu bağlamda finansal piyasalarda, hisse senetleri, tahviller, endeksler, dövizler opsiyon sözleşmelerinin konusunu oluşturabilmektedir⁶⁶.

Opsiyon kullanım (uygulama/anlaşma) fiyatı⁶⁷; Alım opsiyonlarında uygulama fiyatı, opsiyon sahibinin o hisse senedini alma hakkına sahip olduğu fiyattır. Satım opsiyonlarında uygulama fiyatı, opsiyon sahibinin o hisse senedini satma hakkına sahip olduğu fiyattır. Anlaşma fiyatları ise:

- Anlaşma fiyatları, piyasa fiyatının biraz üstünde ve altında seri fiyatlar olarak borsa tarafından belirlenir.
- Fiyat belirlenmesinde hisse fiyatına uygun fiyat basamakları kullanılır.
- Çok oynak fiyatlı hisselerin anlaşma fiyatlarının adımları daha yüksek olabilir.

⁶⁴ Civan, Mehmet, *Finansal Hesaplar*, 1.Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi, 2004, s. 356.

⁶⁵ Ceylan, a.g.e., s. 305.

⁶⁶ Civan, a.g.e., s. 358.

⁶⁷ Karan, M. Baha, *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, 1.Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi, 2001, s. 609.

Opsiyon primi (fiyatı)⁶⁸; Opsiyon alıcısının, satın alma ve satma hakkını elde edebilmek için, opsiyon satıcısına ödediği tutara, opsiyon fiyatı veya primi denir. Opsiyon primi, her bir hisse senedi için belirlenir ve günlük olarak dalgalanma gösterir. Örneğin bir hisse senedi için prim 7/8 olarak ilan edilmişse; her bir sözleşme için; $(100 * 7/8) = 87.50\$$ prim ödenmelidir.

Opsiyonu satan taraf, alan tarafa belli bir süre fiyat garantisi vermekte, başka bir deyişle; opsiyon alan tarafa bir sigorta hizmeti sunmaktadır. İşte, söz konusu fiyat garantisi karşılığında, satın alanın, satan tarafa ödediği fiyat primdir. Prim, sözleşme satın alınırken peşin olarak ödenir ve opsiyonun kullanılmaması durumunda iade edilmez. Primler tezgahüstü piyasalarında işlem hacminin belirli bir yüzdesi olarak, borsalarda ise, üzerine opsiyon yazılan yabancı para başına yerel para birimi olarak talep edilir.

Opsiyon sözleşme büyüklüğü; Standart bir opsiyon sözleşmesi, belli bir büyüklüktedir. Başka bir ifade ile, sözleşmede alım-satım konu olan finansal aracın belli bir sayıda alınıp satılması gerekmektedir. Opsiyon sözleşmelerinde standart miktar 100 adettir⁶⁹.

Vade sonu; Vade sonu, opsiyon ile ilgili tüm hakların elde edilebileceği son tarihtir. Eğer opsiyon bu tarihe kadar uygulamaya konulmamışsa; opsiyon sahibinin hiçbir hakkı kalmayacağı gibi, opsiyon verenin de tüm yükümlülükleri ortadan kalkacaktır ve opsiyonun hiçbir değeri kalmayacaktır. Aşağıdaki örneklerde, opsiyonların bitim tarihleri sırasıyla Mart, Nisan, Haziran ve Eylül'dür⁷⁰:

ABC A.Ş. Mart 60 Satım Opsiyonu 3

ABC A.Ş. Nisan 60 Satım Opsiyonu 3

ABC A.Ş. Haziran 60 Satım Opsiyonu 3

ABC A.Ş. Eylül 60 Satım Opsiyonu 3

⁶⁸ Ceylan, a.g.e., s. 308.

⁶⁹ Kırkulak, Berna, Risk Yönetimi Açısından Opsiyon Piyasalar: Avrupa Borsalarından Örnekler, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Avrupa Birliği Anabilim Dalı, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2001, s.10.

⁷⁰ Karan, a.g.e., s. 611.

Opsiyon uygulama dönemleri; Vade sonu, bir opsiyon sözleşmesinin uygulamaya sokulması ile ilgili son tarih olmasına rağmen, alım ve satım yapılabilecek son gün değildir. Son işlem tarihi, vadenin sona ereceği ayın üçüncü Cuma günü olup, ertesi günü olan cumartesi gününde opsiyon sözleşmeleri sona ermektedir. Normal olarak, hisse senedi opsiyonları, opsiyon uygulama dönemleri içinde ve vadeden 2-8 ay önce işlem yapmaya açılırlar. Onlar dönemin başlangıcından itibaren 3 ayrı opsiyon dönemlerinden birinde, 4 ayrı ay içinde işlem görebilirler. Opsiyonun bağlı olduğu hisse senetleri şu 3 dönemden birine bağlıdır⁷¹:

- Ocak Dönemi: Ocak – Nisan – Temmuz – Ekim
- Şubat Dönemi: Şubat – Mayıs – Ağustos – Kasım
- Mart Dönemi: Mart – Haziran – Eylül – Aralık

Opsiyonun işleme konulabilirliği; Opsiyon bir satın alma opsiyonu ise ve pay senedinin pazar fiyatı, uygulama fiyatının üzerinde bulunuyorsa; yatırımcı opsiyonunu kullanarak, pay senetlerini uygulama fiyatlarıyla satın alır ve bunları pazar fiyatlarıyla satarak kar etmektedir. Bu durum “Para içi – in the money” durumudur. Satış opsiyonunda ise; opsiyon sahibinin kara geçebilmesi için pazar fiyatının uygulama fiyatının altında olması gerekir. Böyle bir durumda yatırımcı, konu pay senedini pazardan satın alarak, uygulama fiyatıyla opsiyon çıkarıcısına satar ve işleminden kar eder. Böyle bir durum yine “Para içi – in the Money” durumudur. Satın alma opsiyonunda, uygulama fiyatının pazar fiyatının üzerinde olması durumunda “Para dışı – out of the money” hali vardır. Bu durumda opsiyon sahibinin opsiyonu uygulamaya koyması söz konusu olamaz. Satış opsiyonunda, uygulama fiyatının pazar fiyatının altında olması durumu yine “Para dışı – out of the money” durumudur. Bu durumda yatırımcının opsiyonu uygulamaya koyması, zarar etmesi sonucunu verir. Üzerine opsiyon yazılan varlığın piyasa fiyatı, kullanım fiyatına eşitse; bu opsiyon, “Parada – at the money” opsiyon olarak adlandırılmaktadır. Daha detaylı bilgi aşağıda görülebilmektedir⁷²:

⁷¹ a.e., s. 612.

⁷² Sarıkamış, Cevat, *Sermaye Pazarları*, Genişletilmiş 4.Basım, Bursa: Alfa Kitabevi, 2000, s. 54.

	Alma Opsiyonu	Satma Opsiyonu
In the money option	Piyasa fiyatı > Kullanım fiyatı	Piyasa fiyatı < Kullanım fiyatı
Out of the money option	Piyasa fiyatı < Kullanım fiyatı	Piyasa fiyatı > Kullanım fiyatı
At the money option	Piyasa fiyatı = Kullanım fiyatı	Piyasa fiyatı = Kullanım fiyatı

*Opsiyon sözleşmelerinde açılış ve kapanış işlemleri*⁷³; Opsiyon sözleşmelerinin açılış işlemi, kısaca, yeni bir pozisyon yaratmaktır. Alım veya satım yapılarak açılan bu pozisyonlar şu şekillerde oluşmaktadır:

- Açılış alımı: Alıcının insiyatifi ile belirli opsiyon serileri üzerinde yeni bir uzun pozisyon yaratmak veya önceden açılan uzun pozisyonlara ilave etmektir.
- Açılış satımı: Satıcının insiyatifi ile belirli opsiyon serileri üzerinde bir kısa pozisyon yaratmak veya önceden açılan kısa pozisyonlara ilave etmektir.

Opsiyon sözleşmelerinin kapanış işlemi ise; kısaca, zıt alım veya satım pozisyonlarına girerek daha önce açılmış pozisyonları kapatmak veya azaltmaktır. Alım veya satım yapılarak açılan bu pozisyonlar şu şekillerde oluşmaktadır:

- Kapanış alımı: Alıcının insiyatifi ile belirli opsiyon serileri üzerindeki kısa pozisyonları kapatmak veya azaltmaktır.
- Kapanış satımı: Satıcının insiyatifi ile belirli opsiyon serileri üzerindeki uzun opsiyonları kapatmak veya azaltmaktır.

⁷³ Karan, a.g.e., s. 605.

Opsiyonda zaman değeri ve içsel değeri; Zaman değeri, opsiyon işlemlerine konu olan varlığın piyasa fiyatının, opsiyon bitmeden önce kullanım fiyatını aşmasından doğan değer olarak ifade edilmektedir. Alım opsiyonlarında içsel değer, opsiyona konu olan varlığın piyasa fiyatı ile işleme koyma fiyatı arasındaki fark iken; satış opsiyonlarında içsel değer, opsiyona konu varlığın işleme koyma fiyatı ile piyasa fiyatı arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır⁷⁴.

Opsiyon sözleşmelerinin tarafları; Opsiyon sözleşmelerinde alıcı ve satıcı olmak üzere 2 taraf bulunmaktadır. Opsiyon sözleşmeleri alıcısına bir finansal aracı almak ve/veya satmak için bir yükümlülük değil, bir hak vermektedir. Opsiyon satıcısına, opsiyon yazıcısı da denmektedir. İki tür opsiyon yazıcısı vardır. Bunlardan ilkinde korunmuş opsiyon yazıcısı (covered option writer), ikincisine ise korunmamış opsiyon yazıcısı (naked option writer) denir. Korunmuş opsiyon yazıcısı, sözleşme yazıldığında elinde teslim yükümlülüğünü yerine getirebilecek finansal varlığı bulunduran kişidir. Korunmamış opsiyon yazıcısı ise; vade sonunda sözleşme yükümlülüğü olan teslimatı gerçekleştirmekle yükümlü olmakla birlikte, sözleşmeye konu olan finansal araç fiziksel olarak elinde bulunmayan kişidir. Korunmamış opsiyon yazmak oldukça risklidir. Çünkü vade sonunda opsiyon yazıcısı sözleşmeye konu olan finansal aracı vade boyunca elinde bulundurmadığı için, opsiyon sözleşmesinin erken uygulanması halinde sözleşmeye konu olan finansal varlığı teslim edememe riski ile karşı karşıya kalabilir⁷⁵.

Opsiyon sözleşmesi sırasında alıcı, belirli bir primi opsiyon karşılığında yatırır. Opsiyon kullanılsın veya kullanılsın primler geri iade edilmezler. Bu primler, opsiyonun maliyetidir. Vade süresi içerisinde alıcının aldığı pozisyon zarar eder ve bu nedenle alıcı opsiyon hakkını kullanmak istemezse; yatırdığı prim yanar. Dolayısıyla alıcının riski, yatırdığı primle sınırlıdır. Ancak satıcının riski, sınırsızdır. Sözleşme bedelinin tümünün kaybedilmesi bile ihtimal dahilindedir⁷⁶.

⁷⁴ Civan, a.g.e., s. 360.

⁷⁵ Kırkulak, a.g.tz., ss. 10-11.

⁷⁶ Yılmaz, Melike, İşletmeler Açısından Swap ve Opsiyon İşlemlerinin Tekdüzen Muhasebe Sistemine Göre Muhasebeleştirilmesi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 1999, ss. 42-43.

1.5.4.2. Opsiyon türleri

Opsiyonları, sağlanan haklara göre, vadelerine göre ve konularına göre sınıflandırmak mümkündür:

1.5.4.2.1. Sağladığı haklar açısından opsiyonlar

Opsiyonlara taraf olanlara sağlanan haklar açısından opsiyonlar, satın alma hakkı tanıyan (call option) ve satma hakkı tanıyan opsiyonlar (put option) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır⁷⁷:

1.5.4.2.1.1. Satın alma hakkı tanıyan opsiyonlar (Call option)

Satın alma opsiyonu (call option), opsiyon alıcısına, herhangi bir varlıktan, belirli bir miktarda, önceden belirlenmiş bir tarihte, belirli bir fiyattan satın alma hakkı tanıyan opsiyon sözleşmeleri olarak tanımlanmaktadır. Burada opsiyon alıcısının her hangi bir sorumluluğu söz konusu değildir. Bu opsiyon türünde, opsiyon satıcısı, alıcının opsiyon hakkını kullanması durumunda, sözleşmede belirtilen varlığı satmak durumundadır.

Alış opsiyonu sahibi, opsiyon sözleşmesine konu olan varlığın piyasa fiyatında söz konusu olabilecek muhtemel bir artıştan avantaj sağlamak durumundadır. Başka bir ifade ile; herhangi bir varlığın gelecekteki fiyatının artmasından zarara uğrayacak olan ve bu riskini hedge etmek isteyen yatırımcı veya söz konusu varlığın fiyatının artacağını düşünen ve bu fiyat artışından kazanç sağlamayı amaçlayan bir spekülör, alış opsiyonu satın alarak uzun pozisyon tutacaktır.

1.5.4.2.1.2. Satma hakkı tanıyan opsiyonlar (put option)

Satış opsiyonu (put option), opsiyon sahibine belli bir varlığı, önceden belirlenmiş bir fiyat üzerinden, belli bir vade içerisinde satma hakkı tanıyan opsiyonlar olarak tanımlanmaktadır. Satış opsiyonunda opsiyon satıcısının, sözleşme ile yüklenmiş olduğu yükümlülüğü yerine getirme zorunluluğu bulunmaktadır.

Satış opsiyonu da, kendilerini fiyat düşüşlerinden korumak isteyen yatırımcıların ya da fiyat düşüşlerinden yararlanarak spekülatif amaçlı kar elde etmek isteyen spekülörlerin yararlandıkları bir opsiyon türü olarak değerlendirilmektedir.

⁷⁷ Civan, a.g.e., s. 361.

1.5.4.2.2. Vadelerine göre opsiyonlar

Opsiyon sözleşmeleri vade açısından gruplandırıldığında 2 türlü opsiyon sözleşmesi bulunmaktadır. Bunlardan birisi Amerikan opsiyon sözleşmeleri, diğeri ise Avrupa opsiyon sözleşmeleri'dir. Bu opsiyon sözleşmeleri için kullanılan Avrupa ve Amerika opsiyon sözleşme terimleri, birer coğrafi kelime olmaktan çok, yatırımcıların ellerinde bulundurdukları sözleşmeleri uygulamaya koymalarındaki zamanı ifade etmektedir⁷⁸:

1.5.4.2.2.1. Amerikan opsiyon sözleşmeleri

Amerikan opsiyon sözleşmeleri, sözleşmede belirtilen vadeden önce işleme konulabilirler. Elinde Amerikan opsiyon sözleşmesi bulunduran yatırımcının sözleşmede belirtilen vadede, belirtilen kullanım fiyatında sözleşmeyi alması ya da satması şart değildir. Amerikan opsiyon sözleşmelerinin yatırımcılara sağladığı en büyük kolaylık, sözleşmenin vadesinden önce alınıp satılabilmesidir. Bu nedendir ki dünyadaki pek çok borsada en fazla işlem gören opsiyon sözleşmelerinin Amerikan opsiyon sözleşmeleri olduğu gözlenmektedir.

1.5.4.2.2.2. Avrupa opsiyon sözleşmeleri

Avrupa opsiyon sözleşmeleri, sadece sözleşmede belirtilen vade gününde işleme konulabilirler. Vade sonu gelmeden Avrupa tipi opsiyonların kullanımı söz konusu değildir. Genel anlamda Avrupa türü opsiyon sözleşmeleri, analiz etme açısından basit ve kolaydır. Her ne kadar organize piyasalarda en çok alım-satım işlemi Amerikan türü opsiyon sözleşmelerinde yoğunlaşsa da, tezgah üstü alım-satım yapılan sözleşmelerin çoğunluğunu Avrupa tipi opsiyon sözleşmeleri oluşturmaktadır.

1.5.4.2.3. Konularına göre opsiyonlar

Opsiyon sözleşmeleri, aşağıdaki kıymetler üzerinden yapılabilir⁷⁹:

- Hisse senedi,
- Hisse senedi gelecek sözleşmesi,
- İndeks menkul kıymetler,

⁷⁸ Kırkulak, a.g.tz., s. 27.

⁷⁹ Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s. 345.

- Hisse senedi fiyat endeksi gelecek sözleşmesi,
- Hazine bonosu ve devlet tahvili gelecek sözleşmesi,
- Döviz,
- Döviz gelecek sözleşmesi,
- Faiz,
- Faiz oranı gelecek sözleşmesi,
- Mallar,
- Mal gelecek sözleşmeleri,
- Borçlanma araçları.

1.5.4.3. Opsiyon fiyatlama modelleri

Opsiyon fiyatlamasında temel iki yaklaşım vardır. Bunlardan bir tanesi Black-Scholes modeli, diğeri de binom modelidir.

1.5.4.3.1. Binom modeli

Binom modelinde fiyatlar ya aşağıya ya da yukarıya hareket etmektedir. Aşağı veya yukarı hareketin ortaya çıkma olasılığı binom dağılım tarafından belirlenmektedir. Modelin varsayımları aşağıdaki gibi özetlenebilir⁸⁰:

- Piyasalar mükemmel işlemektedir ve rekabet söz konusudur. Diğeri bir ifadeyle, işlem maliyetleri, vergiler ve düzenlemelerin olmadığı bir dünya varsayılmaktadır. Hisse senetlerinin yüzdeleri ile de işlem yapılabilmektedir ve yatırımcılar istedikleri miktarda, piyasa fiyatından, alış veya satış imkanına sahiptirler. Tek bir faiz oranı, r , vardır ve yatırımcılar bu orandan nakit ödünç alıp verebilmektedirler.
- Faiz oranı, fiyatların her dönem ne kadar yukarı veya ne kadar aşağı hareket edeceği bilinmektedir. Hisse senedinin fiyatı geometrik rastsal yürüyüşe göre hareket etmektedir.
- Yatırımcılar daha fazla serveti daha az servete tercih etmektedirler. Bu varsayım sayesinde tüm arbitraj imkanları kullanılmaktadır.

⁸⁰ Hull, a.g.e., s. 3.

1.5.4.3.2. Black-Scholes modeli

Binom fiyatlama modelinde vade çeşitli zaman dilimlerine bölünmektedir. Dönem sayısı arttıkça binom modeli Black-Scholes modeline yaklaşmaktadır. Bu modeldeki varsayımlar şu şekilde sıralanabilir⁸¹:

- Hisse senedinin getirisi lognormal olarak dağılmaktadır.
- Opsiyonun vadesi boyunca, risksiz getiri oranı ve hisse senedi getirisinin varyansı sabittir. Risksiz getiri oranının değeri ve volatilité bilinmektedir.
- Vergi ve işlem maliyetleri yoktur.
- Temettü dağıtılmamaktadır.
- Piyasada süreklilik vardır ve hisse senedi fiyatları Markov sürecini takip etmektedir.
- Call opsiyonlar Avrupa tipidir. Opsiyonun ortadan kalkmasına neden olacak firma devirleri söz konusu değildir.

1.5.4.3.3. Opsiyon fiyatlarının duyarlılığı

Bir alım opsiyonunun değerini etkileyen en az 6 faktör vardır. Söz konusu faktörleri şu şekilde sıralamak mümkündür⁸²:

- 1) Bağlı olduğu hisse senedinin fiyatı
- 2) Anlaşma (uygulama) fiyatı
- 3) Hisse senedi fiyatının oynaklığı
- 4) Vadeye kalan süre
- 5) Faiz oranı
- 6) Hisse senedinin temettü dağıtım oranı

Opsiyon değerini etkileyen faktörleri dikkate aldığımızda, bir alım opsiyonunun değeri üzerinde aşağıdaki etkileri gözlemleyebiliriz⁸³:

⁸¹ Dönmez, - v.dğr., a.g.e., s. 102.

⁸² Karan, a.g.e., s. 639.

⁸³ a.e., s. 641.

Değişkenler		Alım Opsiyonu Değeri
Hisse Senedi Fiyatı(S)	Artarsa	Artar
Anlaşma Fiyatı (K)	Artarsa	Azalır
Fiyat Oynaklığı (σ)	Artarsa	Artar
Vadeye Kalan Süre (T)	Artarsa	Artar
Faiz Oranı (r _f)	Artarsa	Artar

Yukarıda değindiğimiz temel faktörlerden anlaşma (uygulama) fiyatı, önceden belirlenmektedir ve bu değişkenin değişmesi mümkün olmamakla birlikte, diğer değişkenler vade boyunca değişim gösterme özelliğine sahiptirler⁸⁴. Bu nedenlerden dolayı, diğer faktörler sabitken, ifade edilen bu faktörlerden birisinde söz konusu olabilecek değişim karşısında opsiyonun fiyatının duyarlılığını ölçmek için bir takım göstergeler geliştirilmiştir. Bu göstergeler aşağıda ana başlıklar halinde açıklanmıştır⁸⁵:

Delta:

Delta finansal kıymetin fiyatında meydana gelen bir birimlik değişim karşısında opsiyon fiyatının kaç birim değişeceğini göstermektedir. Delta aynı zamanda hedge rasyosu olarak da bilinmektedir. Opsiyona konu olan varlığın fiyatında meydana gelen değişmelerin, opsiyonun fiyatında meydana getirdiği değişim olarak tanımlanmakta olup, aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir⁸⁶:

$$\text{Delta} = \delta = \frac{d(\text{opsiyonun fiyatı})}{d(\text{finansal kıymetin fiyatı})} = \frac{\Delta C}{\Delta S_0}$$

Delta, finansal varlıktaki dalgalanmalara bağlı olarak değişir ve 0 ile 1 arasında hareket eder. Deltanın değeri, bir opsiyonun karda mı (in-the-money) yoksa başabaş (at-the-money) noktasında mı olduğuna bağlıdır. Bir opsiyon karda olmaktan (in-the-

⁸⁴ Civan, a.g.e., ss. 379-382.

⁸⁵ TBB (Türkiye Bankalar Birliği), "Bankacılar Dergisi", Sayı:52, İstanbul, Mart 2005, ss. 100-102.

⁸⁶ Seyidoğlu, Halil, *Uluslararası Finans*, Geliştirilmiş 4. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları, 2003, s. 217.

money) uzaklaşırsa deltası 0'a yönelir. Dolayısıyla deltanın değerinin yükselmesi opsiyonun vadesini karda tamamlaması olasılığının artacağını gösterir. Bir opsiyon karda (in-the-money) ya da oldukça karda (deep in-the-money) ise satın alma opsiyonları yüksek deltaya sahiptirler. Eğer opsiyon zararda (out of-the-money) ise satın alma opsiyonları düşük deltalara doğru yönelmekte hatta 0'a yaklaşmaktadırlar. Opsiyonlar piyasada genellikle delta değerlerine göre gruplandırılırlar. Aşağıda değişik opsiyon ve finansal kıymet pozisyonlarıyla ilgili deltalar verilmiştir⁸⁷:

Satın Alma Pozisyonu	Delta	Satma Pozisyonu	Delta
Satın Alma Opsiyonu	0'dan +1	Satın Alma Opsiyonu	-1'den 0
Satma Opsiyonu	-1'den 0	Satma Opsiyonu	0'dan +1

Satma opsiyonunun satın alınması pozisyonu negatif deltaya sahiptir. Çünkü finansal kıymetin fiyatı arttıkça, satma opsiyonunun fiyatı düşmektedir. Benzer şekilde, satış pozisyonundaki deltalar ile satın alma pozisyonundaki deltalar ters yöndedirler. Genelde satın alma opsiyonunun deltası her zaman pozitif iken, satma opsiyonunun deltası her zaman negatiftir. Dolayısıyla Delta, finansal kıymetin fiyatının değişmesi durumunda opsiyonun fiyatının söz konusu değişime olan duyarlılığını ölçmektedir. Örneğin; satın alma opsiyonunun deltası 0.5 ise bu opsiyonun fiyat değişiminin finansal kıymetin fiyat değişiminin yarısı kadar olacağı anlamına gelmektedir. Yukarıda yer alan formülü tekrar düzenlersek; aşağıdaki gibi olacaktır:

$$\Delta C = \delta \Delta S_0$$

Ayrıca, delta finansal kıymetin fiyatında, vadesinde ve riskinde meydana gelen değişmelere bağlı olarak değişmekte ve opsiyonun vadesi boyunca aynı kalmamaktadır.

⁸⁷ TBB, a.g.e., s. 101.

Gamma:

Gamma, finansal kıymetin fiyatındaki bir birim değişmeye bağlı olarak deltada meydana gelen değişmeyi ölçmektedir.

$$\text{Gamma} = \gamma = \frac{d(\text{delta})}{d(\text{finansal kıymet fiyatı})} = \frac{\Delta \delta}{\Delta S_0}$$

Eğer gamma büyük bir sayı ise, finansal kıymet fiyat değişimlerine karşı duyarlı demektir. Ancak, eğer opsiyon küçük gamma değerine sahipse, opsiyonun delta değeri daha istikrarlı ve bundan dolayı da fiyat değişmelerine karşı korunmada büyük gamma değerine göre daha iyi sonuç vermektedir. Ayrıca, gamma belirli bir noktada delta eğrisinin eğimine eşittir. Dolayısıyla, delta çizgisinin eğiminin en büyük olduğu noktada, gamma da en yüksek değere sahiptir. Deltanın eğiminin küçük olduğu noktada, gamma sifıra yakın bir değerdedir.

γ (gamma)	S_0	δ
>0	artış	artış
	azalış	azalış
<0	artış	azalış
	azalış	artış

Yukarıda görüldüğü gibi, gamma pozitif ise, delta finansal kıymetin fiyatıyla aynı yönde değişecektir. Eğer gamma negatif ise, delta finansal kıymetin fiyatının tersi yönünde değişecektir. Örneğin, eğer gamma 0.10 ve mevcut delta 0 ise, finansal varlığın fiyatında meydana gelecek \$1'lık artış deltanın 0'dan 10'a çıkmasına neden olacaktır. Yeni deltanın 0.10 olması finansal varlığın fiyatında meydana gelecek \$1'lık artış, opsiyonun fiyatını \$0.10 arttıracak demektir.

Gamma, opsiyonun finansal varlığın riskinin değişmesi durumundaki duyarlılığını ölçmektedir. Gamma büyüdükçe, riskte büyümektedir.

Theta:

Theta, opsiyonun vadeye kalan gün sayısındaki 1 günlük değişim karşısında opsiyonun değerinde meydana gelen değişimi ölçmektedir.

$$\text{Theta} = \theta = \frac{d(\text{opsiyonun fiyatı})}{d(\text{vadeye kadar olan zaman})} = \frac{\Delta C}{\Delta t}$$

Theta'nın mutlak değerinin büyük bir sayı olması, opsiyonun değerindeki günlük zararların fazla olacağı (opsiyonun vadesinin azalmasından dolayı) anlamını taşımaktadır. Theta ile ilgili yukarıda verilen formül Theta'nın yıl cinsinden değerini vermektedir. Negatif Theta, opsiyon alıcısının (satın alma ve satma opsiyonu) zamanın azalmasına bağlı olarak para kaybedeceğini ifade etmektedir. Zamanın azalmasından dolayı, opsiyon satıcısı pozitif Theta'dan dolayı kar elde edebilecektir.

Vega

Kappa veya Lambda olarak da bilinen Vega; opsiyonun altında yer alan finansal kıymetin volatilitesinde meydana gelen bir birimlik değişimin, opsiyonun fiyatında meydana getireceği değişimi ölçmektedir.

$$\text{Vega} = v = \frac{d(\text{opsiyonun fiyatı})}{d(\text{volatilité})} = \frac{\Delta C}{\Delta \sigma_s}$$

Formülde σ_s = finansal kıymetin yıllık volatilitesi.

Eğer Vega değeri ≥ 0.08 ise, finansal kıymetin yıllık volatilitesinin %1 artması durumunda, opsiyonun fiyatının $0.08 \times (1) = \$0.08$ artmasına neden olacaktır.

Görüldüğü gibi, volatilitede yani standart sapmada meydana gelecek küçük bir değişiklik opsiyonun fiyatında değişikliğe neden olacaktır. Yıllık volatilitede meydana gelen küçük bir değişiklik, özellikle uzun vadeli opsiyonların fiyatında büyük değişikliğe neden olmaktadır. Bilindiği gibi, opsiyon fiyatlama modelinde yalnızca volatilité yani standart sapma direkt olarak gözlemlenmemektedir. Piyasada işlem yapanlar gelecekteki volatilitéyi hesaplayarak opsiyonun değerini belirlemektedirler. Dolayısıyla piyasa tarafından kabul edilen volatilité opsiyonun fiyatını etkilemede önemli rol oynamaktadır.

Rho:

Rho, faiz oranındaki 1 birimlik değişim karşısında opsiyonun fiyatında meydana gelecek değişimi ölçmektedir.

$$\text{Rho } (\rho) = \frac{d(\text{opsiyonun fiyatı})}{d(\text{faiz oranı})} = \frac{\Delta C}{\Delta r}$$

Faiz oranlarındaki normal bir değişiklik, opsiyonun değerini çok küçük bir miktarda etkilemektedir. Dolayısıyla Rho, opsiyon fiyatı üzerinde diğer duyarlılık analizleri kadar büyük bir etkiye sahip değildir.

Phi:

Yabancı para faizindeki ufak bir değişmeye bağlı olarak opsiyon priminde beklenen değişmeye, phi adı verilir.

1.5.4.4. Opsiyon sözleşmelerinin getirdikleri avantaj ve dezavantajlar

Opsiyon sözleşmeleri kullanıcılarına avantaj sağladığı gibi dezavantajlara da sebep olabilmektedir. Opsiyon sözleşmelerinin bir türevsel finansal varlık olarak sağladıkları yararları şöyle sıralayabiliriz⁸⁸:

Riske karşı korunma:

Özellikle açık pozisyonu olanlar, belirli alanlarda varlıkları ile yükümlülükleri arasında denge bulunmayan kişi ve kuruluşlar, fiyatlardaki olası gelişmelere karşı kendilerini korumak veya riskten kaçınmak için opsiyon sözleşmelerini bir araç olarak kullanmaktadırlar. Böylece istenmeyen riskleri, diğer kişi ve kuruluşlara aktarmak ve yaymak olanağı elde etmektedirler.

Kaldıraç etkisi:

Bir kişi veya kuruluş, opsiyon sözleşmesi satın almakla, doğrudan varlık almaya oranla daha fazla varlığı kontrol etme olanağını elde etmektedir. Ayrıca opsiyonun alış fiyatı, söz konusu varlığın fiyatından çok daha düşüktür. Böylece yatırımcı veya spekülör, kaldıraç etkisinden yararlanarak, az bir sermaye yatırımı ile yüksek tutarda varlıkları kontrol etme olanağına sahip olmaktadır.

⁸⁸ Yılmaz, a.g.tz., s. 57.

Esneklik:

Standardize edilmiş opsiyonlar, bunları kullanmak isteyen kişi ve kuruluşlara esneklik sağlar. Kişi ve kuruluşlar, bekleyişlerine, piyasa koşullarını değerlendirmelerine göre kısa veya uzun pozisyon alabilirler. Piyasadaki gelişmeler ve değişen koşullara göre hızlı karar alabilirler, bu tür menkul değerleri ellerinden çıkarabilirler.

Likidite:

Opsiyon sözleşmelerinin standardize olmasından dolayı esnek yapıya sahip olması, istenildiği anda borsada kolaylıkla alınıp satılabilmeleri likiditeyi artırmakta ve piyasayı derinleştirmektedir. Yüksek tutardaki sözleşmeler dahi, istenildiği anda kolaylıkla alınıp satılabilmektedirler.

Şeffaflık:

Fiyatların piyasadaki işlem hacminin ve gerçekleşen işlemlerin anında görülebilmesi şeffaflık sağlamaktadır.

Opsiyon sözleşmelerinin neden olduğu dezavantajlar şöyle özetlenebilir⁸⁹:

Primlerin etkisi:

Opsiyonlar, peşin ödenen primler nedeniyle diğer yöntemlerle karşılaştırıldığında oldukça pahalı bir alternatiftir. Özellikle karda (in the money) opsiyon satın almak için yüksek tutarlarda prim ödemek gerekmektedir. Zararda (out of the money) opsiyon satın alınması durumunda ise, daha düşük prim ödenmekte, ancak bu tür opsiyonların işletmelere sağladığı koruma da o oranda düşük olmaktadır.

Uzmanlık gerektirmesi:

Opsiyon borsalarında her opsiyon sözleşmesi için birden fazla kullanım fiyatı kote edilmektedir. Opsiyon sözleşmeleri ile kur riskinden korunmayı seçen işletmelerin kendi amaçlarına en uygun olan kullanma fiyatına sahip opsiyonu saptaması gerekmektedir. Bu da uzmanlık isteyen opsiyon stratejilerinin kullanılmasını gerektirmektedir.

⁸⁹ a.g.tz., s. 58.

1.5.5. Swap piyasaları

Swap işlemi, iki tarafın birbirlerine belirli periyotlarla ödeme taahhütlerini içeren bir sözleşmedir. Sözleşmenin asli unsurları arasında, el değiştirecek para birimi veya birimlerinin tanımı, her bir para birimine uygulanacak sabit veya değişken faiz oranı ve ödeme zamanları sayılabilir. Swap sözleşmeleri bir borçlanma veya yatırım yöntemi olmayıp sadece mevcut borçların veya yatırımların nakit akımlarını değiştirmeye yarayan finansal araçlardır⁹⁰.

Günümüzde birinci el piyasası çok gelişmiş olan swap sözleşmelerinin ikinci el piyasası da likit hale gelmiş, böylece swap işlemi yapan yatırımcılara yükümlülüklerini bir başkasına devretme veya sözleşmeyi iptal etme olanağı sunmuştur. Swap piyasaları, uluslararası sermaye piyasalarının en hızlı büyüyen, yeniliklere en açık ve sürekli yeni buluş ve tekniklerin üretildiği piyasalardır. İletişim ve bilgisayar teknolojilerindeki gelişmeler ve risk yönetiminin öneminin giderek artması, swap piyasasının gelişimini hızlandırmaktadır. Swap, faiz ve kur riskinin yönetiminde finans yöneticilerine yeni olanaklar sağlamaktadır. Swap sözleşmelerinin hızla gelişmesinin nedenlerinden birisi de, opsiyonlarla birlikte (swaptions) kullanılmalarıdır⁹¹.

Swap sözleşmeleri, tezgahüstü ve organize borsalar dışında işlem gören finansal türevlerdir. Bu sözleşmeler, başlangıçta merkez bankaları tarafından yapılırken, günümüzde ticaret bankaları, çok uluslu işletmeler ve resmi kuruluşlar tarafından da yapılmaktadırlar⁹².

1.5.5.1. Swap piyasaların temel özellikleri

Swap işlemleri, farklı kuruluşların farklı finansal piyasalardaki, farklı kredi değerliliklerine bağlı olarak, farklı kredi şartları ile karşı karşıya kalmaları ve bu farklılıklardan swap işlemine taraf olanlardan her birinin yararına olacak şekilde sonuç sağlayan işlemlerdir. Swap işlemleri, ülkeler açısından özellikle ödemeler bilançosunda geçici nedenlerle ortaya çıkan açıkları finanse etmek veya ulusal paradan spekülatif kaçırları önlemek için yapılmaktadır. Ülkenin ulusal parasının değer kaybettiği

⁹⁰ Dönmez, - v.dğr., a.g.e., s. 156.

⁹¹ Ceylan, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, a.g.e., s. 524.

⁹² Ceylan - Korkmaz, a.g.e., , s. 382.

dönemlerde, spekülörler, sağlam dövizlere yönelirler. Bu durumda, swap anlaşmaları, ülkenin başvurabileceği güvenlik aracı durumundadır. Böyle bir durumda, swap aracılığıyla, sağlam paralı ülkelerin paraları elde edilir ve bu dövizler, merkez bankasının döviz piyasasına yapacağı müdahalelerde kullanılır. Böylece, spekülatif akım durdurulduğu zaman, swap anlaşması da amacına ulaşmış olur. Bundan sonra yapılacak işlem, alınan bu dövizleri iade etmek ve karşı ülkeye verilen ulusal para fonlarını geri almaktır. Swap işlemine temel oluşturan bu farklılıklardan bazılarını şu şekilde özetlemek mümkündür⁹³:

- 1) Belirli döviz fonlarına erişebilme yeteneği veya erişme güçlükleri,
- 2) Değişken faizli fon sağlayabilme yeteneğine karşın, sabit faizli fon bulmada karşılaşılan zorluklar,
- 3) Belirli bir döviz üzerinden elde edilebilen ihracat ve diğer kredilerin varlığı ve farklı bir döviz cinsinden fon edinme zorunluluğu,
- 4) Belirli bir piyasada birincil borçlanma için gerekli likiditenin bulunmaması,
- 5) Aynı şekilde bazı piyasalarda erişilen vadelerin kısıllığıdır.

Swap'ın kullanım alanları ise şu şekilde özetlenebilir⁹⁴:

- Aktif getiri oranlarını yükseltmek,
- Kaynak kullanım maliyetlerini düşürmek,
- Risk yönetimi,
- Arbitraj ve alım-satımıdır.

1.5.5.2. Swap piyasalarının tarafları

Swap işlemlerinin taraflarını genel olarak son kullanıcılar ve aracılar olarak iki grupta toplamak mümkündür. Son kullanıcılar; ekonomik ve mali nedenlerle faiz ve döviz riskini azaltmak için swap'la ilgilenenlerdir. Son kullanıcılar olarak; işletmeler, bankalar, sigorta şirketleri, devlet kurumları, uluslararası finans kuruluşları veya devletler sayılabilir. Aracılar ise; komisyon almak ve kar elde etmek için swap yaparlar.

⁹³ TSPAKB, a.g.m., s. 8.

⁹⁴ a.g.m., s. 9.

1.5.5.3. Swap piyasalarda genel koşullar

Swap işlemi, belirlenen vadeye göre şartlara uymayı karşılıklı olarak kabul eden, en az iki tarafın varlığını gerektirmektedir. Swap işlemlerinin koşulları, tarafların ticari ihtiyaçları, döviz kontrolleri ve çeşitli hukuksal düzenlemelere göre değişebilmektedir.

Swap işlemlerinin koşulları şöyle sıralanabilir:

Swap işlemleri için yapılan sözleşmelerde genellikle düşük miktarlarda nakit ödenir. Taraflara swap işlemi yapma imkanı sağlayan broker veya dealerlar (bankalar), sözleşmenin taraflarını bir araya getirip bu sözleşmeleri eksiksiz olarak tamamlarlar. Swap işlemleri, farklı para birimleri arasında düzenlenebilir. En çok kullanılan para birimleri, Amerikan Doları, Avustralya Doları, İngiliz Sterlini, Euro, İsviçre Frangı ve Japon Yeni'dir. Ender olarak Fransız Frangı, Belçika Frangı kullanılmaktadır.

Swap işlemleri, genellikle orta türev işlemlerdir. Vade 3-10 yıl arası bir süreyi kapsamaktadır. Vadenin daha da uzun veya kısa olması mümkündür.

Genellikle swap işlemleri tek bir vadede geri ödenebilen anapara miktarlarını içerir. Ancak, bir seri swap işleminin yapılmasıyla yenilemenin sağlanması mümkündür.

Faiz swap fiyatlaması, sabit faizle borçlanma maliyeti, değişkin faizle borçlanma maliyeti ve kredi değerliliği ile ilgili piyasa şartlarına bağlıdır. Finansal piyasalarda swap kotasyonları arz ve talep dengesine bağlı olarak oluşmaktadır. Swap işlemi, belirlenen vadeye göre şartlara uymayı karşılıklı olarak kabul eden, en az iki tarafın varlığını gerektirmektedir. Swap işlemlerinin koşulları, tarafların ticari ihtiyaçları, döviz kontrolleri ve çeşitli hukuksal düzenlemelere göre değişebilmektedir. Swap işlemlerinin koşulları şöyle sıralanabilir⁹⁵:

Para tutarı:

Swap işlemlerine konu olan para tutarı, 10 Milyon ABD Doları ile 100 Milyon ABD Doları arasında değişmektedir. Ayrıca, diğer para birimlerinden de bu tutarlara eşit para birimleri kullanılmaktadır.

⁹⁵ Ceylan, *Finansal Teknikler*, a.g.e., s. 245.

Para birimleri:

Swap işlemleri, farklı para birimleri arasında düzenlenebilir. En çok kullanılan para birimleri, Amerikan Doları, Avustralya Doları, İngiliz Sterlini, İsviçre Frangı, Euro ve Japon Yeni'dir. Ender olarak Fransız Frangı, Belçika Frangı kullanılmaktadır.

Vadeler:

Swap işlemleri, genellikle orta türev işlemlerdir. Vade 3-10 yıl arası bir süreyi kapsamaktadır. Vadenin daha da uzun veya kısa olması mümkündür.

Yenileme:

Genellikle swap işlemleri tek bir vadede geri ödenebilen anapara miktarlarını içerir. Ancak, bir seri swap işleminin yapılmasıyla yenilemenin sağlanması mümkündür.

Fiyatlama:

Faiz swap fiyatlaması, sabit faizle borçlanma maliyeti, değişkin faizle borçlanma maliyeti ve kredi değerliliği ile ilgili piyasa şartlarına bağlıdır. Para swap fiyatlaması, genellikle görüşmeler yoluyla saptanır. Fakat bu fiyatlama, paralar arasındaki faiz oranı farklılıklarını yansıtır.

Komisyon:

Komisyon oranını belirleyen etmen, tarafların kredi değerliliğidir. Aracılar tarafından yapılan ilk swap işlemlerinde, her yıl için aracılardan komisyonu 0.0010 - 0.0025 arasında değişmektedir.

Diğer masraflar:

Swap işleminin düzenleyicisi, komisyonuyla birlikte diğer bütün masraflarını, swap işleminde yer alan taraflardan tahsil eder.

Yasal düzenlemeler:

Yasal düzenlemeler, tarafların ikamet ettikleri devletlerin yasalarına göre belirlenmektedir. Uluslararası finansal düzenlemeler ve ödemelerin yapıldığı yerler, hangi yasal düzenlemelere uyulacağını belirlemektedir.

Belgeler:

Swap işlemlerinde her ne kadar bir sözleşmeye dayanarak işlem yapsa da, standart belge kullanılmı çalışmaları bulunmaktadır. Swap işlemlerinde kullanılan belgeler şunlardır⁹⁶:

1. Ana Sözleşme (Swap Master Agreement)
2. Teyit Formu (Confirmation)
3. İşlem Fişi (Deal Slip)
4. Ek Sözleşme (Schedule to Master Agreement)
5. Diğer Belgeler, Teminat-Depozito-Rehin Belgeleri v.b. (Credit Support Documentation)

1.5.5.4. Swap işlemlerinden doğan riskler

Swap işlemlerinden kazanç sağlarken bazı risklerin de göz ardı edilmemesi gerekmektedir. Bu riskler şu şekilde sıralanabilir⁹⁷:

Faiz riski:

Swap işlemlerinin iki faiz ayağı bulunmaktadır. Değişken faiz ayağı belirli periyotlarla güncellendiği için bir swap işleminde değişken faizden kaynaklanan risk göreceli olarak daha azdır. Faiz riski genelde swap işleminin sabit ayağından kaynaklanmaktadır. Bir swap işleminde risk sabit faiz ödeyen taraf için faiz oranlarının düşmesi, sabit faiz alan taraf için ise faiz oranlarının yükselmesidir.

Kur riski:

Swap işlemlerinde farklı para birimleri cinsinden yapılacak olan ödemelerde taraflar kur riski taşımaktadır. Bir swap işleminde A para birimi cinsinden sabit faiz alıp, karşılığında B para birimi cinsinden değişken faiz ödeyen bir yatırımcı için risk A'nın B karşısında değer kaybetmesidir. Aynı şekilde, A para birimi cinsinden sabit faiz ödeyip karşılığında B para birimi cinsinden değişken faiz alan bir yatırımcı içinse risk, A'nın B karşısında değer kazanmasıdır.

⁹⁶ Büyükbalkan, Uğur, "Swap İşlemlerinin Avantaj ve Dezavantajları", 21.03.2001, <http://www.turmob.org.tr/turmob/basin/21-03-2001.htm>

⁹⁷ Güven, Sevil, "Finansal Risk Yönetimi Çerçevesinde Piyasa Volatilitésinin Tahmini ve Portföy Var Hesaplamaları". Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, 2001, ss. 50-52.

Kredi riski:

Kredi riski, swap işlemlerinde tarafların yükümlülüklerini yerine getirememesi riski olarak tanımlanabilir. Eğer taraflardan biri yükümlülüğünü yerine getiremiyorsa, swap işlemine aracılık eden kurum söz konusu yükümlülüğü üstlenecek yeni birini bulmaya çalışır. Bu çaba her zaman sonuç vermeyebilir veya bazen piyasa fiyatlarının dışında bir yenileme yapılmak zorunda kalınabilir.

Eşleştirme riski:

Swap araçları genellikle bir yatırımcıyla yaptıkları swap işlemlerini başka bir yatırımcıyla yaptıkları swap işlemiyle eşleştirerek tek taraflı (naked) pozisyonlardan doğabilecek piyasa risklerinden kurtulmaya çalışırlar. Ancak doğaldır ki, yapılan her swap işlemi anında eşleştirecek bir yatırımcı bulmak oldukça zordur. Bu yüzden swap araçları tek tek swap işlemleri yerine bir swap portföyü oluşturup bu portföyün dengeli olması için uğraş verirlir. Eşleştirme riski nominal değer, vade, kupon ödemeleri, değişken faiz göstergesi, ödeme periyotları gibi hususların belirlenmesinde ortaya çıkabilir. Örneğin, sabit faiz alıp LIBOR ödemeyi içeren bir swap işlemi yapan bir aracı, bu işlemi sabit faiz ödeyip, LIBOR almayı içeren bir swap işlemiyle eşleştirene kadar LIBOR faizi yükselirse, en azından bir sonraki LIBOR ödemesine kadar değişken faiz ayağından zarar edecektir.

Baz riski:

Swap işlemlerinde değişken faiz ile sabit faiz arasındaki fark her zaman aynı kalmayabilir. Bu farkın swap sözleşmesinin vadesi doluncaya kadar geçen sürede artıp azalması mümkündür. Bu değişimden kaynaklanan riske "baz riski" adı verilir. Bir başka baz riski de değişken faiz ile bir başka göstergesi esas alan değişken faizin el değiştirdiği swap işlemlerinde ortaya çıkar. Buradaki risk iki farklı göstergesi dayanan değişken faizler arasındaki farkın açılıp kapanması olasılığıdır.

Ülke riski:

Özellikle para swapı işlemlerinde ve bazı sınır ötesi faiz swapı işlemlerinde karşılaşılan bu riskten kasıt, ülkelerin hükümet politikalarında göstermiş oldukları tutarlılıktır. Örneğin, bir swap sözleşmesinin vadesi dolmadan, anlaşmaya konu para

biriminin ait olduğu ülke döviz işlemlerinden vergi almaya başlayabilir. Bu durum maliyetleri artırdığı için bir risk unsuru niteliği taşır.

1.5.5.5. Swap sözleşme türleri

Swap işlemleri, faiz, para, mal, borsa endeksi ve yakın zamandaki gelişim ile birlikte kredi riski esasına dayalı olarak yapılmaktadırlar. Bunun yanında, belli başlı birkaç swap işleminin özelliklerinin tek bir işlemde birleştirilmesiyle oluşturulan türetilmiş swap çeşitleri de bulunmaktadır. Bu çalışmada, en sık kullanılan swap çeşitleri olan para (döviz) ve faiz swapları kapsamlı olarak ele alınacak, para ve faiz dışındaki swap çeşitlerine ise kısaca değinilecektir.

1.5.5.5.1. Faiz swapı

Faiz swapı, her bir tarafın diğerine, periyodik olarak kararlaştırılan anapara üzerinden faiz ödemeyi taahhüt ettiği ve faiz miktarlarının farklı esaslar ile hesaplandığı bir sözleşmedir⁹⁸. Basit şekli ile faiz swap işlemlerinin temelini, kredi değerliliği farklı iki firmanın, aynı tutarda, fakat faiz koşulları değişik olan borçlarının gerektirdiği ödemeleri, belli süre değiştirmeleri oluşturmaktadır. Bu swap türünde, aynı tutar ve vadedeki borçların faizlerini değiştirmek suretiyle swap yapılmaktadır. Bu işlemde sadece faiz ödemeleri el değiştirmekte, anaparalar değiştirilmemektedir⁹⁹.

Faiz swapının; sabit faiz-değişken faiz swapı ve değişken faiz-değişken faiz swapı olmak üzere 2 türü bulunmaktadır. Sabit faiz ile değişken faizin değiştirildiği faiz swapı türüne, Kupon Swap adı da verilmektedir. Bir değişken faiz ile bir başka türde değişken faizin değiştirildiği faiz swapı türü ise; Baz Swap olarak anılmaktadır. Kupon swapta, taraflardan biri sabit faizle, diğeri ise değişken faizle (uygulamada yaygın biçimde LIBOR'a bağlı olarak) borçlanmakta, daha sonra bu borçlar değiştirilmektedir. Baz swapında ise; her iki taraf da farklı türde değişken faizle borçlanmış olup, bu borçlarını değiştirirler¹⁰⁰.

⁹⁸ Öztuna, Mehmet, Döviz ve Faize İlişkin Swap Sözleşmeleri, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2003, s. 19.

⁹⁹ Ceylan - Korkmaz, a.g.e., s. 387.

¹⁰⁰ Öztuna, a.g.tz., ss. 20-25.

1.5.5.5.2. Para (döviz) swapı

Para swapı, aynı büyüklükteki iki farklı para biriminin ve (genellikle) faizlerinin, belirlenmiş kurallar çerçevesinde taraflar arasında değiştirilmesini ve kararlaştırılan süre sonunda, daha önce anlaşılmiş belirli bir kur (spot kur veya sözleşmede belirlenen herhangi bir kur) üzerinden geri ödenmesini içeren finansal bir işlemdir. Para swap sözleşmesi, farklı yabancı paraların ileri bir tarihte birbirleri ile değiştirilmesi olarak da tanımlanmıştır. 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 swapının gerçekleşmesi için aşağıdaki şartların varlığı gereklidir¹⁰¹:

- 1) Söz konusu paraların anlaşmaya varılan döviz kuru üzerinden karşılıklı değiştirilmesi,
- 2) Swap sözleşmesi içerisinde faizlerin değiştirilmesi,
- 3) Sözleşme bitiminde başlangıçta anlaşılan döviz kuru üzerinden anaparanın iade edilmesi.

Para swapının yapılmasında başlıca 2 neden vardır¹⁰²:

- 1) İstenen para cinsinin bulunamaması ve başka para cinsinden kredi bulunup, bunun istenilen cinse swap edilmesi,
- 2) Daha düşük faizle fon sağlamak amacı ile, istenen para cinsi yerine, daha düşük faizli başka bir para cinsinden kredi temin edilip, istenen para cinsine swap yapılır.

Örneğin; İsviçre frangı pazarında iyi tanınan bir işletmeye, dolar gerektiği zaman, direkt olarak dolar piyasasına girmek yerine, önce kendisinin iyi tanındığı İsviçre frangı piyasasında fon yaratıp, bunu swap etmek, önemli maliyet avantajı sağlayabilir.(Bilindiği gibi, swap'ın gelişme nedeni, fon maliyetinde düşüşe neden olmasıdır. Bunun da nedeni, farklı sermaye piyasaları arasındaki finansal arbitrajdır).

¹⁰¹ Ceylan - Korkmaz, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, a.g.e., s. 390.

¹⁰² Ceylan, *Finansal Teknikler*, s. 257.

1.5.5.3. Faiz ve para swapı dışındaki diğer swap çeşitleri

Faiz ve para swapı dışındaki swap çeşitleri şu şekilde sıralanabilir¹⁰³:

Mal swapı:

Mal swap işlemi, 2 taraf arasında belirli miktar ve kalitedeki bir malın sabit ve değişken fiyatlarını belirli bir zaman süresince değiştirmeye yönelik bir anlaşmadır. Taraflar belli miktardaki bir malın fiyatını esas alırlar ve buna bağlı olarak, swap süresi boyunca taraflardan biri, diğerine bu anlaşma ile malın sabitlenmiş fiyatını öderken, diğeri malın değişken (piyasada cari olan) fiyatını öder.

Mal swapları, faiz swaplarına benzerler. Ancak, mal swapında sabit veya değişken olan unsurlar bir paranın faizi değil; metal, petrol veya tarım ürünleri gibi bir malın fiyatıdır. Mal swapı, taraflardan birinin, sürekli şekilde satacağı bir mala sahip olması, ancak malın fiyatının düşeceği endişesini taşıması, diğer tarafın ise; aynı malı sürekli olarak satın almaya gereksinim duyması, ancak fiyatların yükseleceğini öngörmesi halinde yapılabilecek bir swap türüdür.

Hisse senedi endeksine dayalı swap:

Hisse senedi endeksine dayalı swap, 1990'lı yılların başında ABD'de kurumsal yatırımcı, profesyonel opsiyon tacirleri ve endeks üzerine arbitraj yapanların ortak gereksinimleri sonucu geliştirilen bir tezgahüstü finans tekniğidir. Bu tür swapta, taraflardan biri bir endekse bağlı ödemelerini, diğer tarafın başka bir endekse bağlı ödemeleriyle değiştirebilir. Böylece 2 farklı endekse bağlı ödemeler, swap işlemi ile taraflar arasında değiştirilir.

Aktif- varlık swapı:

Başka sözleşmelerde borçlanılan faiz ödemelerinin değiştirildiği sözleşmelere, borç swapı adı verilirken, başka sözleşmeler sayesinde elde edilen faiz gelirlerinin değiştirildiği sözleşmelere, varlık swapı adı verilmektedir. Aktif swapı, bir aktif halen var olan faiz yapısından farklı bir faiz yapısına dönüştüren faiz tekniğidir. Bu yöntemle, bir kişi veya kuruluş, bir yatırımdan doğan sabit getiriye, elindeki varlıkları elinden çıkarmadan değişken

¹⁰³ Bknz, "Ersan, a.g.e., s. 179.; Seyidoğlu, a.g.e., s. 241.; Öztuna, a.g.tz., ss. 14-19."

getiri haline dönüştürebilir. Varlık swapları, bir aktifin değişken faizli yapısını sabit faizli veya sabit faizli yapısını değişken faizli bir yapıya veya para birimi üzerinden olan faiz yapısını bir para birimine dönüştürmek amacıyla yapılabilir.

Swap opsiyonları (swaptions):

Swap opsiyonları, swap ve opsiyonun birleşiminden oluşmaktadır. Bir swap opsiyonu sözleşmesi belirli koşullar altında ve gelecekte bir swap sözleşmesine girme ya da bir swap sözleşmesini sona erdirmeye hakkı verir. Swap opsiyonları, fonlama ihtiyacının doğru olmayacağı ya da bu ihtiyacın zamanının belirsiz olduğu dönemlerde kullanılan bir risk yönetim aracıdır. Bu yöntem, özellikle, bir tarafın ileride bir swap işlemine girmeyi öngördüğü ve böyle bir işlem yapmak için uygun fiyatlı bir swap olanağı bulunduğu, fakat tam anlamıyla gerekli olmadan böyle bir işleme girmeyi arzu etmediği durumlarda kullanılır.

Swap opsiyonları, opsiyon hakkı sahibine sabit veya değişken faizle ödeme yapma imkanı sağlamasına göre 2'ye ayrılır. Bir değişken ödemeli (call swap) opsiyon alıcıya, opsiyonda belirlenmiş sabit faiz oranına dayalı olarak sabit ödemeleri kabul etme ve değişken orandan ödeme yapma hakkı verir. Diğer taraftan; bir sabit ödemeli (put swap) opsiyonun alıcısı, sabit faizle ödeme yapma ve değişken faizle ödemeleri kabul etmek hakkına sahiptir.

Piyasada faiz oranları, swap opsiyonunda belirlenen kullanım oranını aşarsa; alıcı, opsiyonu işleme koyacak ve opsiyon nedeniyle piyasadakinden daha ucuz fiyat ödeyecektir.

Swap opsiyonları, hem lehlerine olabilecek faiz dalgalanmalarından yararlanmak isteyen, hem de mevcut ya da beklenen riski hedge etmek isteyen finans yöneticileri için ilginç bir araçtır.

Vadesi uzatılabilir swap:

Swap işlemlerinde, taraflardan birinin önceden tespit edilmiş vadeyi uzatma hakkının olduğu swap işlemidir.

Vadeli veya gecikmeli swap:

Vadeli bir swap işlemi, gelecekteki bir tarihte, önceden tespit edilmiş döviz kuru üzerinden, bir swap işleminin taahhüdüdür. Eğer, gelecekteki peşin kurların, borçlunun lehine değişeceği tahmin ediliyorsa; borçla swap işlemi başlayıncaya kadar meydana gelebilecek kur değişimlerinden korunmak için, vadeli swap işlemi kullanılabilir.

Tek bir faiz ödemeli swap:

Tek bir faiz ödemeli swap işleminin yapısı, genel bir swap işleminin yapısına benzemektedir. Bir taraf swap sözleşmesi süresi boyunca düzenli olarak değişken faiz ödemelerini yaparken, diğer taraf; sözleşme süresi boyunca sadece tek bir sabit faiz ödemesi, yapar.

Basamaklı swap:

Sözleşme süresi boyunca, nominal tutarları artan swap işlemleri, basamaklı swap olarak adlandırılmaktadır. Bu tür swap işlemi, genellikle tesis süresi birkaç yılı kapsayan büyük yatırım projelerin faizlerini güvence altına almak için kullanılmaktadır.

Kokteyl swap:

Birden fazla swap türünü bir arada bulunduran swaplardır. Bazı durumlarda bir swap işleminin başka bir swap işlemine dönüştürülmesi söz konusu olabilir. Bazı durumlarda ise arbitraj fırsatı yakalamak için dönüşüm gerekebilir.

Kokteyl swapın çeşitli fonksiyonları vardır. Birincisi: faiz swapı yoluyla, kredi değerliliği düşük olan borçlu, değişken faizli borçlarını sabit faiz oranlı borç haline dönüştürebilir. İkincisi; kredi değerliliği yüksek olan borçlu, farklı paralar üzerinden sabit faizden değişken faize swap işlemi yoluyla, örneğin sabit faizli İsviçre Frangı (SFr) borçlarını, değişken faizli Amerikan Doları (\$) borcu haline dönüştürebilir.

1.5.5.6. Swap ürünlerin diğer türev finansal araçlardan farklılıkları

Swap sözleşmeler ile opsiyon ve futures sözleşmeler arasında bazı farklar mevcuttur. Bunların ayrıntısına girmemekle birlikte bu sözleşmeler arasındaki farkları belirtmek hem swap işlemlerinin niteliğinin daha iyi kavranmasını sağlayacak hem de swap işlemlerinin tercih edilme nedenlerini ortaya koyacaktır. Bu farkları kısaca şöyle sayabiliriz¹⁰⁴:

- Swap sözleşmelerin standart bir tipi bulunmamaktadır. Tarafların istek ve ihtiyaçlarına uygun olarak bu sözleşmeler oluşturulmaktadır. Ancak futures ve opsiyon sözleşmeleri düzenli piyasalarda standart sözleşmelere bağlı olarak yapılan işlemlerdir.

- Swap sözleşmeler belirli bir standarda sahip olmaması ve düzenli bir piyasada işlem görmemesi nedeniyle ticari sırları saklama özelliğine de sahiptirler. Ancak futures ve opsiyon işlemler kamuya açık nitelikleri dolayısıyla ticari sırları saklama özelliğine sahip değildirler.

- Swap işlemlerin nasıl yapılacağı konusunda kamu ve devlet tarafından yapılan kapsamlı düzenlemeler bulunmamaktadır. Daha öncede ifade edildiği üzere, futures ve opsiyon işlemleri düzenli piyasalarda işlem gördükleri için, bu işlemlerin nasıl yapılacağı konusunda ayrıntılı düzenlemeler bulunmaktadır.

- Swap sözleşmelerde süreler (vade), tarafların iradesine bağlı olarak belirlenmektedir. Yaygın olarak 2-4 ay arasında değişen swap sözleşmeler kullanılmaktadır. Ancak futures sözleşmeler ise 3 ay ile 3 yıl arasında değişen vadelere sahip olmakla birlikte, ağırlıklı olarak 9 aylık sözleşmeler bu piyasalarda kullanılmaktadır.

¹⁰⁴ TSPAKB, a.g.m., ss. 10-11.

2. ULUSLARARASI PİYASALARDA TÜREV FİNANSAL ARAÇLARLA İLGİLİ ULUSLARARASI STANDARTLAR VE MUHASEBE İLKELERİ

Son yirmi yıldır finansal piyasalarda çok önemli gelişmeler yaşanmaktadır. Piyasaların giderek küreselleşmesi ile birlikte, çok sayıda işletme daha önce maruz kalmadığı risklere maruz kalır hale gelmiştir. Bu değişen ekonomik ortam, yeni ve son derece karmaşık finansal araçların ortaya çıkmasına neden olmuş ve özellikle türev araçların riskten korunmak isteyen tüm endüstrilerdeki işletmelerce kullanılmasını zorunlu hale getirmiştir. Bu gelişmeler, son yıllardaki değişen piyasalara ve yeni geliştirilen finansal araçlara uyum sağlanması amacıyla, bir bütün olarak muhasebe ve finansal raporlama sistemlerinin de geliştirilmesine ilişkin çalışmaların başlamasına sebep olmuştur.

Özellikle türev araçlar ile olmak üzere, finansal araçlarla yapılan işlemlerin hacmindeki artış, bu araçlarla gerçekleştirilen işlemlerin finansal etkilerinin ne şekilde mali tablolara yansıtılacağı sorununu gündeme getirmiştir. Bu sorun şimdiye kadar ülkelerin bireysel düzenleme çabalarıyla aşılmaya çalışılmış; ancak, finansal araçların çok hızlı bir şekilde gelişmesi ve muhasebe yaklaşımlarının bu araçların esasını yansıtacak şekilde aynı hızla ve ülkeler arasında paralel olarak gelişmemesi sonucunda, aynı muhasebe işlemi için farklı uygulamalar ortaya çıkmıştır.

Diğer taraftan, finansal piyasaların küreselleşmesi, çokuluslu şirketlerin ortaya çıkması, uluslararası bağımsız denetim kuruluşlarının küresel piyasalardaki etkinliği ve rekabeti, farklı ülke bloklarınca ekonomik birlik oluşturma hedefleri ve uluslararası düzenlemelerdeki güncel gelişmeler ortaya çıkan bu farklı düzenlemelerin uyumlaştırılması gerekliliğini ortaya koymuştur.

Genel olarak bakıldığında, küresel piyasalarda muhasebe ve finansal raporlama sistemleri ile ilgili iki temel ekol bulunmaktadır. Bunlar; Amerika Birleşik Devletlerinde (ABD) geçerli olan ve Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB)¹⁰⁵ tarafından oluşturulan Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (GAAP)¹⁰⁶ ile Uluslararası Muhasebe

¹⁰⁵ FASB - Financial Accounting Standards Board

¹⁰⁶ GAAP - Generally Accepted Accounting Principles

Standartları Kurulu (IASB)¹⁰⁷ tarafından oluşturulan Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS)¹⁰⁸ ya da yeni adıyla Uluslararası Finansal Raporlama Standartları¹⁰⁹(IFRS)'dir¹¹⁰. Ancak FASB düzenlemelerinde yer alan Amerikan GAAP'da, IASB tarafından yayınlanan Uluslararası Muhasebe Standartları'na yakınlaştırılması çalışmaları yapıldığından, bu çalışmada IASB'nin standartları esas alınmıştır.

IASB tarafından, finansal araçların raporlanmasına ilişkin iki ayrı düzenleme yapılmıştır. Bunlar;

- a) "Finansal Araçlar: Mali Tablolarda Gösterim ve Açıklamalar" başlıklı IAS 32 ile
- b) "Finansal Araçlar: Mali Tablolara Alınma ve Değerleme" başlıklı IAS 39'dan oluşmaktadır.

2.1. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB)

Muhasebe standartlarının oluşturulması çalışmaları, uluslararası alanda ve ulusal düzeyde devam etmektedir. Değişik ülkelerdeki farklı muhasebe uygulamalarını olabildiğince ortadan kaldırmak ve uluslararası bir muhasebe dili oluşturmak amacıyla 1973 yılından bu yana faaliyetlerini sürdüren Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC)¹¹¹ değişik konularda bugüne kadar 41 adet muhasebe standardı yayınlamış ve belirli süreçler içerisinde, mevcut standartları güncellemiştir¹¹². Başlangıçta, Uluslararası Muhasebeciler Federasyonunun (IFAC)¹¹³ bir kolu gibi çalışan IASC, 24 Mayıs 2000'de IFAC'in de katılımıyla Edinburg'da yapılan Genel Kurul toplantısında bağımsız bir kuruluş haline gelmiştir. Edinburg'da kabul edilen kuruluş sözleşmesine göre, yeni yapının standart belirleme organı olarak, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) oluşturulmuştur. Bu yeni yapılanma sonucu, tüm yayın ve yazışmaların Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) adına yapılmasına karar verilmiş ve böylece 2001 'den itibaren IASB,

¹⁰⁷ IASB - International Accounting Standards Board

¹⁰⁸ IAS – International Accounting Standards

¹⁰⁹ IFRS - International Financial Reporting Standards

¹¹⁰ Bağcı, Hamdi, "Ulusal Muhasebe Standartları ve Uluslararası Standartlara Uyum", Ankara, Ekim, 2002, ss. 9-10.

¹¹¹ IASC - International Accounting Standards Committee

¹¹² Gücenme, Ümit, *Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi*, Aktüel Yayınları, 5. Baskı, Bursa, 2005, s. 5.

¹¹³ IFAC - International Federation of Accountants

IASC'nin yerini alarak standartları ve taslakları geliştirmek, yayınlamak ve Uluslararası Finansal Raporlama Yorumlama Komitesinin (IFRIC)¹¹⁴ yorumlarını onaylamak görevlerinden sorumlu olmuştur.

IASC'nin tüm sorumluluklarını üstlenerek, Uluslararası Muhasebe Standartlarını oluşturmak amacıyla, 1 Nisan 2001 tarihinde, Londra'da kurulan Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB), bağımsız ve özerk muhasebe standartları hazırlama ve yayınlama konusunda genel kabul görmüş tek otoritedir. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun (IASB) amacı, uluslararası alanda kabul görmüş sözü edilen standartları üretmektir. IASB, bazı Uluslararası Muhasebe Standartlarında değişiklikler ve düzenlemeler yapmakta, bazı Uluslararası Muhasebe Standartlarını, IFRS olarak adlandırılan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile değiştirmekte ve yeni standartlar hazırlamaktadır.

IASB, finansal tablolarda, şeffaf ve karşılaştırılabilir bilgiyi sağlayan, tek ve yüksek kalitede, anlaşılabilir ve uygulanabilir, küresel muhasebe standartları geliştirmeyi amaçlamaktadır. Kurul ayrıca, ulusal muhasebe standardı belirleyicileri ile birlikte çalışarak, dünya genelinde muhasebe standartlarını birbirine yakınlaştırmayı da amaçlamaktadır. IASB, finansal raporlama standartlarını, dünyada etkin olarak uygulanabilecek nitelikte, basit ve anlaşılabilir olarak hazırlamaktadır. Ayrıca, IASB'nin en önemli görevlerinden biri de, ortaya çıkan uygulama sorunları karşısında, güncelleme ihtiyacı gerektiğinde, standartlarda gerekli görölen değişiklikleri yapmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun (IASB) görevleri řunlardır¹¹⁵:

- Kaliteli, şeffaf ve anlaşılır uluslararası muhasebe standartları geliştirmek,
- Ulusal muhasebe standartlarını ve uluslararası muhasebe standartlarını birbirine yaklaştırmak,
- Taslakları (Exposure Draft) çıkartmak ve geliştirmek,
- Standart Yorumlama Komitesi (IFRIC) tarafından oluşturulan yorumları onaylamak,

¹¹⁴ IFRIC - International Financial Reporting Interpretations Committee

¹¹⁵ Başpınar, Ahmet, "Türkiye 'de ve Dünyada Denetim Standartlarının Oluşumuna Genel Bir Bakış", Maliye Dergisi, Sayı: 148, Mart-Nisan 2005.

- Oluşturulmakta olan bir standartla ilgili ulusal standartları ve uygulamaları gözden geçirmek,
- Büyük projelerde görüş almak üzere uzmanlardan oluşan komiteler kurmak,
- Büyük projelere, önceliği olan işlere ve gündeme ilişkin Standart Danışma Konseyi'ne (SAC)¹¹⁶ danışmak,
- Her bir proje için şart olmamakla beraber, standartlar oluşturulmadan önce, standardın her çevrede uygulanabilir ve işleyebilir olduğundan emin olmak için hem gelişmiş ülkelerde hem de gelişmekte olan pazarlarda saha analizi (field test) yapmaktır.

2.1.1. Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi Vakfı (IASCF)

Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi Vakfı (IASCF)¹¹⁷, 8 Mart 2001 tarihinde, kar amacı gütmeyen bir vakıf olarak kurulmuştur. Vakfın temel görevleri, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun, stratejilerini ve bütçesini belirlemek ve çalışmalarını denetlemektir. Vakfın, 6 Kuzey Amerika, 6 Avrupa, 6 Asya Okyanusya bölgeleri ve 4 tanesi de coğrafi dengeyi dikkate alarak diğer bölgelerden gelen toplam 22 üyesi bulunmaktadır. Üyeler, finansal tablo hazırlayıcıları ve okuyucuları, denetçiler ve akademisyenlerden oluşmaktadır. Dörtte üç çoğunluğu gerektiren tüzük değişikliği oylamaları hariç, kararlar basit çoğunlukla alınmaktadır. Tüm yapının organlarını ve temel görevlerini belirleyen IASCF Ana Tüzüğüne göre, Vakfın görevleri şunlardır¹¹⁸:

- Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun (IASB) stratejisini yıllık olarak gözden geçirmek,
- Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB), Standart Yorumlama Komitesi (IFRIC) ve Standart Danışma Konseyi (SAC) üyelerini tayin etmek,
- Tüzük değişikliklerini onaylamak,
- IASB, IFRIC ve SAC'nin çalışma prosedürlerini belirlemek,

¹¹⁶ SAC - Standards Advisory Council

¹¹⁷ IASCF - International Accounting Standards Committee Foundation

¹¹⁸ IASB, "International Financial Reporting Standards (IFRSs) Bound Volume", 2005, s. 5., www.iasb.org

- Yılda bir kere IASB'nin etkinliğini ve stratejisini gözden geçirmek,
- Yılda bir kere IASB'nin bütçesini gözden geçirmek ve finansman yolları bulmak,
- Muhasebe standartlarına ilişkin stratejik sorunlarla ilgilenmek
- IASB'nin faaliyetlerini desteklemek,
- Uluslararası Muhasebe Standartları'nın uygulanmasını teşvik etmektir.

2.1.2. Standart Danışma Konseyi (SAC)

Standart Danışma Konseyi (SAC) yüksek kaliteli standartlar oluşturabilmek amacıyla, IASB'nin çalışmalarından etkilenecek olan kişi ve kuruluşların görüşlerinin alındığı bir tartışma platformudur. SAC'ın üyeleri, her üç yılda bir, IASCF tarafından atanır. SAC'ı temel görevi, IASB'nin gündemi, çalışma programı ve öncelikleri hakkında görüş oluşturmaktır. Bununla birlikte, oluşturulması planlanan standartlara ilişkin olarak, ilgili kişi ve kuruluşların bakış açılarını IASB'e bildirir. Standartların uygulanma aşamasında ise, IFRIC tarafından oluşturulacak yorumlar hakkında, inceleme yapar ve görüş oluşturur¹¹⁹.

2.1.3. Standart Yorumlama Komitesi (IFRIC)

Eski yapıda Daimi Yorumlamalar Komitesi (SIC)¹²⁰ olarak adlandırılan, Uluslararası Finansal Raporlama Yorumlama Komitesi (IFRIC), IASB tarafından oluşturulan standartlarla ilgili uygulamaya yönelik yorumlar yayınlamak, bu standartların uygulanmasında rehber görevi görmektedir. IFRIC, yorumlamaları yaparken, benzer ulusal kurullarla da işbirliği içinde çalışır. IFRIC'nin başlıca görevleri, IASB tarafından oluşturulan standartları doğru şekilde uygulanması için, önce yorum taslaklarını kamuoyunun görüşüne sunmak, ardından da nihai yorumları IASB'nin onayına sunmaktır. Yetersiz kalan veya birbirleriyle çakışan yorumlar olması durumunda ise, bunların düzeltilmesini sağlamak da, görevleri arasında yer almaktadır. IFRIC'in toplam 12 üyesi bulunmaktadır ve bu üyeler, Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi Vakfı (IASCF) tarafından üç yıllığına atanır. IFRIC Gündem Komitesi (IFRIC -

¹¹⁹ a.g.m., s. 7.

¹²⁰ SIC - Standing Interpretation Committee

AC)¹²¹, IASCF'ye, gündeme alacağı konularla ilgili tavsiyelerde bulunur. IFRIC, gündeme alınmasını istemediği konularla ilgili olarak da, görüşlerini açıklar. Gündeme almayı kararlaştırdığı konulara ilişkin ise ulusal muhasebe standartları kurulları başta olmak üzere ilgili tüm çevreleri dikkate alarak, kamuoyunun görüşlerine sunmak üzere bir taslak yorum hazırlar. Taslağa ilişkin görüş verme süresi genellikle 60 gündür. IASB bazı durumlarda bu süreyi 30 günden az olmamak kaydıyla kısaltabilir. Kamuoyunun görüşleri alındıktan sonra taslağa son şekli verilir. Taslağın hazırlanması için, en az 9 üyenin olumlu oy vermesi gereklidir. Yorumun son halinin de IASB tarafından en az 9 oyla onaylanması şarttır¹²².

2.1.4. Çalışma Grupları

IASB, önemli projelere ilişkin teknik konularda çalışmalar yapmak ve görüş toplamak üzere çalışma grupları oluşturabilir. Bu çerçevede, IASB'nin çalışma grubu oluşturduğu konu başlıkları şunlardır¹²³:

- Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Muhasebe Standartları
- Finansal Araçlar
- Sigortacılık
- Performans Raporlaması (IASB-FASB Ortak Çalışma Grubu)

2.1.5. IAS ve IFRS tanımları ve özellikleri

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS), dünya genelinde muhasebe standartlarını birbirine yakınlaştırarak, hazırlanan finansal tabloların karşılaştırılmasına imkan vermeyi amaçlayan standartlardır. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları uyarınca finansal tabloların, işletmelerin mali durumunu, performansını ve nakit akımını dürüst bir şekilde yansıtmak şeklinde hazırlanması gerekmektedir. Gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmak, gerekli dipnotlara da yer verilerek bu standartlara uygun muhasebe politikalarının uygulanmasını ve bilginin uygun, güvenilir, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir olarak sunumunu gerektirmektedir.

¹²¹ IFRIC – AC, International Financial Reporting Interpretations Agenda Committee

¹²² a.g.m., s. 9.

¹²³ a.g.m., s. 10.

Muhasebe skandallarına ilişkin krizler sonrası, Amerikan muhasebe standartları (US GAAP) ile IFRS'nin uyumlaştırma çabaları hızlanmış ve uluslararası, doğru ve karşılaştırılabilir şeffaf bilgi ihtiyacının önemi bir kez daha ortaya çıkmıştır.

1973-2000 yılları arasında Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) tarafından çıkarılan ve kimileri şu an yürürlükten kaldırılmış olan 41 standart, Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS) olarak; daha sonra bu kuruluşun devamı niteliğinde kurulan Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) tarafından çıkarılan 7 standart ise, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) olarak adlandırılmaktadır. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) dar ve geniş olmak üzere iki anlama sahiptir. Dar anlamda, önceki yapıda Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) tarafından yayımlanan ve Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS) olarak adlandırılan standartlardan farklı olarak, IASB'nin yayımlayacağını önceden duyurduğu yeni seri numaralı standartlar anlamına gelmektedir. Daha geniş anlamıyla ise, günümüzde, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) tarafından çıkarılan standartlar (IFRS) ve onaylanan yorumlar (IFRIC) ile daha önceden Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) tarafından çıkarılan standartları (IAS) ve Daimi Yorumlama Komitesi (SIC) tarafından onaylanan yorumları kapsamaktadır. IASB, 18-20 Nisan 2001 tarihlerinde yapılan ilk toplantısında, daha önce çıkarılan tüm Uluslararası Muhasebe Standartlarını ve Daimi Yorumlama Komitesi'nin yorumlarını (SIC) onaylamıştır. Bu tarihten itibaren çıkarılan tüm yeni muhasebe standartları, “Uluslararası Finansal Raporlama Standartları” (IFRS) olarak, yorumlar ise “Uluslararası Finansal Raporlama Yorumlama Komitesi'nin” yorumları (IFRIC yorumları) adıyla adlandırılmaktadır. Bu tarihten önce IASC tarafından çıkarılan standartlar ise eski adıyla (IAS) kullanılmaya devam edecektir. Muhasebe standartları arasında resmi bir hiyerarşik sıralama yapılmamış olsa da, IAS 1 no.lu standardın, 22 no.lu maddesinden hareketle aşağıdaki şekilde bir sıralama yapmak olanaklıdır¹²⁴:

¹²⁴ O'Malley, Tricia, “IFRSs - an overview”, International Accounting Standards Board (IASB), Aralık 2005 s. 178.

1. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) /Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS) / IFRIC ve SIC Yorumları,
2. Çerçeve Metin (özellikle varlıklar, yükümlülükler, gelir ve gider için tanımlar, kayda alınma ve ölçüm),
3. Diğer standart koyucu kurumların açıklamaları ve (1) ve (2) ile uyumlu olmak kaydıyla genel kabul görmüş sektör uygulamaları.

Standartlar bazen birden fazla yöntem önerebilmektedir. Standartları birden fazla yöntem önerdiği durumlarda, hangi yöntemin kullanılacağına finansal tablo hazırlayıcısı karar verecektir. Ancak, çok ender olarak bazen, IASB bu alternatiflerden birini tercih edilen yöntem (*benchmark treatment*,) diğerlerini ise alternatif yöntemler (*alternative treatments*) olarak önerebilmektedir. Diğer taraftan, IASB, genellikle, farklı yöntem seçenekleri sunma yoluna gitmeyi tercih etmemekte ve mevcut alternatifleri azaltma yoluna gitmektedir¹²⁵. Sonuçta, hangi yöntem kullanılırsa kullanılsın, hazırlanan tüm tablolar IFRS'ye uyumlu olacaktır.

¹²⁵ O'Malley, a.g.m., s. 180.

Aralık 2005 itibarıyla, 31 tanesi IAS, 7 tanesi de IFRS olmak üzere 38 tane standart bulunmaktadır. Tüm standartlar, aşağıda gösterilmiştir¹²⁶:

IFRS 1	Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının İlk Kez Uygulanmasına İlişkin İlkeler (First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards)
IFRS 2	Hisse Senedi Esas İşlemler (Share-based Payment)
IFRS 3	İş Birleşmeleri (Business Combinations)
IFRS 4	Sigorta Sözleşmeleri (Insurance Contracts)
IFRS 5	Elden Çıkarılacak Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler (Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations)
IFRS 6	Maden Kaynaklarının Araştırılması ve Değerlendirilmesi (Exploration for and Evaluation of Mineral Resources)
IFRS 7	Finansal Araçlar: Dipnotlar (Financial Instruments: Disclosures)
IAS 1	Finansal Raporların Sunumu (Presentation of Financial Statements)
IAS 2	Stoklar (Inventories)
IAS 3	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IAS 27 ve IAS 28 aldı.
IAS 4	Geri çekildi, bunun yerini IAS 16, 22 ve 38 aldı.
IAS 5	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IAS 1 aldı.
IAS 6	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IAS 15 aldı.
IAS 7	Nakit Akım Tabloları (Cash Flow Statements)
IAS 8	Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar (Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors)
IAS 9	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IAS 38 aldı
IAS 10	Bilanço Tarihinden Sonraki Olaylar (Events After the Balance Sheet Date)
IAS 11	İnşaat Taahhütleri (Construction Contracts)
IAS 12	Kurum Kazancı Üzerinden Hesaplanan Vergiler (Income Taxes)
IAS 13	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IAS 1 aldı.
IAS 14	Finansal Bilgilerin Bölümlere Göre Raporlanması (Segment Reporting)
IAS 15	Yürürlükten kaldırıldı.
IAS 16	Maddi Duran Varlıklar (Property, Plant and Equipment)
IAS 17	Kiralama İşlemleri (Leases)
IAS 18	Hasılat (Revenue)
IAS 19	Çalışanlara Sağlanan Faydalar (Employee Benefits)
IAS 20	Devlet Bağışlarının Muhasebeleştirilmesi ve Devlet Yardımlarının Kamuya Açıklanması (Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance)
IAS 21	Kur Değişiminin Etkileri (The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates)
IAS 22	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IAS 3 aldı.
IAS 23	Borçlanma Maliyeti (Borrowing Cost)
IAS 24	İlişkili Taraflar (Related Party Disclosures)
IAS 25	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IAS 39 ve 40 aldı

¹²⁶ International Accounting Standards Board, www.iasb.org

IAS 26	Emeklilik ve Sosyal yardım Planlarının Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması (Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans)
IAS 27	Konsolide ve Bireysel Finansal Tablolar (Consolidated and Separate Financial Statements)
IAS 28	İştiraklerin Muhasebeleştirilmesi (Investments in Associates)
IAS 29	Hiperenfasyonist Ekonomilerde Finansal Raporlama (Financial Reporting in Hyperinflationary Economics)
IAS 30*	Banka ve Benzeri Finansal Kuruluşlara Ait Finansal Tabloların Kamuya Açıklanması (Disclosures in the Financial Statements of Banks and Similar Financial Institutions)
IAS 31	Müşterek Yönetime Tabi Ortaklıkların Muhasebeleştirilmesi (Interests in Joint Ventures)
IAS 32**	Finansal Araçlar: Dipnotlar ve Sunum (Financial Instruments: Disclosure and Presentation)
IAS 33	Hisse Başına Kazanç (Earnings Per Share)
IAS 34	Ara Dönem Finansal Raporlama (Interim Financial Reporting)
IAS 35	Yürürlükten kalktı, bunun yerini IFRS 5 aldı.
IAS 36	Varlıklarda değer düşüklüğü (Impairment of Assets)
IAS 37	Karşılıklar, Şarta bağlı Yükümlülükler ve Şarta Bağlı Varlıklar (Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets)
IAS 38	Maddi Olmayan Duran Varlıklar (Intangible Assets)
IAS 39	Finansal Araçlar: Kayda Alınma ve Ölçüm (Financial Instruments: Recognition and Measurement)
IAS 40	Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (Investment Property)
IAS 41	Tarım (Agriculture)

Not: * 2007 yılından itibaren yürürlükten kalkacak ve yerini IFRS 7 alacaktır.

**2007 yılından itibaren dipnotlarla ilgili bölümler yürürlükten kalkacak ve yerini IFRS 7 alacaktır.

2.2. IAS 32 ve IAS 39 Düzenlemelerinin Kapsamı

Bu bölümle ilgili yeterli kaynak bulunamadığından standartlar genel olarak ele alınmış ve büyük ölçüde IAS 32 ve IAS 39 standartlarının tebliğ taslaklarından ve tercümelerinden yararlanılmıştır.

Aşağıda belirtilen kalemler hem IAS 32 hem de IAS 39 kapsamı dışında tutulmuştur¹²⁷:

- a) İştirakler, bağlı ortaklıklar ve müşterek yönetime tabi işletmelerdeki (joint ventures) yatırımlar.
- b) İşverenlerin çalışanlara yönelik fayda planlarından (employee benefit plans) kaynaklanan hakları ve yükümlülükleri.
- c) Sigorta poliçeleri ile belirlenen haklar ve yükümlülükler.
- d) Birleşme işlemlerinde şarta bağlı hükümler içeren sözleşmeler.
- e) İklimle dayalı, coğrafi veya diğer fiziki değişkenlere dayanan bir ödeme gerektiren sözleşmeler.

Ancak, iktisap tarihini takip eden 12 ay içerisinde elden çıkarılmak amacıyla elde tutulanlar gibi, diğer Uluslararası Muhasebe Standartlarında IAS 32 ve IAS 39 hükümlerinin uygulanacağı belirtilen iştirak, bağlı ortaklık veya müşterek yönetime tabi işletmelerdeki yatırımlar; sigorta poliçesi şeklinde düzenlenmekle birlikte esas olarak finansal risklerin transferini içeren finansal araçlar ile diğer bazı finansal araçların IAS 32 ve IAS 39 hükümlerine tabi oldukları düzenlenmiştir. Aşağıda belirtilen kalemler ise sadece IAS 39'un kapsamı dışında tutulmuştur¹²⁸:

- a) Kiralama işlemlerine ilişkin haklar ve yükümlülükler.
- b) İşletme tarafından ihraç edilen opsiyonlar, varantlar¹²⁹ ve sermaye olarak sınıflandırılan diğer finansal araçlar dahil, hisse senetleri.

¹²⁷ Karahan, Kemal, "Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Finansal Araçları Mali Tablolarda Gösterilmesine İlişkin Esaslar" Yeterlilik Etüdü, Ekim, 2002

¹²⁸ a.e., s. 13.

¹²⁹ Lehdarına adi hisse senedi alma hakkı tanıyan finansal araç

- c) İlk mali tablolara alınmadan sonraki değerlemelerle ilgili olarak; bir borcun vadesinde ödenmemesi nedeniyle finansal aracı elinde bulunduran tarafın katlanacağı zararları karşılamak üzere belirli ödemelerin yapılmasını sağlayan finansal garanti sözleşmeleri.
- d) Spekülatif amaçlı olarak tutulanlar hariç, nakitle veya diğer finansal araçlarla netleştirilmek suretiyle ifa edilemeyen borç taahhütleri.

Ancak, opsiyonlar, varantlar ve sermaye olarak sınıflandırılan diğer finansal araçlar dahil, bir işletme tarafından çıkarılan hisse senetlerini elinde bulunduran işletmelerce bu hisse senetlerine; belirli bir faiz haddi, mal veya menkul kıymet fiyatı, kredi derecelendirmesi, döviz kuru, fiyat veya oran endeksleri veya diğer değişkenlerde meydana gelen değişiklikler karşılığında ödeme yapılmasını gerektiren finansal garanti sözleşmelerine; borç taahhütlerinden kaynaklanan varlıkları ortaya çıkışlarından hemen sonra satmakta geçmiş bir deneyimi olan işletmelerce borç taahhütlerinin tamamına IAS 39 hükümlerinin uygulanması öngörülmüştür¹³⁰.

2.2.1. IAS 32 Düzenlemeleri

Bu standardın amacı; finansal tablo kullanıcılarının, bilanço veya bilanço dışı finansal enstrümanların işletmenin finansal durumu, performansı ve nakit akımları üzerindeki etkilerini daha iyi anlamalarının sağlanmasıdır¹³¹. Bu bölümde IAS 32 standardının türev finansal araçları ilgilendiren kısımları ele alınacaktır.

2.2.1.1. Finansal araçların mali tablolarda gösterimi ve açıklanması (IAS 32)

IAS 32; finansal araçların mali tablolarda gösterimi ve bu araçlar hakkında mali tablolarda yapılacak açıklamalar olmak üzere iki ayrı bölümden oluşmaktadır.

Finansal araçların mali tablolarda gösterimine ilişkin bölüm; ihraççı açısından finansal araçların borç veya öz sermaye olarak sınıflandırılması, bunlara ilişkin faiz,

¹³⁰ a.e., s. 14.

¹³¹ Akgül, A., Başak – Akay, Hüseyin, *Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye’de Uygulama Etkinliğine İlişkin Bir Araştırma*, 2. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2004, s. 158.

temettü, kazanç ve kayıpların sınıflandırılması ile finansal varlıklar ve finansal borçların netleştirilmesi gereken durumların belirlenmesini içermektedir.

Finansal araçlar hakkında mali tablolarda yapılacak açıklamalara ilişkin bölüm ise; işletmenin finansal araçlara ilişkin gelecekteki nakit akımlarının tutarını, zamanlamasını ve kesinliğini etkileyen faktörler ve bu araçlara uygulanan muhasebe politikaları hakkındaki bilgiler ile ilgilidir. Bu bölüm ayrıca, işletmeye ait finansal araçların niteliği ve büyüklüğü, hizmet ettikleri işletme amaçları, bu araçlara ilişkin riskler ve bu risklerin kontrol edilmesinde kullanılan işletme politikaları hakkındaki bilgilerin açıklanmasını da kapsamaktadır.

2.2.1.1.1. Finansal araç, finansal varlık, finansal borç ve hisse senedi kavramları

IAS 32’de; Finansal araçlar; bir işletmenin finansal varlığı iken diğer işletmenin finansal borcu veya hisse senedi olan sözleşmeler olarak tanımlanmaktadır. Finansal varlıklar ve finansal borçlar ise ¹³²:

Finansal varlıklar;

- (i) Nakit,
- (ii) Bir sözleşme neticesinde, başka bir işletmeden nakit veya başka bir finansal varlığı alma hakkı,
- (iii) Bir sözleşme neticesinde, başka bir işletmeyle finansal sözleşmeleri potansiyel olarak uygun şartlarda değiştirme hakkı,
- (iv) Başka bir işletmenin hisse senetleri veya varantlar gibi sermaye niteliğindeki diğer araçları,

¹³² IASB, IAS 32: madde 6

Finansal borçlar;

- (i) Başka bir işletmeye nakit veya finansal araç teslim etme yükümlülüğü doğuran sözleşmeye dayalı yükümlülükler,
- (ii) Başka bir işletmeyle, potansiyel olarak işletmenin aleyhine olacak şekilde finansal araç değiştirme yükümlülüğü doğuran sözleşmeye dayalı yükümlülükler, olarak nitelendirilmiştir.

Hisse senetleri ise; işletmenin varlıklarından tüm yükümlülüklerini indirdikten sonra kalan bakiyede hak sahibi olabilen senetler olarak tanımlanmıştır. Hisse senetleri ile finansal varlıklar ve finansal borçlar, mali tablolara alınan finansal araçlar kapsamı içerisinde yer alırken; belirli borç taahhütleri gibi bazı finansal araçlar mali tablolara alınmayan finansal araçlardandır. Finansal araçlar; alacaklar, borçlar ve hisse senetleri gibi asli finansal araçlar ile futures, forward ve opsiyon sözleşmeleri, faiz haddi ve döviz kuru swapları gibi türev araçlardan oluşur¹³³.

Banka hesap bakiyeleri, alacaklar ve borçlar, sermayeyi ve borçlanmayı temsil eden menkul kıymetler, türev araçlar ve mala dayalı bazı sözleşmeler finansal araçlar içerisinde sayılabilmektedir. Ancak, stoklar, maddi duran varlıklar ve kiralanan varlıklar gibi maddi varlıklar ile patentler ve markalar gibi maddi olmayan varlıklar finansal varlık değildir. Çünkü bu tür maddi ve maddi olmayan varlıkların elde bulundurulması, nakit veya diğer varlık akışının sağlanması için bir fırsat teşkil eder, ancak nakit veya diğer finansal varlıkların elde edilmesinde mevcut bir hakta artış meydana getirmemektedir. Gelecekteki ekonomik faydası, nakit veya diğer bir finansal varlık elde etme hakkı değil de mal veya hizmetlerin elde edilmesi olan peşin ödenen giderler gibi varlıklar finansal varlık değildir. Benzer olarak, ertelenmiş gelirler ve çoğu garanti yükümlülükleri gibi kalemler finansal borç değildir. Çünkü bu tür kalemlere ilişkin muhtemel ekonomik fayda çıkışları nakit veya diğer bir finansal varlıktan çok mal veya hizmetlerin teslimini içermektedir. Yasal

¹³³ IASB, Exposure Draft of Revised IAS 32: madde 5

yükümlülükler nedeniyle ödenmesi gereken vergiler gibi, sözleşmeden kaynaklanmayan borçlar veya varlıklar finansal borç veya finansal varlık değildir. Finansal olmayan kalemlerin satılması veya satın alınmasına ilişkin taahhütler finansal araç kapsamı içerisinde yer almamaktadır. Örneğin, mala dayalı bir türev işlem sözleşmesinde olduğu gibi, sözleşme ile belirlenen bazı haklar (yükümlülükler) sadece finansal olmayan varlıkların alınması (teslimi) ile kapatılabilmektedir. Benzer olarak, kiralanan bir gayrimenkulde olduğu gibi, sözleşme ile belirlenen bazı haklar (yükümlülükler) sadece hizmetlerin alınması (teslimi) ile kapatılabilmektedir. Her iki durumda da, bir tarafın finansal olmayan bir varlığı veya hizmeti almadaki sözleşme ile belirlenen hakkı ve karşı tarafın mukabil yükümlülüğü; her iki taraf için de bir finansal varlığın alımı, teslimi veya değişimi için bir hak veya yükümlülük tesis etmemektedir. Bu nedenle finansal olmayan bir kalemi alma veya satma taahhütleri finansal araç tanımını karşılamaz. Bu çerçevede, işletmenin beklenen satın alma, satma veya kullanıma ilişkin gereksinimleri doğrultusunda finansal olmayan bir kalemin alınması veya teslimi amacıyla yapılan ve sürdürülen sözleşmeler finansal araç değildir¹³⁴.

Ancak, nakit veya diğer bazı finansal araçlarla netleştirmek suretiyle kapatılabilen finansal olmayan kalemlerin alım-satım sözleşmeleri, finansal araçlar gibi IAS 39 hükümlerine tabidir. Bu kapsamda, işletmenin bu tür sözleşmelerini; karşı tarafa ödeme yapmak veya ters pozisyon sağlayan sözleşmelere girmek suretiyle nakitle veya finansal olmayan kalemi teslim alarak fiyatta ya da aracılardan kar marjında meydana gelen kısa vadeli dalgalanmalardan yararlanmak amacıyla teslimden hemen sonra satmakta deneyimi olması durumunda; bu tür bir sözleşme türev araç tanımı içerisinde yer alır ve IAS 39 hükümlerine tabi hale gelir. Söz konusu deneyimler; sözleşmenin, işletmenin satın alma, satma veya kullanıma ilişkin gereksinimleri ile uyumlu olarak finansal olmayan bir kalemin teslimi veya teslim alınması amacıyla yapılmadığını gösterir¹³⁵.

¹³⁴ Cairns, David, *Introduction to IAS and to the IASB*, Londra, 2002, s. 4.

¹³⁵ Karahan, a.g.e., s. 14.

2.2.1.1.2. Borç ve Sermaye Arttırımı

Bir finansal araç veya kısımları; ilk defa mali tablolara alınma sırasında, finansal borç ve hisse senedi tanımları ve sözleşmenin özü ile uyumlu olarak, bir borç veya sermaye olarak sınıflandırılmaktadır. Bir finansal aracın bilançodaki sınıflandırılması, bu aracın hukuki şeklinden ziyade özü ile ilgilidir. Her ne kadar, bir finansal aracın özü ve hukuki şekli genellikle tutarlı olsa da, bu durum her zaman geçerli değildir. Örneğin, özü itibariyle borç olan bazı finansal araçlar sermayeyi temsil eden finansal araçların hukuki şeklini alabilmektedir. IASB, bir finansal aracın ilk defa mali tablolara alınırken sınıflandırılmasında, bu aracın özünün dikkate alınması gerektiğini ifade etmiştir. Finansal borcu hisse senedinden farklılaştıran ayırıcı özellik; finansal araç karşılığında bir tarafın diğer bir tarafa nakit veya başka bir finansal varlık teslim etmesini ya da bu finansal aracı potansiyel olarak kendi aleyhine olacak koşullar altında başka bir finansal araçla değiştirmesini gerektiren sözleşme ile belirlenen bir yükümlülüğün mevcudiyetidir. Sözleşme ile belirlenen bu tür bir yükümlülüğün bulunması halinde; finansal araç, yükümlülüğün ifa şeklinden bağımsız olarak finansal borç tanımı içerisinde yer alır. Döviz elde etme imkanının bulunmaması veya ödeme için düzenleyici bir otoriteden onay alınmasının gerekmesi gibi ihraççı tarafından yükümlülüğün yerine getirilmesinde karşılaşılan bir sınırlandırılma; finansal araca ilişkin ihraççının yükümlülüğünü veya elinde bulunduran tarafın hakkını ortadan kaldırmamaktadır.

Bir ihraççının nakit veya başka bir finansal araç teslim etmesine ya da bir finansal aracı potansiyel olarak kendi aleyhine olacak koşullar altında başka bir finansal araçla değiştirmesine ilişkin sözleşme ile belirlenen bir yükümlülüğünde artış meydana getirmeyen finansal araçlar ise, hisse senedi olarak sınıflandırılır. Her ne kadar, hisse senedini elinde bulunduran tarafın temettü veya öz sermayeden yapılacak diğer dağıtımları alma hakkı bulursa da, ihraççının bu tür dağıtımları yapması için sözleşme ile belirlenen herhangi bir yükümlülüğü bulunmaz. İmtiyazlı bir hisse senedinin, ihraççı tarafından belirli veya gelecekte belirlenecek bir tarihte, belirli veya gelecekte belirlenecek bir tutar üzerinden geri alınmayı gerektirmesi; ya da bu imtiyazlı hisse senedini elinde bulunduran tarafa, belirli veya gelecekte belirlenecek bir tarihte, belirli veya gelecekte belirlenecek bir

tutar üzerinden ihraççı tarafından geri alınmasını gerektirme hakkı vermesi halinde; bu tür imtiyazlı hisse senetleri, finansal borç kapsamı içerisinde yer alır ve bu şekilde sınıflandırılır. İşletmelerce; elinde bulunduran tarafa, tutarı, bir endekse veya artma ya da azalma potansiyeli bulunan diğer bir kaleme bağlı olarak belirlenen, nakit veya diğer finansal varlıklar karşılığında ihraççıya geri verilme hakkı içeren bir finansal araç ihraç edilebilir. Örneğin açık uçlu yatırım fonları, kolektif şirketler ve bazı kooperatifler; yatırımcılarına veya üyelerine, herhangi bir zamanda işletmenin net varlıklarının değerinden oransal olarak bu kişilerin paylarına isabet eden tutarda nakit karşılığında işletmedeki paylarını geri verme hakkı verirler. Hatta, bu tür bir finansal aracın hukuki şeklinin, elinde bulunduran tarafa bir işletmenin bakiye varlıklarına katılma hakkını vermesi halinde bile; bu aracın nakit veya diğer bir finansal varlık karşılığında ihraççıya geri verilme opsiyonunu içermesi, bu tür bir finansal aracın finansal borç tanımını karşıladığını gösterir ve mali tablolarda bu şekilde sınıflandırılır¹³⁶.

2.2.1.1.3. Bileşik Araçların Sınıflandırılması

IAS 32, tek bir finansal araç tarafından içeren borç ve sermaye unsurlarının ihraççının bilançosunda ayrı ayrı gösterilmesini gerektirir. İhraççı için bir finansal borç oluşturan ve elinde bulunduran tarafa bu aracın ihraççının hisse senedine çevrilmesi için bir opsiyon tanıyan bir finansal aracın tamamlayıcı kısımları ayrı ayrı mali tablolara alınır. Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller veya ihraççının belirli sayıda hisse senetleri ile değiştirilebilir benzer araçlar bu tür araçlar içerisinde yer alır. İhraççı açısından bu tür bir finansal araç iki kısımdan oluşur; nakit veya diğer finansal varlıkların teslimi için sözleşme ile belirlenen bir finansal borç ile belirli bir süre için, bir finansal aracı elinde bulunduran tarafa bu aracı ihraççının belirli sayıda hisse senedine çevirme hakkı veren bir opsiyon. Bu tür bir finansal araç ihracının ekonomik etkisi; aynı zamanlı olarak erken geri ödeme provizyonu bulunan bir borçlanma aracı ile varant çıkartılması veya ayrıştırılabilir varantları olan borçlanma aracı çıkarılmasıyla büyük ölçüde aynıdır.

¹³⁶ a.e., s. 18.

Değiştirilebilir bir finansal araca ilişkin borç ve sermaye unsurlarının sınıflandırılması; değiştirme opsiyonunun kullanılma ihtimalinde meydana gelen bir değişikliğin sonucu olarak, hatta bu opsiyonun kullanılmasının bu tür bir finansal aracı elinde bulunduran bazı taraflar açısından ekonomik olarak avantajlı hale gelmesi durumunda bile değiştirilmez. Çünkü değiştirme opsiyonunun vergisel sonuçlarının finansal araç sahipleri açısından farklı olması gibi nedenlerle, finansal araç sahipleri her zaman beklenen şekilde hareket etmeyebilir. Ayrıca, değiştirme olasılığı zaman içerisinde değişiklik gösterebilir. Bir finansal araç, değiştirme opsiyonunun kullanılması, vadesinin gelmesi veya diğer bazı işlemlerle kapatılana kadar; ihraççının bu araca ilişkin gelecekteki ödeme yapma yükümlülüğü devam eder. Finansal araçlar, ihraççının bir finansal borcu veya hisse senedi olmayan unsurları da içerebilir. Örneğin, bir finansal araç, bu aracı elinde bulunduran tarafa finansal olmayan bir varlığı alma hakkı ve bu hakkı ihraççının belirli bir sayıdaki hisse senetleri ile değiştirme opsiyonu sağlayabilir. Bu durumda, bileşik araca (compound instrument) ilişkin sermaye unsuru niteliğindeki değiştirme opsiyonu; finansal borç niteliğinde olsun ya da olmasın, borç unsurundan ayrı olarak mali tablolara alınır ve gösterilir. Hisse senetleri, işletmenin varlıklarından tüm yükümlülüklerini indirdikten sonra kalan bakiyede hak sahibi olabilen senetlerdir. Bundan dolayı, bir bileşik aracın ilk kayıtlı değeri borç ve sermaye unsurlarına ayrıştırıldığında; sermaye unsuru, bir bütün olarak finansal araç değerinden borç unsuru için ayrı olarak belirlenen tutarın düşülmesinden sonraki bakiye kayıtlı değerdir. Buna göre, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ihraççısı, ilk olarak, herhangi bir sermaye unsuru içermeyen benzer bir borcun gerçeğe uygun değerini (fair value) ölçerek, borç unsurunun kayıtlı değerini tespit eder. Böylece değiştirme opsiyonu ile temsil edilen hisse senedinin kayıtlı değeri, bileşik aracın bir bütün olarak değerinden finansal borcun kayıtlı değerinin düşülmesi suretiyle belirlenir¹³⁷.

¹³⁷ a.e., s. 21.

2.2.1.1.4. İşletmenin kendi hisse senetlerine dayalı türev araçlar

Opsiyon, varant veya forward sözleşmesi gibi türev araç sözleşmeleri; sadece bu tür sözleşmelerin, nakit veya diğer finansal varlıkların sabit bir parasal tutarı karşılığında işletmenin belirli bir sayıdaki kendi hisse senetleri ile değiştirilerek kapatılabilmesi halinde, hisse senedi olarak sınıflandırılır. Opsiyon veya varantlar için alınan primler gibi, alınan herhangi bir bedel öz sermayeye eklenir. Satın alınan bir opsiyon için ödenen primler gibi, ödenen herhangi bir bedel öz sermayeden indirilir. Sermaye olarak sınıflandırılan bir türev araç sözleşmesinin gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklikler mali tablolara alınmaz. Diğer taraftan, bir işletmenin, kendi hisse senetlerinin değeri dışındaki bir veya birden fazla temel değişkende (belirli bir faiz haddi, mal veya menkul kıymet fiyatı, döviz kurları, fiyat veya oran endeksleri ya da kredi derecelendirmesi gibi) meydana gelen değişikliklere bağlı olarak gerçeğe uygun değerinde kısmen veya tamamen dalgalanmalar görülen bir türev araç sözleşmesi; işletmenin bu tür bir sözleşmeyi kendi hisse senetleri ile kapatma hakkı veya zorunluluğu olsa bile, bir hisse senedi olarak sınıflandırılmaz. Bu tür bir sözleşme; işletmeyi kendi hisse senetlerinin değeri dışındaki değişkenlerde potansiyel olarak lehe veya aleyhe meydana gelebilecek değişikliklere maruz bırakması nedeniyle, bir türev varlık veya türev borçtur.

2.2.1.1.5. Bir finansal varlık ve bir finansal borcun netleştirilmesi

IAS 32, bir finansal varlık ile bir finansal borcun, sadece aşağıdaki koşulların varlığı halinde netleştirilmesini ve net tutarın mali tablolara alınmasını gerektirmiştir¹³⁸;

a) İşletmenin mali tablolara alınan tutarları netleştirmesi için hukuki bir hakkının olması;

b) İşletmenin finansal varlık ve finansal borcu netleştirmek suretiyle kapatma veya borcun ifası ile varlığın mali tablolara alınmasını aynı zamanda yapma niyetinin olması. İki finansal aracın aynı zamanlı olarak kapatılması, örneğin, organize bir mali piyasada takas ve saklama kuruluşlarının faaliyetleri ile veya finansal araçların yüz yüze değişimi ile mümkün olabilir. Bu tür durumlarda, karşılıklı nakit akımları aslında tek bir net tutara

¹³⁸ Coopers, Pricewaterhouse, "Understanding IAS Analysis and Interpretation of IAS", 1998, s. 17.

eşittir ve karşı taraf veya likidite risklerine maruz kalma söz konusu değildir. Diğer durumlarda, bir işletme ayrı tutarlar tahsil ederek ve ödeyerek iki finansal aracı da kapatabilir; ancak finansal varlığın tutarının tamamı için karşı taraf riskine veya finansal borcun tutarının tamamı için likidite riskine maruz kalır. Bu nedenle, bir finansal varlığın tahsili ve bir finansal borcun ifasının, sadece bu işlemlerin aynı anda meydana gelmesi halinde, aynı zamanlı olarak gerçekleştiği kabul edilir.

2.2.1.1.6. Finansal araçlara ilişkin yapılacak açıklamalar

Finansal araçlara ilişkin işlemler, bu araçların içerdiği risklerin diğer bir tarafa transferi veya diğer bir tarafça üstlenilmesi ile sonuçlanabilir. IAS 32’de 4 tür temel risk tanımlanmıştır¹³⁹:

a) Piyasa riski: Üç tür piyasa riski vardır: Bunlar; döviz kuru riski, gerçeğe uygun değer faiz haddi riski ve fiyat riskidir:

i) Döviz kuru riski: Döviz kurlarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle bir finansal aracın değerinin dalgalanma riskidir.

ii) Gerçeğe uygun değer faiz haddi riski: Piyasa faiz hadlerinde meydana gelen değişiklikler nedeniyle bir finansal aracın değerinin dalgalanma riski olarak tanımlanabilir.

iii) Fiyat riski: Belirli bir menkul kıymete veya ihraççısına özgü veya piyasanın tümünü etkileyen olaylara bağlı olarak piyasa fiyatlarının değişmesi neticesinde bir finansal aracın değerinin dalgalanma riskidir.

b) Karşı taraf riski: Bir finansal araçla ilgili taraflardan birinin yükümlülüklerini yerine getirmeyerek, diğer tarafı finansal bir zarar altına sokma riski olarak tanımlanmaktadır.

c) Likidite riski: Fonlama riski olarak da adlandırılan likidite riski, bir işletmenin finansal araçlara ilişkin taahhütlerini yerine getirmek için fon temininde güçlüklerle karşılaşma riskidir. Bu risk, bir finansal varlığı gerçeğe uygun değerine yakın olarak hızlı bir şekilde nakde veya likit bir varlığa çevirememekten kaynaklanabilmektedir.

¹³⁹ Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, <http://www.tmsk.org.tr/>

d) Nakit akım faiz haddi riski: Faiz hadlerinde meydana gelen değişiklikler nedeniyle bir finansal aracın gelecekteki nakit akımlarının dalgalanma riskidir. Değişken faizli borçlanma araçlarında olduğu gibi, bu tür dalgalanmalar, genellikle finansal aracın gerçeğe uygun değerinde mukabil bir değişiklik olmaksızın, etkin faiz haddinin değişmesi ile sonuçlanmaktadır.

IAS 32’de finansal araçlarla ilgili olarak öngörülen açıklama kalemleri, ana başlıkları itibarıyla aşağıda yer almaktadır:

- a) Bir işletmenin risk yönetimi politikaları ve korunma faaliyetleri,
- b) Finansal araçların büyüklükleri, nitelikleri, vadeleri ve koşulları,
- c) Finansal araçlara ilişkin muhasebe politikaları ve yöntemleri,
- d) Finansal araçlar ile ilgili olarak maruz kalınan faiz haddi riskleri,
- e) Finansal araçlar ile ilgili olarak maruz kalınan karşı taraf riskleri,
- f) Finansal araçların gerçeğe uygun değerleri (fair value),
- g) Finansal araçlardan kaynaklanan gelir, gider, kazanç ve kayıpların önemli kalemleri; mali tablolardan çıkarılma için gerekli koşulları sağlamayan finansal varlık transferleri; finansal varlıklar için mali tablolara alınan değer düşüklüğü zararları; finansal araçlara ilişkin verilen ve alınan teminatlar ile ilgili olarak yapılacak diğer açıklamalar.

2.2.1.2. IAS 32 ile düzenlenen kamuyu aydınlatma yükümlülükleri

IAS 32 no.lu standartta; bilanço-içi finansal araçların sunumuna ilişkin esaslar belirlenirken, bilanço-içi ve bilanço-dışı finansal araçlar ile ilgili olarak kamuya açıklanması gereken bilgiler tanımlanmıştır.

IAS 32 ile düzenlenen kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin amacı; bilanço-içi ve bilanço-dışı finansal araçların bir işletmenin finansal pozisyonu, performansı ve nakit akımları açısından öneminin anlaşılmasını sağlayacak ve bu araçlardan beklenen gelecekteki nakit akımlarının miktarı, zamanlaması ve belirliliğinin değerlendirilmesine yardımcı olacak bilgilerin sağlanmasıdır.

IAS 32 no.lu standartta bilanço-içi ve bilanço-dışı finansal araçlar ile ilgili olarak fiyat riski (döviz riski, faiz oranı riski, piyasa riski), kredi riski, likidite riski ve nakit akımı

riski tanımlanmış, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri bu risklerin boyutunun anlaşılmasını sağlamaya yönelik olarak düzenlenmiştir.

IAS 32 no.lu standartta, kamuya açıklanması gereken bilgilerin formatı ya da mali tablodaki yeri belirlenmemiş, ancak açıklamaların mali tablo dipnotlarında veya ek tablolarda yapılabileceği belirtilmiştir. Kamuya açıklanacak bilgiler, finansal aracın yapısına ve işletme için nisbi önemine göre spesifik sayısal bilgiler ile açıklama niteliğindeki bilgilerden oluşabilecektir. Finansal araçlar hakkında yapılacak açıklamanın detay düzeyinin belirlenmesinde, bu araçların nisbi önemleri dikkate alınacaktır. Dipnotlarda veya ek tablolarda açıklanacak tutarların bilanço-içi varlık ve yükümlülükler ile ilgili olduğu durumlarda, bilançodaki ilgili kalemler ile bağlantının kurulabilmesini sağlayacak yeterli bilgi sağlanacaktır.

IAS 32 no.lu standartla getirilen kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ana başlıklar itibariyle aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

- i) Şartlar (terms), koşullar (conditions) ve muhasebe politikalarına ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması,
- ii) Faiz oranı riskine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması,
- iii) Kredi riskine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması,
- iv) Gerçeğe uygun değere (fair value)¹⁴⁰ ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması,
- v) Gerçeğe uygun değerden yüksek bir değerle kayıtlarda izlenen finansal varlıklara ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması,
- vi) Gelecekte beklenen işlemlerin hedge edilmesine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması,
- vii) Diğer kamuya açıklanabilecek bilgiler.

¹⁴⁰ IAS 32 no.lu standartta; "fair value", piyasa hakkında bilgili tarafların pazarlık sonucu bir varlığı değiştirme veya bir yükümlülüğü yerine getirme için anlaştıkları tutar olarak tanımlanmıştır.

2.2.1.2.1. Şartlar, koşullar ve muhasebe politikalarına ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması

İşletmeler, her bir finansal varlık ve finansal yükümlülük sınıfı için (bilanço-içi ve bilanço-dışı), finansal araçların kullanım boyutu ve yapısına ilişkin bilgileri kamuya açıklayacaklardır. Bu açıklamalarda, gelecekte beklenen nakit akımlarının miktarını, zamanlamasını ve belirliliğini etkileyebilecek önemli şart ve koşullara yer verilecektir.

İşletmeler, IAS 1 “Muhasebe Politikalarının Kamuya Açıklanması” çerçevesinde tüm önemli muhasebe politikalarını açıklamakla yükümlüdürler. Bunun yanında, IAS 32 ile finansal araçlarla ilgili olarak aşağıdaki açıklamaların yapılması zorunlu kılınmıştır;

i) Bir finansal varlık veya yükümlülüğün bilançooya yansıtılma ve bilançodan çıkarılma zamanının belirlenmesinde kullanılan kriterler,

ii) Finansal varlık ve yükümlülüklerin ilk kayda alınmasında ve sonrasında uygulanan değerlendirme yöntemleri,

ii) Finansal varlık ve yükümlülüklerden kaynaklanan gelir ve giderlerin kaydedilmesine ve değerlemesine ilişkin esaslar.

2.2.1.2.2. Faiz oranı riskine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması

İşletmeler, her bir finansal varlık ve finansal yükümlülük sınıfı için (bilanço-içi ve bilanço-dışı), sözleşmede belirlenen yeniden fiyatlama tarihi veya vade tarihinden önce olanını ve uygulanabilir olduğunda efektif faiz oranını açıklayacaklardır. Vade tarihlerine veya daha önce ise yeniden fiyatlama tarihlerine ilişkin bilgiler faiz oranının sabitlendiği zamanı, efektif faiz oranına ilişkin bilgiler ise sabitlenen faiz oranı düzeyini göstermeye yöneliktir.

2.2.1.2.3. Kredi riskine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması

İşletmeler, her bir finansal varlık ve finansal yükümlülük sınıfı için (bilanço-içi ve bilanço-dışı), finansal araçlar kapsamındaki yükümlülüklerin karşı taraflarca yerine getirilmediği durumlarda, alınan teminatların gerçeğe uygun değerlerini dikkate almaksızın, bilanço tarihi itibarıyla karşı karşıya kalacakları maksimum kredi riskini en iyi yansıtan tutara ilişkin bilgileri ve önemli kredi riski yoğunlaşması bilgilerini kamuya açıklayacaklardır.

2.2.1.2.4. Gerçeğe uygun değere ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması

İşletmeler, her bir finansal varlık ve finansal yükümlülük sınıfı için (bilanço-içi ve bilanço-dışı), gerçeğe uygun değer bilgilerini açıklayacaklardır. Bu yükümlülüğün yerine getirilmesi, süre yetersizliği veya bir finansal varlık veya yükümlülüğün gerçeğe uygun değerinin yeterli güvenilirlikte belirlenmesinin maliyetli olması kısıtları altında mümkün görülüyorsa, bu durumun söz konusu finansal araca ilişkin bilgiler ile birlikte kamuya açıklanması gerekmektedir.

2.2.1.2.5. Gerçeğe uygun değerden yüksek bir değerle kayıtlarda izlenen finansal varlıklara ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması

İşletmeler, gerçeğe uygun değerinden yüksek değerle kayıtlarda izledikleri finansal varlık bulunması halinde; her bir varlığın veya varlık grubunun kayıtlardaki değerleri ile gerçeğe uygun değerlerini, ayrıca kayıtlardaki değerlerin azaltılmama nedenlerini dayanakları ile birlikte açıklayacaklardır.

2.2.1.2.6. Gelecekte beklenen işlemlerin hedge edilmesine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanması

İşletmeler, gelecekte beklenen işlemleri hedge etmek için finansal araç kullandıklarında; işlemin gerçekleşmesinin beklendiği ana kadar olan zaman dilimini içerecek şekilde beklenen işlemlerin tanımını, hedge araçlarının tanımını, ertelenen veya bilanço-dışı kazanç veya kayıpların miktarı ile kazanç veya kayıp olarak kayıtlara yansıtılması beklenen döneme ilişkin bilgileri açıklayacaklardır.

2.2.1.2.7. Diğer kamuya açıklanabilecek bilgiler

İşletmeler ayrıca; finansal varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerlerindeki değişikliklerin -dönem geliri veya gideri olarak kayıtlara yansıtılan- toplam tutarına ilişkin bilgileri; gelecekte beklenen işlemlerin hedge edilmesi amacı dışındaki amaçlarla tutulan hedge araçlarına ilişkin ertelenen veya kayıtlara yansıtılmayan kazanç veya kaybın toplam tutarını; bilanço tarihi itibarıyla elde tutulan miktarların yıl boyunca elde tutulan miktarları temsil etmediği durumlarda, kayıtlara yansıtılan finansal varlık ve yükümlülüklerin yıl boyunca ortalama toplam kayıtlardaki miktarını, kayıtlara yansıtılmayan finansal varlık ve yükümlülüklerin yıl boyunca ortalama toplam anapara, sözleşme değeri veya benzer

bilgileri ve tüm finansal varlık ve yükümlülüklerin yıl boyunca ortalama toplam gerçeğe uygun değerlerini açıklayabileceklerdir.

2.2.2. IAS 39 Düzenlemeleri

IAS 39; finansal araçların mali tablolara alınması ve değerlemesi olmak üzere temelde iki ayrı bölümden oluşmaktadır.

Finansal araçların mali tablolara alınmasına ilişkin bölüm; finansal varlıklar ve finansal borçların ilk defa mali tablolara alınması, mali tablolardan çıkarılması ve bir finansal varlığın mutata alım-satımı konularını içerir.

Finansal araçların değerlemesine ilişkin bölüm ise; finansal varlıklar ve finansal borçların ilk defa ve müteakip değerlemeleri, yeniden sınıflandırılması, gerçeğe uygun değere ilişkin değerlendirme ilkeleri, kazanç ve kayıplar, finansal varlıklardaki değer düşüklüğü ve tahsil edilememesi ve korunma konularını içerir.

2.2.2.1. Türev Araçlar

IAS 39'da, türev araçlar;

a) Finansal aracın değerinin belirli bir faiz haddi, menkul kıymet veya mal fiyatı, döviz kuru, fiyat veya oran endeksleri, kredi derecelendirmesi veya endeksi veya benzeri değişkenlerde meydana gelen değişikliklere bağlı olarak değişmesi,

b) Finansal aracın ilk yatırım gerektirmemesi veya piyasa şartlarındaki değişikliklere benzer tepki vermesi beklenen diğer sözleşme tiplerine göre daha az düzeyde ilk yatırım gerektirmesi,

c) Finansal aracın gereklerinin ileri bir tarihte ifa edilmesi, şartlarının tamamını sağlayan finansal araçlar olarak tanımlanmıştır.

Futures, forward, swap ve opsiyon sözleşmeleri türev araçların tipik örnekleridir.

Bir türev araç, bu aracın dayanağı olan asli finansal araca ilişkin finansal risklerin bir veya birkaçının taraflar arasında türev araca transferi etkisinde bulunan haklar ve yükümlülükler meydana getirir. Bir türev araç, genellikle bu aracın dayanağı olan asli finansal aracın sözleşme tarihinde transfer edilmesiyle sonuçlanmaz ve böyle bir transferin sözleşmenin vadesinde yerine getirilmesi de gerekli değildir.

Türev araçlar, genellikle para tutarı, hisse sayısı, ağırlık veya hacim birimlerinin sayısı veya sözleşmede belirtilen diğer birimler gibi bir kavramsal tutarı (notional amount) içerir. Ancak, bu kavramsal tutarın sözleşmenin başlangıcında ihraççı veya elinde bulunduran tarafından alınması veya yatırılması gerekmez. Türev araçlar, alternatif olarak sabit veya bir kavramsal tutarla ilişkisi olmayan gelecekteki bazı olayların bir sonucu olarak, dayanağı olan asli finansal araçtaki değişikliklerle orantılı olmayan bir şekilde değişebilen tutarlarda bir ödeme de gerektirebilir. Örneğin, bir sözleşme yıllık faiz hadlerinde belirli bir artış görülmesi halinde sabit bir tutarın ödenmesini gerektirebilir. Bu tür bir sözleşme, kavramsal tutar belirlenmemiş olsa bile bir türev araçtır.

Finansal araç kapsamı içerisinde yer alan, nakitle veya diğer bazı finansal araçlarla netleştirilmek suretiyle kapatılabilen finansal olmayan kalemlere ilişkin alım-satım sözleşmeleri, türev araç niteliğindedir.

Türev araçların tanımlayıcı özelliklerinden biri de; ilk yatırım gerektirmemesi veya piyasa şartlarındaki değişikliklere benzer tepki vermesi beklenen diğer sözleşme türlerine göre daha az düzeyde ilk yatırım içermesidir. Bir opsiyon sözleşmesi bu tanıma karşılık; çünkü, opsiyon primi opsiyona konu olan dayanak finansal aracın elde edilmesi için gereken yatırım tutarından daha azdır. Eşit gerçeğe uygun değerleri olan farklı para birimlerindeki tutarların ilk değişimini gerektiren döviz swapları da ilk yatırım tutarının sıfır olması nedeniyle bu tanım içerisinde yer almaktadır.

2.2.2.2. İlk defa mali tablolara alınma

Finansal varlıklar veya finansal borçlar, sadece işletmenin bir araca ilişkin sözleşme hükümlerine taraf olması halinde, bilançoya yansıtılmak üzere mali tablolara alınmaktadır¹⁴¹.

Bir finansal varlık ya da finansal borç, ilk defa mali tablolara alınırken maliyeti üzerinden değerlendirilir. Bu maliyet; varlıklar için verilen, yükümlülükler için ise alınan bedellerin gerçeğe uygun (rayiç yada makul) değeridir.

¹⁴¹ IASB, IAS 39: Madde 27.

Bir finansal araç için alınan veya verilen bedelin gerçeğe uygun değeri, işlem fiyatı veya diğer piyasa fiyatları dikkate alınarak belirlenmektedir. Bu tür piyasa fiyatlarının bulunmaması halinde veya bedelin bir kısmını finansal araç dışındaki bir şeyin oluşturması halinde, bu bedelin gerçeğe uygun değeri; gelecekteki tüm nakit giriş ve çıkışlarının, benzer kredi derecelendirmesine sahip olan bir ihraççının benzer bir finansal aracı (para birimi, vadesi, faiz haddi ve diğer faktörler esas alınarak) için geçerli olan piyasa faiz hadleri kullanılarak iskonto edilmesi suretiyle bulunan tutarların toplamı olarak tahmin edilir. Örneğin, herhangi bir faiz taşımayan uzun vadeli bir alacağın gerçeğe uygun değeri gelecekteki tüm nakit girişlerinin bugünkü değerine eşittir.

Gerçeğe uygun değer; IAS 39'da, bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ olarak tanımlanmıştır.

Bu ilke, türev araçlara ilişkin sözleşme ile belirlenen tüm hakların ve sorumlulukların bilançoda varlıklar ve yükümlülükler olarak mali tablolara alınmasını gerektirir. Bir finansal varlık transferinin mali tablolardan çıkarılma için gerekli şartları sağlamaması durumunda, transfer edilen varlık transfer edilen tarafça bir varlık olarak mali tablolara alınmaz.

Bu ilkeye ilişkin uygulama örneklerine aşağıda yer verilmiştir:

- a) Mal veya hizmetlerin satılması veya satın alınmasına yönelik kesin taahhütlerin¹⁴² bir sonucu olarak elde edilecek varlıklar ve katlanılacak yükümlülükler, en azından taraflardan biri sözleşme ile belirlenen yükümlülüğünü yerine getirene kadar mali tablolara alınmaz. Örneğin, işletmenin aldığı bir sipariş taahhüt anında bir varlık olarak mali tablolara alınmaz, sipariş edilen varlıklar veya hizmetler teslim edilene kadar mali tablolara alınma geciktirilir. Ancak finansal olmayan kalemlerin alım-satımlarına ilişkin kesin taahhütler, sözleşmelerin netleştirilebilmesi nedeniyle

¹⁴² Kesin taahhütler; IAS 39'da, belirli bir kaynağın belirli bir fiyattan ileriki bir tarihte değişimini öngören bağlayıcı anlaşmalar olarak tanımlanmıştır.

bu şekilde muhasebeleştirilmez. Bu tür bir taahhütün net gerçeğe uygun değeri taahhüt tarihinde varlık veya yükümlülük olarak mali tablolara alınır.

- b) 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 gerçeğe uygun değerleri birbirine eşittir; öyle ki bu sözleşmenin net gerçeğe uygun değeri sıfırdır. Bir hak ve sorumluluğa ilişkin herhangi bir net gerçeğe uygun değer varlığı halinde, sadece bu net gerçeğe uygun değer varlık veya yükümlülük olarak mali tablolara alınır.
- c) Bir opsiyon sözleşmesi, bu sözleşmeyi düzenleyen veya elinde bulundurmanın sözleşmeye taraf olduğu anda varlık veya yükümlülük olarak mali tablolara alınır.
- d) Gelecekte gerçekleştirilmesi planlanan bir işlem, gerçekleşme ihtimali ne kadar yüksek olursa olsun, işletmenin henüz buna ilişkin herhangi bir sözleşmeye taraf olmaması nedeniyle işletme için bir varlık veya yükümlülük değildir.

2.2.2.3. Finansal araçların ilk değerlemesi

IAS 39'da finansal varlıkların alış işlemlerinde uygulanacak muhasebe politikaları da belirlenmiştir. Finansal varlıkların alış işlemlerinde karşılaşılan sorunlar ise alışla ilgili yapılan giderlerin maliyete dahil edilip edilmeyeceğidir. Ayrıca hangi giderlerin alış gideri olarak kabul edileceği de diğer bir sorundur. Standart ise; bütün bu soru işaretlerini hem de alternatif uygulamaya yer vermeden ortadan kaldırmıştır.

Finansal varlıkları, belirli bir vade sonuna kadar bekleme zorunluluğu olmadan kısa vadeli fiyat değişmelerinden alım-satım karı elde etmek amacıyla edinilen finansal varlıklardır (md: 9). Bir finansal varlık kısa dönemde kar elde etmek amacıyla portföye alınmışsa, elde edilme amacına bakılmadan (karpayı, faiz) spekülatif gelir amaçlı bir varlık olarak sınıflandırılmalıdır¹⁴³.

¹⁴³ Altay, Adem, "Menkul Kıymetler ve Mali Duran Varlıkların Muhasebeleştirme Esaslarının Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye Uygulamaları Açısından İncelenmesi", Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2002, ss. 82-86.

Kısa dönem fiyat hareketlerinden kar elde etmek amacıyla elde tutulan menkul kıymetler bu grupta yer alır. Bu grupta hem borçlanmayı hem de sermayeyi temsil eden menkul kıymetler yer alabilir. Bir finansal varlık ya da finansal borç, ilk defa mali tablolara alınırken maliyeti üzerinden değerlendirilir. Bu maliyet; varlıklar için verilen, yükümlülükler için ise alınan bedellerin gerçeğe uygun değeridir. Bir finansal araç için alınan veya verilen bedelin gerçeğe uygun değeri, işlem fiyatı veya diğer piyasa fiyatları dikkate alınarak belirlenir. Bu tür piyasa fiyatlarının bulunmaması halinde veya bedelin bir kısmını finansal araç dışındaki bir şeyin oluşturması halinde, bu bedelin gerçeğe uygun değeri; gelecekteki tüm nakit giriş ve çıkışlarının, benzer kredi derecelendirmesine sahip olan bir ihraççının benzer bir finansal aracı (para birimi, vadesi, faiz haddi ve diğer faktörler esas alınarak) için geçerli olan piyasa faiz hadleri kullanılarak iskonto edilmesi suretiyle bulunan tutarların toplamı olarak tahmin edilir. Örneğin, herhangi bir faiz taşımayan uzun vadeli bir alacağın gerçeğe uygun değeri gelecekteki tüm nakit girişlerinin bugünkü değerine eşittir. Diğer bir ifadeyle, bu alacağın gerçeğe uygun değeri, alacağa ilişkin gelecekteki nakit girişlerinin alacak ortaya çıktığında geçerli olan uygulanabilir piyasa faiz hadleri kullanılarak iskonto edilmesi suretiyle bulunan tutarların toplamıdır. Bir finansal varlığın veya bir finansal borcun elde edilmesi, katlanması veya ihracı ile doğrudan ilişkilendirilebilir işlem maliyetleri, bu finansal varlık veya finansal borcun ilk değerlemesine dahil edilir. İşlem maliyetleri; aracı kurumlara, danışmanlara ve acentelere ödenen ücret ve komisyonları; düzenleyici otoriteler ve borsalarca kesilen payları ve transfer vergileri (KDV, BSMV gibi) ile diğer yükümlülükleri içerir. Borçlanma maliyetleri, işletme içi idari maliyetler veya elde tutma maliyetleri işlem maliyetlerine dahil değildir¹⁴⁴.

2.2.2.4. Gerçeğe uygun değer belirlenmesi

Gerçeğe uygun değer; IAS 39'da, bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ olarak tanımlanmıştır. Gerçeğe uygun değer tanımı; işletmenin herhangi bir tasfiye sürecine

¹⁴⁴ Karapınar, Aydın, "Menkul Kıymetlerin Değerlemesi Konusunda Uluslararası Muhasebe Standartlarında Yapılan Değişiklikler- IAS 39", Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Güz 2000, Cilt: 2, Sayı: 2, s. 165.

girme, faaliyetlerinde önemli bir kısıntıya gitme veya ters pozisyon sağlayan bir işlem gerçekleştirme niyet veya ihtiyacında olmaksızın işletmenin sürekliliği kavramı altında faaliyet gösterdiği varsayımına dayanmaktadır. Gerçeğe uygun değer, bundan dolayı, işletmenin gerçekleştirmek istemediği bir işlem, tasfiye veya satış nedeniyle elde edeceği veya ödeyeceği bir tutar değildir. Bir finansal aracın gerçeğe uygun değeri;

- a) Aktif piyasalardaki fiyat kotasyonları,
- b) Aktif olmayan piyasalardaki yakın zamanlı işlemler,
- c) Aktif olmayan piyasalarda kullanılan değerlendirme teknikleri aracılığıyla belirlenebilir.

2.2.2.4.1. Aktif piyasalardaki fiyat kotasyonları

Aktif bir piyasada fiyat kotasyonlarının varlığı gerçeğe uygun değere ilişkin en iyi kanıttır. Bir finansal araca ilişkin olağan piyasa işlemlerini yansıtan fiyat kotasyonlarının borsalar, müşteri temsilcileri (broker), üye temsilcileri (dealer), endüstri grupları veya düzenleyici otoritelerce düzenli ve hazır olarak açıklanması halinde, bu aracın aktif bir piyasada kote olduğu kabul edilmektedir. Uygun piyasa fiyat kotasyonu; elde bulundurulan bir varlık veya ihraç edilecek bir yükümlülük için güncel en iyi alış emri iken, elde bulundurulan bir yükümlük veya elde edilecek bir varlık için güncel en iyi satış emridir. Güncel en iyi alış ve en iyi satış emirlerinin bulunmaması durumunda; işlem tarihi ile bilanço tarihi arasında ekonomik koşullarda önemli bir değişiklik olmadığı sürece, en yakın zamanlı gerçekleşen işlemin fiyatı cari gerçeğe uygun değere ilişkin bir kanıt oluşturmaktadır.

2.2.2.4.2. Aktif olmayan piyasalardaki yakın zamanlı işlemler

Bir finansal aracın aktif bir piyasasının bulunmaması durumunda, gerçeğe uygun değere ilişkin en iyi kanıt; bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ üzerinden gerçekleşen yakın zamanlı işlemler dikkate alınarak elde edilmektedir. Yakın zamanlı işlem den beri ekonomik koşulların değişmiş olması halinde, finansal aracın gerçeğe uygun değerindeki değişiklik benzer finansal araçların cari fiyat ve oranları esas alınarak belirlenmektedir.

2.2.2.4.3. Aktif olmayan piyasalarda kullanılan değerleme teknikleri

IAS 39; gerçeğe uygun değerin herhangi bir şekilde belirlenememesi halinde, gerçeğe uygun değeri tahmin etmek üzere bir değerleme tekniği kullanılmasına imkan tanımaktadır. Değerleme tekniği kullanılmasının amacı, değerleme gününde serbest piyasa koşullarında gerçekleşecek olan bir işlemin fiyatının belirlenmesidir. Bundan dolayı kullanılacak değerleme tekniği;

(a) piyasa katılımcılarının fiyat belirlenirken dikkate aldıkları faktörlerin tümünü içermeli,

(b) finansal araçların fiyatlanmasında kullanılan genel kabul görmüş yöntemler ile tutarlı olmalıdır. Bu çerçevede, işletmelerce uygun değerleme tekniklerinin belirlenmesi ve bu tekniklerin geçerliliklerinin gerçek işlemlere ilişkin fiyatlar kullanılarak test edilmesi gerekmektedir. Örneğin, değerlemeye konu olan bir finansal aracın serbest piyasa koşullarında alım-satımı yapıldığında, değerleme tekniğinin alınan veya ödenen bedelin gerçeğe uygun değerine eşit bir tutarla sonuçlanması beklenmektedir.

Finansal piyasalarda iyi tasarlanmış değerleme tekniklerinin; büyük ölçüde aynı nitelikli diğer bir finansal aracın cari piyasa deęerine¹⁴⁵ yapılan referansı, iskonto edilmiş nakit akımları analizini ve opsiyon fiyatlama modellerini içermesi gerekir. Bir finansal aracın fiyatlanmasında piyasa katılımcıları tarafından yoğun bir şekilde kullanılan bir değerleme tekniğinin bulunması ve bu tekniğin gerçek piyasa işlemlerinden elde edilen fiyatlara ilişkin güvenilir tahminler sağlamakta kanıtlanmış olması durumunda; IAS 39, işletmeleri bu tekniği kullanmakla yükümlü tutmuştur.

Değerleme tekniklerinin uygulanmasında kullanılan tahmin ve varsayımların, piyasa katılımcıları tarafından bir finansal aracın fiyatı belirlenirken kullanılan tahmin ve varsayımlar hakkındaki mevcut bilgilerle tutarlı olması gerekmektedir. İskonto edilmiş nakit akımları analizi kullanılırken; borçlunun kredi derecelendirmesi, sözleşme ile belirlenen faiz haddinin sabit olduğu kalan süre, anapara geri ödemelerine ilişkin kalan süre ve ödemenin yapılacağı para birimi dahil olmak üzere, büyük ölçüde aynı vade ve

¹⁴⁵ Piyasa değeri; aktif bir piyasada bir menkul kıymetin satılması halinde elde edilecek tutar veya bir menkul kıymetin elde edilmesi halinde ödenecek tutardır.

özelliklere sahip finansal araçların getiri oranına eşit bir iskonto oranının kullanılması gerekmektedir.

2.2.2.5. İtfalı maliyetin belirlenmesi ve etkin faiz haddi kavramı

IAS 39'da; itfalı maliyet; bir finansal varlık veya finansal borcun ilk defa mali tablolara alınırken değerlendirildiği tutardan; anapara geri ödemelerinin düşülmesi, ilk tutar ile vade tutarı arasındaki farkın etkin faiz yöntemi kullanılması suretiyle itfası sonucunda birikmiş itfa tutarının eklenmesi veya düşülmesi; ve varlığın değerinin düşmesi veya nakit akımlarının tahsil edilememesi nedeniyle ortaya çıkan değer azalışlarının (doğrudan veya karşılık hesapları aracılığıyla) düşülmesi suretiyle bulunan tutar olarak tanımlanmıştır.

Etkin faiz yöntemi ise; bir finansal varlığın veya finansal borcun etkin faiz haddi kullanılması suretiyle itfalı maliyetinin ve faiz geliri veya faiz giderinin hesaplanmasına ilişkin yöntem olarak ifade edilmektedir.

Bir finansal varlığın veya finansal borcun etkin faiz haddi; sözleşme ile belirlenen gelecekteki nakit akımlarını, bu aracın ilk defa mali tablolara alınma tarihindeki veya uygulanabilir olması durumunda piyasadaki bu tarihten sonraki en yakın yeniden fiyatlama tarihindeki net kayıtlı değerine eşitleyen iskonto oranı olarak da ifade edilebilmektedir. Taraflarca sözleşme kapsamında alınan veya ödenen tüm tutarlar bu hesaplama dahil edilmektedir. Etkin faiz haddinin belirlenmesi, sözleşme ile belirlenen nakit akımları tutarından çok tahmini nakit akım tutarlarına dayanmaktadır. Etkin faiz haddi, bazı durumlarda vadeye veya sonraki yeniden fiyatlama tarihine kadar olan getiri seviyesi olarak tanımlanmakta olup; finansal varlığın veya finansal borcun o tarihteki iç verim oranına eşittir.

2.2.2.6. Finansal varlıkların müteakip değerlemesi

Bir finansal varlığın ilk defa mali tablolara alınmasından sonraki değerlendirme amaçlarına yönelik olarak, IAS 39, finansal varlıkları aşağıdaki dört kategori altında sınıflandırmıştır:

- a) Spekülatif amaçlı finansal varlıklar.
- b) İşletme kaynaklı alacaklar,
- c) Vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar,
- d) Satışa müsait finansal varlıklar,

2.2.2.6.1. Spekülatif amaçlı finansal varlıklar

IAS 39’da, spekülatif amaçlı finansal varlıklar;

- i) Esas olarak satmak ya da geri satın almak amacıyla elde edilen, veya
- ii) Birlikte yönetilen ve son zamanlardaki işlem kalıbı kısa vadeli kar amacı olan belirli finansal araçlardan oluşan bir portföyün parçası olan, veya
- iii) Korunma amaçlı araçlar olarak belirlenen türev araçlar hariç, türev araç olan finansal araçlar olarak tanımlanmıştır.

Spekülatif amaçlı olma, genellikle aktif bir şekilde ve sık olarak alım-satım yapmayı ifade eder; ve spekülatif amaçlı finansal varlıklar çoğunlukla fiyatta veya aracının kar marjında meydana gelen kısa vadeli dalgalanmalardan kar elde etmek amacıyla kullanılmaktadır. Ancak, işletmenin bir finansal varlığa ilişkin yakın bir zamanda satın alma veya satma niyetinin bulunmaması, bu varlığın spekülatif amaçlı olarak belirlenmesini engellemektedir. Herhangi bir finansal varlık, ilk defa mali tablolara alınırken spekülatif amaçlı olarak belirlenebilmektedir. Genellikle tüm türev araçlar, korunma amaçlı araçlar olarak belirlenmediği sürece, bu kategori içerisinde yer almaktadırlar.

IAS 39, spekülatif amaçlı olarak sınıflandırılan finansal varlıkların daha sonra başka herhangi bir kategori içerisinde yeniden sınıflandırılmasına olanak tanımamıştır.

Spekülatif amaçlı finansal varlıklar, gerçeğe uygun değerleri güvenilir olarak belirlenebildiği sürece gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilir; ve bu varlıklara ilişkin kazanç ve kayıplar ortaya çıktığı dönemde gelir tablosu ile ilişkilendirilmektedir.

2.2.2.6.2. İşletme kaynaklı alacaklar

IAS 39’da, işletme kaynaklı alacaklar;

- i) İşletme tarafından ilk defa mali tablolara alınırken spekülâtif amaçlı veya satışa müsait olarak sınıflandırılan varlıklar ile
- ii) Hemen veya kısa vadede satma niyetiyle ortaya çıkmış finansal varlıklar dışında, daha ziyade işletmenin doğrudan borç vermek veya mal ve hizmet satmak suretiyle oluşan, aktif bir piyasaya kote olmayan ve belirli veya sabit ödemeleri olan finansal varlıklar olarak tanımlanmıştır.

Katılımda bulunmak veya aracılık yapmak üzere işletme tarafından bir kredi kuruluşundan temin edilen bir borç, temin edildiği tarihte işletme tarafından fon olarak başka bir işletmeye verildiği sürece işletme kaynaklı alacak olarak dikkate alınmaktadır. Birleşme işlemleri sonucunda ele geçirilen borçlar, devralınan işletme tarafından benzer şekilde sınıflandırıldığı sürece, devralan işletme tarafından işletme kaynaklı olarak dikkate alınmaktadır. Diğer taraftan, bir sendikasyon aracılığıyla elde edilen bir borç veya kredi, her bir kredi kuruluşunun bu borcun meydana getirilmesinde bir payının olması ve doğrudan borçluya fon temin edilmesi nedeniyle işletme kaynaklı olarak kabul edilmektedir.

Aktif bir piyasada kote olan finansal varlıklar işletme kaynaklı alacaklar olarak nitelendirilemez. Ayrıca, ortaya çıkmasından sonra işletme tarafından satın alınan finansal varlıklar da işletme kaynaklı olarak sınıflandırılmaz.

İşletme kaynaklı alacaklar, spekülâtif amaçlı veya satışa müsait olarak yeniden sınıflandırılabilir.

İşletme kaynaklı alacaklar, sabit vadeli oldukları sürece itfâlı maliyetleri üzerinden, aksi takdirde maliyetleri üzerinden değerlemeye tabi tutulmaktadır.

İşletme kaynaklı alacaklara ilişkin itfa gelirleri ve itfa giderleri ile bu tür varlıklar mali tablolardan çıkarıldığında veya değer düşüklüğüne maruz kaldığında ortaya çıkan diğer kazanç ve kayıplar ortaya çıktıkları dönemde gelir tablosu ile ilişkilendirilmektedir.

2.2.2.6.3. Vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar

Vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar; belirli veya sabit ödemeleri olan, sabit bir vadesi bulunan ve işletmenin vadesine kadar elde bulundurma niyetinde ve yeteneğinde olduğu finansal araçlar olarak tanımlanmıştır.

Aşağıdaki koşullardan herhangi birinin varlığı halinde, işletmenin sabit vadeli bir finansal varlıktaki yatırımını vadesine kadar elde tutmak için olumlu bir niyetinin olmadığı kabul edilmektedir:

- a) İşletmenin finansal varlığı belirsiz bir süre için elde tutma niyetinin bulunması,
- b) İşletmenin; piyasa faiz hadlerinde veya risklerinde, likidite ihtiyaçlarında, alternatif yatırımların mevcudiyetinde ve getirilerinde, finansman kaynaklarında ve koşullarında veya döviz kuru riskinde meydana gelen değişikliklere bağlı olarak finansal varlığı satmaya hazır olması,
- c) İhraççının finansal varlığı itfali maliyetinin (amortised cost) önemli ölçüde altında bir tutarla kapatma hakkının bulunması.

Değişken faizli bir borçlanma aracı vadeye kadar elde tutulacak bir yatırım için gereken koşulları karşılayabilir. Hisse senetleri gibi sermayeyi temsil eden finansal araçların herhangi bir vadesinin olmaması veya bunlardan elde edilecek tutarların önceden belirlenemeyecek bir şekilde değişikliğe uğrayabilmesi nedenleriyle, bu tür finansal araçlar vadeye kadar elde tutulacak yatırım olamaz. Benzer şekilde, faiz ödemelerinin sınırsız bir süre için yapılmasını gerektiren bir vadesiz borçlanma aracı (perpetual bond) vadeye kadar elde tutulacak bir yatırım olarak sınıflandırılmaz.

İhraççı tarafından geri çağrılabilir bir finansal varlık; elinde bulunduran tarafın, bu aracı vadesine veya geri çağrılana kadar elde tutma niyetinin ve yeteneğinin bulunması ve aracın kayıtlı değerinin neredeyse tamamını elde edebilmesi halinde, vadeye kadar elde tutulacak bir yatırım olarak sınıflandırılma için gerekli koşulları sağlamaktadır. İhraççının satın alma opsiyonunun kullanılması, aslında varlığın vadesinin önceki bir tarihe alınmasıdır. Ancak, bir finansal varlığın elinde bulunduran tarafça kayıtlı değerinin

neredeysse tamamının elde edilememesiyle sonuçlanabilecek şekilde geri çağrılabilir olması halinde, bu finansal varlığın vadeye kadar elde tutulacak bir yatırım olarak sınıflandırılması mümkün değildir. Kayıtlı değer neredeyse tamamının elde edilip edilmediğinin belirlenmesinde işletme tarafından ödenen herhangi bir prim ve aktifleştirilen işlem maliyetleri de dikkate alınmaktadır.

Elinde bulunduran tarafça talep edilmesi halinde ihraççının vadesinden önce geri satın almakla yükümlü bulunduğu bir finansal varlık vadeye kadar elde tutulacak yatırım olarak sınıflandırılmamaktadır; çünkü bir finansal varlığa ilişkin satma hakkı için ödeme yapılması, bu varlığı vadesine kadar elde tutma amacıyla bağdaşmamaktadır.

Cari hesap dönemi veya önceki iki hesap dönemi boyunca, vadeye kadar elde tutulacak yatırımlardan önemli tutarlı olanların vadelerinden önce satılması veya yeniden sınıflandırılması halinde; bu olayın ortaya çıkmasından sonraki iki hesap dönemi boyunca, herhangi bir finansal varlık vadeye kadar elde tutulacak bir yatırım olarak sınıflandırılmaz. Bu tür bir yaptırım aynı zamanda, vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar olarak sınıflandırılan diğer finansal varlıkların, spekülatif amaçlı veya satışa müsait olarak yeniden sınıflandırılmasını öngörmekte; bu da, daha önce itfali maliyetleri üzerinden değerlendirilen yatırımların kaçınılmaz olarak gerçeğe uygun değerle değerlendirilmesini gerektirmektedir¹⁴⁶. Bu düzenleme ile, vadeye kadar elde tutulacak yatırımların elden çıkarılmasının engellenmesi amaçlanmıştır. Ancak, aşağıdaki satış veya yeniden sınıflandırma işlemleri bu durumun istisnalarıdır:

- a) Piyasa faiz hadlerindeki değişikliklerin finansal varlığın gerçeğe uygun değeri üzerinde önemli bir etkide bulunmayacağı, vade tarihine veya finansal varlığın satın alma opsiyonunun kullanıldığı tarihe çok yakın (vadeden önceki üç aydan az süreler içerisinde) satış ve yeniden sınıflandırma işlemleri,
- b) Satış veya yeniden sınıflandırma işlemlerinin, finansal varlığa ilişkin asli anapara ödemelerinin en az %90'ının işletme tarafından tahsil edilmesinden sonra ortaya çıkması veya

¹⁴⁶ KPMG, International Accounting Standards, Financial Instruments Accounting, 2000, <http://www.kpmgifrg.com>

- c) İşletmenin kontrolü dışındaki bir olaydan kaynaklanan, tekrarlanmayan ve işletme tarafından makul bir şekilde öngörülemeyen satış veya yeniden sınıflandırma işlemleri.

Aşağıdaki koşullardan herhangi birinin varlığı halinde, sabit vadeli bir finansal varlıktaki yatırımın vadeye kadar elde tutulmasına ilişkin işletmenin örneklerle kanıtlanmış bir yeteneğinin bulunmadığı kabul edilmektedir:

- a) İşletmenin, yatırıma ilişkin finansmanın vadeye kadar sürdürülmesi için finansal kaynaklarının bulunmaması, veya
- b) İşletmenin finansal varlığı vadesine kadar elinde tutma niyetini engelleyen mevcut hukuki veya diğer sınırlamalar bulunması.

Vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar, sabit vadeli oldukları sürece itfali maliyetleri üzerinden, aksi takdirde maliyetleri üzerinden değerlemeye tabi tutulmaktadır.

Vadeye kadar elde tutulacak yatırımlara ilişkin itfa gelirleri ve itfa giderleri ile bu tür varlıklar mali tablolardan çıkarıldığında veya değer düşüklüğüne maruz kaldığında ortaya çıkan diğer kazanç ve kayıplar ortaya çıktıkları dönemde gelir tablosu ile ilişkilendirilmektedir.

2.2.2.6.4. Satışa müsait finansal varlıklar

Satışa müsait finansal varlıklar; IAS 39’da, spekülatif amaçlı finansal varlıklar, işletme kaynaklı alacaklar ve vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar dışındaki diğer finansal varlıklar olarak tanımlanmaktadır.

Satışa müsait finansal varlıklar, gerçeğe uygun değerleri güvenilir olarak belirlenebildiği sürece gerçeğe uygun değerleri üzerinden, aksi takdirde maliyetleri üzerinden değerlemeye tabi tutulmaktadır.

Değer düşüklüğü zararları hariç olmak üzere, satışa müsait finansal varlıklara ilişkin kazanç veya kayıplar, bu varlıklar mali tablolardan çıkarılana kadar öz sermaye değişim tablosu aracılığıyla öz sermaye içerisinde mali tablolara alınmaktadır. Bunlara ilişkin değer

düşüklüğü zararları doğal olarak gelir tablosu ile ilişkilendirilmektedir. Bu varlıklar mali tablolardan çıkarıldığında, daha önce sermaye içerisinde mali tablolara alınan birikmiş kazanç veya kayıplar dönemin kar veya zararı olarak mali tablolara alınmaktadır. Finansal varlıklar için önemli değerlendirme kuralları aşağıdaki gibi açıklanabilir¹⁴⁷:

Kategori	Değerleme	Kar ya da zarar olarak kabul etme
Ticari Amaçlı tutulan Finansal Varlıklar *Aktif pazarda kote edilmiş Pazar değeri varsa ya da rayiç bedel belirlenebiliyorsa *Kote edilmiş Pazar değeri yoksa ve rayiç bedel belirlenemiyorsa	rayiç bedel maliyet	Dönem için kar Değer kayıplarını da kapsayan Dönem için kar
Kuruluşların kendi işlemlerinden doğan borç ve alacaklar *Sabit vadeli ise *Değişken vadeli ise	İtfa maliyeti maliyet	Değer kayıplarını da kapsayan Dönem için kar
Vadeye kadar tutulacak olan finansal varlıklar *Sabit vadeli *Değişken vadeli	İtfa maliyeti maliyet	Değer kayıplarını da kapsayan Dönem için kar
Satılmaya hazır finansal varlıklar *Aktif pazarda kote edilmiş Pazar değeri varsa ya da rayiç bedel belirlenebiliyorsa *Kote edilmiş Pazar değeri yoksa ve rayiç bedel belirlenemiyorsa	Rayiç bedel maliyet	Dönem içi kar ya da Finansal varlık satılana kadar sermayenin içinde gösterilir. Değer kayıplarını da kapsayan Dönem için kar

¹⁴⁷ Cairns, David IAS 39:Financial Instruments Recognition and Measurement
<http://www.nse.lt/nupb/seminarai/IAS%2039%20key%20Measurement%20.rules.rtf>

2.2.2.7. Finansal borçların müteakip değerlemesi

İlk defa mali tablolara alınmadan sonra, spekülative amaçlı finansal borçlar ve türev borçlar dışındaki tüm finansal borçlar, etkin faiz yöntemi kullanılmak suretiyle itfalı maliyet üzerinden değerlendirilmektedir. Maliyetleri üzerinden değerlendirilen ve gerçeğe uygun değeri güvenilir olarak ölçülemeyen kote olmayan hisse senetleriyle bağlantılı ve bunların teslimiyle kapatılması gereken türev araç borçları hariç olmak üzere; türev araç borçları ve spekülative amaçlı finansal borçlar, ilk defa mali tablolara alınmadan sonra gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilmektedir.

Kategori	Değerleme	Kar ya da zarar olarak kabul etme
Ticari amaçlı tutulan ve türev Araçlar dışındaki finansal borçlar	İtfalı maliyet	Dönem için kar
Ticari amaçlı tutulan tüm türev araçları kapsayan finansal borçlar	Rayiç bedel	Dönem için kar
Rayiç bedelleri gerçekçi olarak ölçülemeyen kote olmayan hisse senetleri ile bağlantılı ve bunların teslimi ile kapatılması gereken türev araçlar	Maliyet	Dönem için kar

2.2.2.8. Finansal varlıkların mali tablolardan çıkarılması

Mali tablolardan çıkarılma; daha önce mali tablolara alınan bir finansal varlığın veya finansal borcun kısmen veya tamamen işletmenin bilançosundan çıkarılmasıdır.

Bir finansal varlık aşağıdaki koşullardan en az birinin varlığı halinde tamamen veya kısmen mali tablolardan çıkarılır:

- İşletmenin finansal varlığa veya bu varlığın bir kısmına ilişkin nakit akımları üzerindeki sözleşme ile belirlenen haklarının sona ermesi veya kaybedilmesi, veya,
- İşletmenin finansal varlığa veya bu varlığın bir kısmına ilişkin nakit akımları üzerindeki sözleşme ile belirlenen haklarını transfer etmesi ve bu hakların tamamına veya bir kısmına ilişkin devam eden bir katılımının bulunmaması.

Transferin tamamı veya bir kısmı için aşağıdaki koşulların her ikisi de sağlandığı sürece; transfer eden tarafın, transfer edilen varlık veya bu varlığın bir kısmına ilişkin nakit akımları üzerindeki sözleşme ile belirlenen haklarda devam eden herhangi bir katılımı bulunmaz:

a) Transfer eden tarafın;

- i) Nakit akımlarına ilişkin sözleşme ile belirlenen haklarından vazgeçmesi, veya
- ii) Bir finansal varlığı oluşturan nakit akımlarının tamamına veya bir kısmına ilişkin sözleşme ile belirlenen haklarını transfer etmesi; ve

b) Transfer ile ilgili olarak;

- i) Transfer eden tarafın, sözleşme ile belirlenen önceki hakları üzerinde yeniden kontrol elde etmesine yol açacak şekilde sözleşmede herhangi bir hüküm bulunmaması (örneğin, bir repo¹⁴⁸ işlemi ya da transfer eden tarafın elinde bulundurduğu satın alma opsiyonu veya düzenlediği satma opsiyonu aracılığıyla), veya
- ii) Transfer eden tarafa, sözleşme ile belirlenen önceki haklarına ait müteakip değer artışlarını alma hakkı veren veya müteakip değer azalışlarını ödeme yükümlülüğü doğuran herhangi bir sözleşme hükmünün bulunmaması.

İşletmenin bir finansal varlığı oluşturan nakit akımlarının tamamına veya bir kısmına ilişkin sözleşme ile belirlenen haklarını transfer etmesi ve bu varlığa ait nakit akımlarını tahsil etmeye devam etmesi durumunda (pass-through arrangement); aşağıdaki koşulların tamamı sağlandığı ve transfer eden tarafın transfer edilen varlık üzerinde devam eden bir katılımı bulunmadığı sürece, bu transferin mali tablolardan çıkarılma için gereken koşulları sağladığı varsayılır:

¹⁴⁸ Repo (repurchase agreement); IAS 39'da, bir finansal varlığı nakit ve diğer varlıklar karşılığında diğer tarafa transfer etme, aynı zamanda bu finansal varlığı, transferdeki miktara faiz ilave etmek suretiyle bulunan tutar karşılığında ileri bir tarihte geri alma taahhüdü içeren anlaşma olarak tanımlanmıştır.

- a) Transfer eden tarafın, mali tablolardan çıkarılma için gereken koşulları sağlayan transfer edilen bir varlıktan veya bir kısmından eşdeğer tutarlar elde etmediği sürece, transfer edilen tarafa karşı herhangi bir tutar ödeme yükümlülüğünün bulunmaması,
- b) Transfer eden tarafın transfer edilen varlığı satması, rehnemesi, teminat göstermesi veya kendi yararı için kullanmasının transfer sözleşmesiyle yasaklanması,
- c) Transfer eden tarafın karşı taraf adına tahsil ettiği nakit akımlarını önemli herhangi bir gecikme olmaksızın karşı tarafa ödemekle yükümlü olması ve tahsil ettiği bu nakit akımlarıyla kendi yararı için yeni yatırımlar yapma hakkının bulunmaması.

Bir finansal varlığa ilişkin nakit akımları üzerindeki sözleşme ile belirlenen hakların tamamının veya bir kısmının transfer edilmesi durumunda, dayanak varlığın saklanmasına transfer eden tarafça devam edilebilir. Bu durum örneğin, özel amaçlı bir işletme (special purpose entity) tarafından, sahip olduğu finansal varlıklara dayanılarak çıkarılan hakların ihraç edilmesi ve bu finansal varlıklara ilişkin hizmet sağlanması halinde ortaya çıkabilir.

İşletmenin bir finansal varlığın tamamını veya bir kısmını transfer etmesi ve bir ücret karşılığında bu finansal varlığa ilişkin hizmet sağlama hakkının bulunması durumunda, bu hizmet sözleşmesi hizmet varlıkları veya hizmet borçları olarak mali tablolara alınır. Alınacak ücretin hizmetin sağlanması için yapılması gereken harcamaları yeterince karşılamayacağı bekleniyorsa bir hizmet borcu, aksi takdirde bir hizmet varlığı mali tablolara alınır.

2.2.2.8.1. Tamamen mali tablolardan çıkarılma

Bir finansal varlığın tamamen transfer edilmesi ve bu transferin finansal varlığın tamamen mali tablolardan çıkarılması için gereken koşulları sağlaması, ancak bunun karşılığında yeni bir finansal varlık elde edilmesi veya yeni bir finansal borç ya da bir hizmet borcu altına girilmesi durumunda; yeni finansal varlık, finansal borç veya hizmet borcunun gerçeğe uygun değeri üzerinden mali tablolara alınacağı öngörülmüştür. Örneğin,

borçlanma araçlarından oluşan bir portföyün satılması ve bu araçların gerçeğe uygun değeri karşılığında bir bedel olarak hisse senedi elde edilmesi durumunda, elde edilen bu hisse senetleri gerçeğe uygun değerleri üzerinden değerlendirilir. Bir finansal varlığın tamamen mali tablolardan çıkarılmasında;

(a) Transfer edilen bu varlığın kayıtlı değeri ile

(b) Bu varlığa ilişkin

(i) alınan bedel ve

(ii) doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan birikmiş kazanç veya kayıpların toplamı arasındaki fark, dönemin kar veya zararı ile ilişkilendirilir.

2.2.2.8.2. Kısmen mali tablolardan çıkarılma

Bir finansal varlığın bir kısmı yapılan bir transfer sonucunda mali tablolardan çıkarılırken, diğer kısmın mali tablolara alınmasına devam edilmesi durumunda; finansal varlığın önceki kayıtlı değeri, mali tablolardan çıkarılan kısım ile mali tablolara alınmaya devam edilen kısım arasında, bu kısımların transfer tarihindeki göreceli gerçeğe uygun değerleri esas alınarak paylaşılır. Bir borçlanma aracının nakit akımları ile ilgili olarak, anapara ve faizlerin ayrıştırılması ve bunlardan bazılarının satılırken kalan kısmının elde tutulmaya devam edilmesi bu duruma bir örnek olarak verilebilir. Bir finansal varlığın kısmen mali tablolardan çıkarılmasında;

(a) Mali tablolardan çıkarılan kısma isabet eden kayıtlı değer ile

(b) Bu kısma ilişkin

(i) alınan bedel ve

(ii) doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan birikmiş kazanç veya kayıpların toplamı arasındaki fark, dönemin kar veya zararı ile ilişkilendirilir.

2.2.2.8.3. Mali tablolardan çıkarılma koşullarını sağlamayan transferler

Bir finansal varlığın tamamen veya kısmen diğer bir işletmeye transfer edildiği ancak bu transferin mali tablolardan çıkarılma için gereken koşulları sağlamadığı veya sadece kısmen sağladığı durumlarda; bu işlem, karşılığında teminat verilmiş bir borçlanma işlemi olarak dikkate alınır ve transfer edilen varlığın mali tablolardan çıkarılma için gereken koşulları sağlamayan kısmı finansal borç olarak mali tablolara alınır. Transfer edilen varlık ve buna ilişkin borçlanmalar herhangi bir şekilde netleştirilmez.

Bir finansal varlık transferi mali tablolardan çıkarılma için gereken koşulları sağlamıyorsa, transfer edilen varlık transfer edilen tarafça bir varlık olarak mali tablolara alınmaz. Transfer edilen taraf, nakit veya ödenen diğer bedelleri mali tablolarından çıkarırken, bunun karşılığında transfer eden tarafa ilişkin bir alacak mali tablolarına alır.

Teminat olarak dikkate alınan transfer edilen varlıkların veya verilen teminatların nakit dışı (menkul kıymetler gibi) varlıklardan oluşması durumunda; her iki taraf açısından da teminatların muhasebeleştirilmesi, transfer edilen tarafın teminatları satma veya yeniden teminat olarak verme hakkının bulunup bulunmadığına ve transfer eden tarafın temerrüde düşüp düşmediğine bağlı olarak değişir¹⁴⁹:

a) Transfer edilen tarafın bir sözleşme veya ilgili piyasadaki örf ve düzenlemelerin bir sonucu olarak teminatları satma veya yeniden teminat olarak verme hakkının bulunması halinde, transfer eden taraf bu varlığı bilançoda diğer varlıklarından ayrı olarak yeniden sınıflandırır.

b) Transfer edilen taraf, kendisine verilen teminatları satması halinde, bu satıştan elde edilen gelirleri ve teminatları iade etme sorumluluğuna ilişkin bir yükümlülüğü gerçeğe uygun değeri üzerinden mali tablolarına almak zorundadır.

c) Transfer eden tarafın sözleşme hükümleri kapsamında temerrüde düşmesi ve bundan sonra teminat olarak verdiği varlıkları geri alma hakkının kalmaması durumunda; transfer eden taraf bu varlıkları mali tablolarından çıkarır, transfer edilen taraf ise aldığı teminatları gerçeğe uygun değeri üzerinden bir varlık olarak mali tablolarına alır, veya bu

¹⁴⁹ IASB, Exposure Draft of IAS 39: Madde 56

teminatları o ana kadar satmış olması halinde bunlara ilişkin iade yükümlülüğünü mali tablolarından çıkarır.

d) (c) bendinde belirtilen durum hariç olmak üzere, transfer eden taraf verdiği teminatları bir varlık olarak izlemeye devam eder, ve transfer edilen taraf bu teminatları bir varlık olarak mali tablolarına almaz.

2.2.2.9. Finansal borçların mali tablolardan çıkarılması

Bir finansal borç veya bu borcun bir kısmı; sözleşmede belirtilen yükümlülüğün ifası, sona ermesi veya iptal edilmesi gibi nedenlerle, sadece borcun ortadan kalkması halinde mali tablolardan çıkarılır. Aşağıdaki durumlardan en az birinin varlığı halinde finansal borç ortadan kalkmış kabul edilir:

a) Borçlunun, kredi verene nakit, diğer finansal varlıklar, mal veya hizmetle ödemedede bulunmak suretiyle borcunu ifa etmesi, veya

b) Borçlunun finansal borcun tamamına veya bir kısmına ilişkin asli sorumluluğunun hukuki bir süreçle veya kredi verenin insiyatifiyle hukuki olarak sona ermesi. Bir borçlanma aracı ihraççısının bu aracı geri satın alması durumunda, bu ihraççının araca ilişkin piyasa yapıcısı olması veya yakın bir gelecekte yeniden satma niyeti bulunması halinde bile, borç ortadan kalkar. Borçlanma araçlarının önemli ölçüde farklı koşullarla mevcut borçlu ve alacaklı tarafından değiştirilmesi, asli finansal borcun ortadan kalkması ve yeni bir finansal borcun mali tablolara alınması olarak dikkate alınır. Benzer olarak, borçlunun ekonomik darboğaz içinde bulunmasıyla ilgili olsun veya olmasın, mevcut bir finansal borcun koşullarında meydana gelen önemli bir değişiklik asli finansal borcun ortadan kalkması ve yeni bir finansal borcun mali tablolara alınması olarak dikkate alınır. Tamamen veya kısmen transfer edilen veya ortadan kalkan bir yükümlülüğün kayıtlı değeri ile ödenen tutar arasındaki fark dönemin gelir tablosu ile ilişkilendirilir.

2.2.2.10. Mutat sözleşmeler, işlem tarihi veya ifa tarihi muhasebesi

Finansal varlıkların mutat alım-satımları, işlem tarihi muhasebesi veya ifa tarihi muhasebesinden biri kullanılarak mali tablolara yansıtılır. Kullanılan yöntemin, finansal varlıkların aynı sınıfına ait finansal varlıkların tüm alım-satımları için tutarlı bir şekilde uygulanması gerekir. Bir finansal varlığın alımı ve satımını içeren ve sözleşmeye konu

varlığın, ilgili piyasadaki örf veya düzenlemelerle tespit edilmiş bir zaman dilimi içinde teslimini gerektiren sözleşmeler, mutata sözleşmeler olarak tanımlanmıştır. Mutata sözleşmeler, IAS 39 kapsamında yer alan finansal araçlardır. İşlem tarihi, işletmenin bir varlığı satın alma veya satma taahhüdünde bulunduğu tarihtir. İşlem tarihi muhasebesi;

(a) alınacak bir varlığın ve bunun için ödenecek yükümlülüğün işlem tarihinde mali tablolara alınması,

(b) satılan bir varlığın işlem tarihinde mali tablolardan çıkarılması ve bedeli satın alan tarafından ödenmek üzere bir alacağın işlem tarihinde mali tablolara alınmasıdır. Genellikle, varlığa ve mukabil yükümlülüğe ilişkin mülkiyetin değiştiği ifa tarihine kadar herhangi bir faiz tahakkuk etmez. İfa tarihi, varlığın işletme tarafından veya işletmeye teslim edildiği tarihtir. İfa tarihi muhasebesi;

(1) bir varlığın işletme tarafından teslim alındığı tarihte mali tablolara alınması ve

(2) bir varlığın işletme tarafından teslim edildiği tarihte mali tablolardan çıkarılmasıdır.

İfa tarihi muhasebesinin uygulanması durumunda; işlem tarihi ve ifa tarihi arasındaki dönem süresince teslim alınacak varlığın gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklikler, IAS 39 kapsamı içerisindeki elde edilen varlıklarla aynı şekilde dikkate alınır. Diğer bir ifadeyle, maliyeti veya itfali maliyeti üzerinden izlenen finansal varlıkların gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişiklikler mali tablolara alınmaz; spekülasyon amaçlı olarak sınıflandırılan finansal varlıkların gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişiklikler kar veya zarar olarak mali tablolara alınır; satışa müsait olarak sınıflandırılan finansal varlıkların gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişiklikler ise öz sermaye ile ilişkilendirilmek suretiyle mali tablolara alınır.

2.2.2.11. Korunma muhasebesi

Korunma; bir veya daha fazla korunma amaçlı aracın gerçeğe uygun değeri veya nakit akımlarındaki değişikliklerin, korunan bir kalemin gerçeğe uygun değeri veya nakit akımlarındaki değişiklikleri tamamen veya kısmen karşılması amacıyla kullanılan işlemlerdir.

Korunma muhasebesi, korunma amaçlı araçlar ile korunan kalemlerin gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişikliklerin birbirleriyle netleştirilmesi suretiyle kar veya zarar olarak mali tablolara alınmasını gerektirmektedir.

2.2.2.11.1. Korunma amaçlı araçlar

Korunma amaçlı araçlar; gerçeğe uygun değeri veya nakit akımları, bir korunan kalemin gerçeğe uygun değerinde veya nakit akımlarında meydana gelen değişiklikleri karşılması beklenen türev araçlar veya sınırlı durumlarda türev olmayan finansal varlıklar ve finansal borçlardır. Türev araçların ve türev olmayan araçların farklı değerlendirme esaslarına tabi olmaları nedeniyle, türev olmayan finansal varlıklar ve finansal borçlar, sadece döviz kuru riskine karşı korunma amaçlı bir araç olarak belirlenebilir.

İşletme tarafından düzenlenen bir opsiyona ilişkin potansiyel zarar, ilgili korunan kalemin değerindeki potansiyel kazançtan önemli ölçüde fazla olabilir. Diğer bir ifadeyle, düzenlenen opsiyon kar veya zarar üzerindeki olumsuz etkiyi azaltmakta etkin değildir. Bundan dolayı, düzenlenen bir opsiyon, satın alınan bir opsiyonu netleştirici bir faktör olarak belirlenmediği sürece, korunma amaçlı bir araç olma için gerekli koşulları taşımaz. Buna karşılık, satın alınan bir opsiyon; zarar tutarına eşit veya daha fazla potansiyel kazanç getirir, bundan dolayı gerçeğe uygun değerler veya nakit akımlarındaki değişiklikler nedeniyle maruz kalınan kar veya zararı azaltıcı bir potansiyele sahiptir. Bu doğrultuda, satın alınan bir opsiyon korunma amaçlı bir araç olabilir.

Gerçeğe uygun değeri güvenilir olarak ölçülememesi nedeniyle gerçeğe uygun değerle izlenmeyen kote olmayan hisse senetlerindeki yatırımlar veya kote olmayan hisse senetleriyle bağlantılı ve bunların teslimiyle kapatılması gereken türev araçlar, korunma amaçlı araçlar olarak belirlenemez.

Bir işletmenin kendi hisse senetlerinin işletmenin finansal varlıkları veya finansal borçları olarak kabul edilmemesi nedeniyle, bunlar korunma amaçlı araçlar olarak belirlenemez.

Korunma muhasebesi amaçlarına yönelik olarak, sözleşmenin karşı tarafı sadece işletme dışındaki taraflardan oluşan türev araçlar korunma amaçlı araçlar olarak belirlenebilir. Her ne kadar konsolide edilen bir grup içerisindeki işletmeler veya bir işletme içerisindeki bölümler, aynı grup içerisindeki diğer işletmelerle veya aynı işletme içerisindeki diğer bölümlerle korunma işlemlerine girebilse de, bu tür işlemlerden kaynaklanan kazanç ve kayıplar konsolidasyonda elenir. Bundan dolayı, konsolidasyonda bu tür grup-içi veya işletme-içi korunma işlemleri için korunma muhasebesi uygulanmaz.

2.2.2.11.2. Korunan kalemler

Korunan kalem; IAS 39'da, gerçeğe uygun değerinde veya gelecekteki nakit akımlarında değişiklik olma riski bulunan ve korunan olarak belirlenen varlık, yükümlülük, kesin taahhüt, gelecekte gerçekleşmesi kuvvetle muhtemel olan işlem veya şube benzeri yabancı bir işletmedeki net yatırım¹⁵⁰ olarak tanımlanmıştır.

Genel işletme risklerine değil, spesifik ve tanımlanabilir risklere maruz bulunan ve kar veya zararı etkileyen kalemler korunan kalem olarak belirlenebilir. Örneğin, bir birleşme işlemi kapsamında, bir işletmeyi ele geçirmeye yönelik bir kesin taahhüt, korunulan risklerin hususi olarak belirlenememesi ve ölçülememesi ve genel bir işletme riskine ilişkin bir korunma olması nedeniyle korunan kalem olamaz.

Mali tablolara alınan varlıklar veya yükümlülükler, mali tablolara alınmayan kesin taahhütler, tahmin işlemleri¹⁵¹ (forecast transactions) veya şube benzeri yabancı işletmelerdeki net yatırımlar korunan kalem olarak belirlenebilir. Korunan kalemler; tek bir varlık, yükümlülük, kesin taahhüt veya tahmin işlemi olabileceği gibi; bunların benzer risk özellikleri içeren grupları da olabilir. İşletme kaynaklı alacaklardan farklı olarak; vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar, faiz haddi riskine yönelik olarak korunan kalem olamaz.

¹⁵⁰ Şube benzeri yabancı bir işletmedeki net yatırım (net investment in a foreign operation): Ana ortaklığın bağlı ortaklığı, iştiraki, müşterek yönetime tabi işletmesi veya şubesi olup, faaliyetlerini yabancı bir ülkede sürdüren işletmelerdeki net yatırımlar.

¹⁵¹ Tahmin işlemleri, taahhüt edilmeyen ancak gerçekleşmesi kuvvetle muhtemel olan işlemlerdir.

Çünkü, bir yatırımın vadeye kadar elde tutulacak olarak belirlenmesi, faiz hadlerindeki değişikliklere bağlı olarak gerçeğe uygun değer veya nakit akımlarında meydana gelen değişiklikler dikkate alınmaksızın bu yatırımı vadeye kadar elde tutmayı gerektirir. Ancak, vadeye kadar elde tutulacak bir yatırımın, döviz kuru riskine ve karşı taraf riskine yönelik olarak bir korunan kalem olarak belirlenmesi mümkündür.

Öz sermaye yöntemine tabi bir yatırım, gerçeğe uygun değer korunmasında korunan kalem olamaz. Çünkü öz sermaye yöntemi; gerçeğe uygun değer değişikliklerini değil, iştirakin tahakkuk eden kar veya zararından yatırımcının payına isabet eden kısmın kar/zarar içerisinde mali tablolara alınmasını gerektirir. Benzer nedenle, konsolide edilen bir bağlı ortaklıktaki yatırım da, gerçeğe uygun değer korunmasında korunan kalem olamaz. Çünkü, konsolidasyon; gerçeğe uygun değer değişikliklerini değil, bağlı ortaklığın tahakkuk eden kar veya zararından ana ortaklığın payına isabet eden kısmın kar/zarar içerisinde mali tablolara alınmasını gerektirir.

Benzer varlıkların ve benzer yükümlülüklerin toplulaştırılması ve bir grup olarak korunması halinde, grup içindeki varlıklar ve yükümlülüklerin her biri grubun maruz kaldığı riski paylaşır. Bu kapsamda, grup içindeki her bir kalemin korunulan riskine ilişkin gerçeğe uygun değer değişikliklerinin, grubun korunulan riskine ilişkin toplam gerçeğe uygun değer değişiklikleri ile yaklaşık olarak orantılı olması gerekmektedir.

Korunmanın etkinliği, korunma amaçlı aracın (veya benzer korunma amaçlı araçlar grubunun) ve korunan kalemin (veya benzer korunan kalemler grubunun) gerçeğe uygun değerlerinde veya nakit akımlarında meydana gelen değişikliklerin karşılaştırılması suretiyle değerlendirilir. Bu nedenle, örneğin benzer vadeleri olan tüm sabit faizli varlıklar ile tüm sabit faizli borçların net değerinde olduğu gibi, korunma amaçlı aracın belirli bir korunan kalem yerine işletmenin toplam net pozisyonuyla karşılaştırılması, korunma muhasebesi uygulanması için gerekli koşulları sağlamaz. Ancak, benzer kalemlerin toplam net pozisyon tutarındaki bir kısmının korunan kalem olarak belirlenmesi kar veya zarar üzerinde aynı etkiyi doğurur. Örneğin, bir işletmenin benzer koşulları olan varlıkları 100 birim ve yükümlülükleri 90 birim iken, toplam net pozisyonuna eşit olan 10 birimlik varlık korunan kalem olarak belirlenebilir. Bu tür bir belirleme, ancak varlıkların ve

yükümlülüklerin her ikisinin de sabit faizli araçlardan (gerçeğe uygun değer korunması) veya değişken faizli araçlardan (nakit akım korunması) oluşması halinde yapılabilir. Benzer olarak, bir işletmenin aynı yabancı para cinsinden mal satın almak için 100 birim ve mal satmak için 90 birim kesin taahhüdünün bulunması halinde; bu işletme, satın alma taahhüdüne ilişkin toplam net pozisyon tutarındaki 10 birimin korunması amacıyla bir türev araç elde edebilir ve bu aracı korunma amaçlı araç olarak belirleyebilir.

2.2.2.11.3. Korunmanın etkinliği ve değerlendirilmesi

Korunmanın etkinliği; korunma amaçlı aracın, korunulan riskle ilgili nakit akımı veya gerçeğe uygun değerdeki değişiklikleri karşılamadaki etkinliğidir.

Sözleşmenin başlangıcında ve korunmanın geçerliliği süresince, korunan kalemin gerçeğe uygun değerinde veya nakit akımlarındaki değişikliklerin neredeyse tamamının korunma amaçlı aracın gerçeğe uygun değerinde veya nakit akımlarındaki değişikliklerle karşılanmasının beklendiği ve gerçek sonuçların %80 ile %125 arası bir aralıkta olduğu bir korunma önemli ölçüde etkin bir korunma olarak kabul edilir. Örneğin, korunma amaçlı araca ilişkin kazanç 125 birim ve korunan kaleme ilişkin zarar 100 birim iken, karşılama oranı $125/100$ (%125) veya $100/125$ (%80) işlemleriyle elde edilir. Bu örnekteki korunma işlemi önemli ölçüde etkin bir korunmadır.

Korunma amaçlı araç ile korunan varlık, yükümlülük veya tahmin işleminin temel koşullarının aynı olması halinde; gerçeğe uygun değerdeki veya nakit akımlarındaki korunulan riskle ilişkilendirilebilir değişiklikler, korunma işlemine ilk girildiğinde ve sonrasında, büyük olasılıkla birbirlerini tamamen netleştirici etkide bulunur. Örneğin, korunma amaçlı araç ve korunan kaleme ilişkin anapara tutarları, nominal tutarlar, vadeler, yeniden fiyatlandırma tarihleri, anapara ve faiz tahsil ve ödemelerinin tarihleri, faiz hadlerinin belirlenme esasları aynı ise; yapılacak bir faiz haddi swapı büyük olasılıkla etkin bir korunma olarak sonuçlanır.

Diğer taraftan, bazı durumlarda korunma amaçlı araç korunulan riski kısmen karşılar. Örneğin, korunma amaçlı araç ve korunan kalem birlikte hareket etmeyen farklı para birimleri cinsinden ise, korunma tamamen etkin olmayabilir. Ayrıca, bir türev aracın

gerçeğe uygun değerindeki değişikliklerin bir kısmının karşı taraf riskine ilişkin olması halinde; bu türev araç faiz haddi riskine ilişkin bir korunmada tamamen etkin olmayabilir.

Korunma muhasebesi uygulanabilmesi için, korunma işleminin; belirli ve tanımlanabilir bir riske ilişkin olması, işletmenin toplam riskine yönelik olmaması ve sonuçta işletmenin kar veya zararını etkilemesi gerekir¹⁵². Bir maddi varlığın eskime veya demode olma riski ya da devlet tarafından istimlak edilme veya kamulaştırılma riskine yönelik bir korunma işlemi, korunma muhasebesi uygulanması için gerekli koşulları taşımaz; çünkü, bu tür risklerin güvenilir olarak ölçülememesi nedeniyle korunmanın etkinliğinin değerlendirilmesi mümkün değildir.

2.2.2.11.4. Korunma ilişkileri

Bir korunma ilişkisi, sadece aşağıdaki koşulların tamamının sağlanması halinde, korunma muhasebesi uygulanması için gerekli koşulları taşımaktadır:

a) Korunmanın başlangıcında, korunma ilişkisi ile işletmenin risk yönetimi amacı ve korunma stratejisi hakkında resmi bir belgelendirme sisteminin bulunması gerekir. Söz konusu belgelendirme sisteminde asgari olarak; korunma amaçlı araç ile korunan kalem veya işleme ilişkin bir açıklama; korunulan riskin esası; ile korunma amaçlı aracın, korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki veya korunan işlemin nakit akımlarındaki korunulan riskle ilişkilendirilebilir değişiklikleri bertaraf etmekteki etkinliğinin işletme tarafından nasıl değerlendirildiğine yönelik bir açıklamanın bulunması gerekir.

b) Korunma, gerçeğe uygun değer veya nakit akımlarındaki korunulan riskle ilişkilendirilebilir değişiklikleri bertaraf etmekte önemli ölçüde etkin olmalıdır.

c) Nakit akım korunmaları ile ilgili olarak, korunmaya konu olan bir tahmin işleminin gerçekleşmesinin kuvvetle muhtemel olması ve bu tahmin işleminin maruz kalınan nakit akım değişikliklerini yansıtması gerekir.

d) Korunmanın etkinliği güvenilir olarak ölçülebilmelidir. Örneğin, korunan kalemin gerçeğe uygun değeri veya nakit akımları ile korunma amaçlı aracın gerçeğe uygun değerinin güvenilir olarak ölçülmesi gerekir.

¹⁵² Epstein, Barry J. and Abbas Ali MİRZA, Wiley IAS 2002, Interpretation and Application of International Accounting Standards, John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002, s. 215.

e) Korunmanın devam eden bir süreç içerisinde sürekli olarak değerlendirilmesi gerekir ve hesap dönemi süresince önemli ölçüde etkin olması beklenir. IAS 39’da, 3 tür korunma ilişkisi öngörülmüştür:

- i) Gerçeğe uygun değer korunmaları,
- ii) Nakit akım korunmaları,
- iii) Net yatırım korunmaları.

2.2.2.11.4.1. Gerçeğe uygun değer korunmaları

Gerçeğe uygun değer korunması; mali tablolara alınan bir varlık veya yükümlülük, bir varlığın sabit fiyattan alım-satımına yönelik mali tablolara alınmayan bir kesin taahhüt ya da bu tür bir varlık, yükümlülük veya kesin taahhüdün belirlenebilir bir kısmıyla ilgili olarak, belirli bir riskle ilişkilendirilebilir ve raporlanan kar/zararı etkileyebilen gerçeğe uygun değer değişikliklerine karşı korunmadır.

Gerçeğe uygun değer korunmasının bir örneği, faiz hadlerindeki değişikliklerin bir sonucu olarak sabit faizli bir borçlanma aracının gerçeğe uygun değerinde meydana gelecek değişikliklere ilişkin korunmadır. Bu tür bir korunma işlemi ihraççı tarafından gerçekleştirilebileceği gibi elinde bulunduran tarafından da gerçekleştirilebilir.

Bir gerçeğe uygun değer korunmasının korunma muhasebesi uygulanması için gerekli koşulları hesap dönemi boyunca sağlaması halinde, bu korunma aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir:

- b) Hem korunma amaçlı araç hem de korunan kalemin gerçeğe uygun değerle değerlendirilmesi halinde, gerçeğe uygun değer değişikliklerinden kaynaklanan kazanç ve kayıplar gelir tablosu ile ilişkilendirilir. Türev olmayan korunma amaçlı araçların kayıtlı değerlerinin yabancı para cinsinden olan kısmının değerlendirilmesinden kaynaklanan kazanç veya kayıplar da buna dahildir.
- c) Korunan kaleme ilişkin gerçeğe uygun değer değişikliklerinin doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınmak suretiyle gerçeğe uygun değer üzerinden değerlendirilmesi halinde, bu kazanç ve kayıplar gelir tablosu ile ilişkilendirilmek üzere yeniden sınıflandırılır.

- d) Korunan kalemin maliyeti veya itfalı maliyeti üzerinden değ erlenmesi halinde ise, korunan kalem gerçe ğ e uygun değ er üzerinden yeniden değ erlenir ve buna ilişkin kazanç ve kayıplar gelir tablosu ile ilişkilendirilir.

Aşağıdaki hallerden herhangi birinin ortaya çıkması durumunda, gerçe ğ e uygun değ er korunmalarıyla ilgili korunma muhasebesi uygulamasına devam edilmez:

- a) Korunma amaçlı aracın kullanılması, satılması, sona ermesi veya korunma amaçlı olmasına son verilmesi (Korunma amaçlı bir aracın diğ er bir korunma amaçlı araçla yenilenmesi veya sürdürülmesi; bu tür uygulamaların işletmenin belgelendirilen korunma stratejisinin bir parçası olması halinde, bir sona erme veya son verme olarak dikkate alınmaz), veya
- b) Korunmanın, korunma muhasebesi uygulanması için gerekli koşulları sağlayamaz hale gelmesi.

2.2.2.11.4.2. Nakit akım korunmaları

Nakit akım korunması; mali tablolara alınan bir varlık veya yükümlülük (değişken faizli bir borca ilişkin gelecekteki faiz ödemelerinin tamamı veya bir kısmı gibi) ya da bir tahmin işlemiyle (gerçekleşmesi beklenen bir alım veya satım gibi) ilgili belirli bir riskle ilişkilendirilebilir ve raporlanan kar/zararı etkileyebilen nakit akım değişikliklerine karşı korunmadır. Nakit akım korunmasının bir rneği, sabit faizli borçlanma araçlarının değişken faizli borçlanma araçlarıyla değiştirilmesine yönelik bir swap işleminin kullanılmasıdır. Bir nakit akım korunmasının korunma muhasebesi uygulanması için gerekli koşulları hesap dönemi boyunca sağlaması halinde, bu korunma aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir:

- a) Korunma amaçlı araca ilişkin kazanç veya kayıpların etkin bir korunma olarak belirlenen kısmı, öz sermaye içerisinde mali tablolara alınır;
- b) Korunma amaçlı araca ilişkin kazanç veya kayıpların etkin olmayan kısmı; korunma amaçlı aracın bir türev araç olması halinde gelir tablosu içerisinde,

korunma amaçlı aracın bir türev araç olmaması halinde ise gelir tablosu veya öz sermaye içerisinde mali tablolara alınır.

Bir tahmin işlemine ilişkin korunmanın bir varlık veya yükümlülüğün mali tablolara alınması ile sonuçlanması durumunda; nakit akım korunmalarının muhasebeleştirilmesi ile uyumlu olarak doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan kazanç veya kayıplar, aynı dönem içerisinde veya elde edilen varlığın ya da katlanılan yükümlülüğün kar/zararı etkilediği dönemlerde (örneğin, amortisman giderlerinin, faiz giderlerinin veya satışların maliyetinin mali tablolara alındığı dönemlerde), kar veya zarar olarak yeniden sınıflandırılmaktadır. Ancak, herhangi bir zamanda, doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan net zararın tamamının veya bir kısmının gelecekteki bir veya birkaç dönemde telafi edilemeyeceğinin beklenmesi halinde; telafi edilmesi beklenmeyen tutar kar veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılmaktadır.

Bir tahmin işlemine ilişkin korunmanın, bir varlık veya yükümlülüğün mali tablolara alınması ile sonuçlanmadığı durumlarda; daha önce doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan tutarlar aynı dönem içinde veya korunan tahmin işleminin kar/zararı etkilediği dönemlerde kar veya zarara dahil edilmektedir (örneğin, tahmini bir satışın gerçekleşmesi).

Aşağıdaki hallerden herhangi birinin ortaya çıkması durumunda, nakit akım korunmalarıyla ilgili korunma muhasebesi uygulamasına devam edilmez:

- a) Korunma amaçlı aracın kullanılması, satılması, sona ermesi veya korunma amaçlı olmasına son verilmesi;
- b) Korunmanın, korunma muhasebesi uygulanması için gerekli koşulları sağlayamaz hale gelmesi;
- c) Tahmin işleminin gerçekleşmesinin beklenmemesi.

(a) veya (b) bentlerinde belirtilen durumların ortaya çıkması halinde; korunma amaçlı araca ilişkin olarak etkin bir korunma varken doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan birikmiş kazanç veya kayıplar, tahmin işlemi gerçekleşene kadar öz

sermaye içerisinde ayrı olarak kalmaya devam eder. Tahmin işlemi gerçekleştiğinde, söz konusu birikmiş kazanç ve kayıplar, bu tahmin işleminin bir varlık veya yükümlülüğün mali tablolara alınması ile sonuçlanıp sonuçlanmadığına bağlı olarak yukarıdaki şekilde muhasebeleştirilmektedir.

(c) bendinde belirtilen durumun ortaya çıkması halinde ise; tahmin işlemine ilişkin doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan birikmiş kazanç veya kayıplar dönemin kar veya zararı olarak mali tablolara alınmaktadır.

2.2.2.11.4.3. Net yatırım korunmaları

Şube benzeri yabancı bir işletmedeki net yatırımın korunması; ana ortaklığın bağlı ortaklığı, iştiraki, müşterek yönetime tabi işletmesi veya şubesi olup, faaliyetlerini yabancı bir ülkede sürdüren işletmelerdeki net yatırımların korunmasıdır. Net yatırımın bir parçası olarak dikkate alınan parasal bir kalemin korunması dahil olmak üzere, şube benzeri yabancı işletmelerdeki net yatırımların korunmaları, nakit akım korunmaları ile aynı şekilde muhasebeleştirilir. Ancak, korunma amaçlı bir araca ilişkin kazanç veya kayıpların etkin bir korunma olarak belirlenen ve doğrudan öz sermaye içerisinde mali tablolara alınan kısmı, şube benzeri yabancı işletme elden çıkarıldığında kar veya zarar olarak mali tablolara alınır.

2.2.2.12. IAS 39 ile düzenlenen kamuyu aydınlatma yükümlülükleri

IAS 39 no.lu standartın amacı; finansal araçların muhasebeleştirilmesine, değerlemesine ve finansal araçlara ilişkin bilgilerin kamuya açıklanmasına ilişkin ilkeleri belirlemektir.

IAS 39 no.lu standartla getirilen temel ilkelerden biri; türev araçlar dahil tüm varlık ve yükümlülüklerin bilançoya yansıtılmasıdır. Finansal varlık ve yükümlülükler ilk olarak elde etme maliyetleri üzerinden kayıtlara yansıtılacak, sonrasında tüm finansal varlıklar gerçeğe uygun değerleri ile değerlendirilecektir. Ancak, işletme tarafından yaratılan ve ticari amaçlı olmayan borç ve alacaklar, işletmenin vadeye kadar elinde tutmayı amaçladığı veya tutabileceği diğer sabit vadeli yatırımlar ve gerçeğe uygun değeri güvenilir bir şekilde ölçülemeyen finansal varlıklar için bu hüküm uygulanmayacak, bu araçlar “amortize

edilmiş maliyetler”¹⁵³ üzerinden kayıtlarda izlenecektir. Finansal yükümlülüklerin büyük bölümü ise amortize edilmiş maliyetler üzerinden değerlendirilecek olup, ticari amaçlı tutulan türev araçlar ve yükümlülükler gerçeğe uygun değerleri ile değerlendirilecektir. IAS 39 ile getirilen bu ilke, bilanço-dışı türev araçların bilançooya taşınması ve finansal varlık ve yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerleri ile değerlendirilmesini sağlamak yönüyle, kamunun aydınlatılması açısından önemli bir gelişmeyi ifade etmektedir.

IAS 39 ile getirilen kamuyu aydınlatmaya ilişkin ek yükümlülükler ise aşağıdaki şekilde sıralanabilir¹⁵⁴;

i) Gerçeğe uygun değer tahmininde uygulanan yöntemler ve önemli varsayımlara ilişkin açıklamalar,

ii) Finansal varlık alımlarının işlem tarihi veya takas tarihinden hangisi itibarıyla muhasebeleştirildiğine ilişkin açıklamalar,

iii) Finansal risk yönetim hedefleri ve politikalarına ilişkin açıklamalar,

iv) Her bir hedge türü için ayrı ayrı olmak üzere; hedge işlemlerin tanımı, hedge araçlar olarak dizayn edilen finansal araçların tanımı, hedge edilen risklerin yapısına ilişkin açıklamalar,

v) Finansal varlık ve yükümlülüklerden kaynaklanan önemli gelir ve gider kalemleri ile kazanç ve kayıplar, bunların net kazanç veya kayıpta içerilip içerilmediği veya özsermaye unsuru olup olmadığı, özsermaye unsuru ise özsermayeye olan toplam etkisine ilişkin açıklamalar,

vi) Varlığa dayalı menkul kıymet işlemleri ile repo sözleşmelerine ilişkin detay nitelikte açıklamalar,

vii) Finansal varlıkların değerlemesinde amortize maliyet yönteminden gerçeğe uygun değer yöntemine geçilmişse, bunun nedenleri ve etkisine ilişkin açıklamalar,

¹⁵³ IAS 39 no.lu standartta; "bir finansal varlık veya finansal yükümlülüğün amortize edilmiş maliyeti", elde etme veya diğer ilk kaydedilme değerinden anapara geri ödemeleri düşülerek ve başlangıç tutarı ile vade tutarı arasındaki farklılığa ilişkin kümülatif amortisman eklenerek veya çıkarılarak bulunan tutar olarak tanımlanmıştır.

¹⁵⁴ Önder, Alper, "IAS 39: Standart ve Uygulama Esasları", TÜSİAD – Yönetim Şeffaflık ve Kamu Güveninin Sağlanmasında Uluslararası Finansal Raporlama Standartları: IAS 39 Finansal Enstrümanlar Tebliği, İstanbul, 2 Mayıs 2005.

viii) Tahsili mümkün olmayan alacaklar nedeniyle maruz kalınan kayıpların yapısı ve miktarı veya bu kayıpların giderildiğine ilişkin açıklamalar.

Daha önce de belirtildiği gibi, 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 mali yılın bitimi ile başlayan yeni mali yılın başından itibaren uygulanabilecektir.

IAS 39, hedge amaçlı işlemlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili kesin kurallar getiren ilk uluslararası muhasebe standardıdır. İktisadi olarak korunma, iki farklı işlem sonucunda oluşacak kar ve zararın zıt yönlerde oluşmak suretiyle birbirini elimine etmesidir. Başka bir deyişle, daha önce yapılmış bir işlemdeki iktisadi riski azaltmak amacıyla ve bu işlemle ilişkilendirmek suretiyle yeni bir işlem yapmak iktisadi korunmayı açıklamaktadır.

Korunma enstrümanı ile başka bir kalem arasında korunma ilişkisi olduğu zaman ve gerekli koşullar gerçekleştiğinde hedge muhasebesine başvurulur. Amaç korunma enstrümanı ile korunan kalem (underlying) arasında aynı dönemdeki kazançları etkileyebilecek değer değişikliklerini ilişkilendirmektir. Korunma araçları genellikle opsiyon, futures gibi türev araçlarıdır. Fakat mutlaka türev aracı olmaları da gerekmez¹⁵⁵.

2.3. Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre Türev Finansal Araçlarının Kaydedilmesi, Muhasebeleştirilmesi Ve Raporlanması

Bu kısımda; önceki bölümlerde açıklanan değerlendirme yöntemlerinden yola çıkılarak, Uluslararası Muhasebe Standartları'na göre türev finansal araçların; kayıt işlemleri, muhasebeleştirilmesi ve bunlarla ilgili örnek uygulamaları açıklanacaktır. Bu bölüm içerisinde özellikle Uluslararası Muhasebe Standartlarının ilgili maddelerinden ve XXV. Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu Tebliğlerinden yararlanılmıştır.

¹⁵⁵ Epstein – Mirza, a.g.e., s. 353.

2.3.1. Finansal araçların kaydedilmesi

2.3.1.1. Finansal varlıkları kayda alma ve kayıtlardan çıkarma

IAS 39'da, finansal varlıkların ilk kayda alınması ve kayıttan çıkarılmasında aşağıdaki ilkeler uygulanmaktadır¹⁵⁶:

İlk kayda alma (edinme); Finansal varlıklar, sözleşmeye taraf olduğu zaman kayıtlara alınır (IAS 39: Madde 14).

Kayıttan çıkarma; Finansal varlıkların kayıtlardan çıkarılmasını gerektiren durumlar şöyle özetlenebilir (IAS 39: Madde 17):

Kısmi olarak kayıtlardan çıkarma:

Standardın 17/a maddesinde aşağıdaki gibi örneklendirilmiştir.

- Ana para ve faiz alacağının sadece faiz kısmını tahsil ederse,
- Anapara ve faiz alacağının faize ait tutarının belli bir oranı tahsil edilirse,
- Alacak toplamının belirli bir oranı tahsil edilirse.

Bunların dışında kalan finansal varlıkların, kayıtlardan çıkarılması ile ilgili işlemler, söz konusu standardın (IAS 39) maddelerinde, aşağıdaki şekilde örneklendirilmiştir:

- a) Finansal varlığa ait sözleşme sona ererse,
- b) Finansal varlığın kayıtlardan çıkarılmasını gerektiren nitelikte aşağıdaki devir işlemleri gerçekleşirse, finansal varlık kayıtlardan çıkarılır (md: 17/b).

b1) Mülkiyetten kaynaklanan tüm risk ve yararların tamamı başkasına devredilirse,

b2) Finansal varlığa ait nakit elde etme hakkı devredilirse (md: 18/a)

c) Finansal varlığa ait nakit elde etme hakkı muhafaza edilse de, devirde bu finansal varlığın değeri kadar ve aşağıdaki koşulları kapsayan finansal borç altına girilirse;

c1) Finansal varlığı devreden işletme alacak tutarını tahsil etmeden finansal borç tutarını ödemeyecekse, (kısa vadeli avans tahsil edip, ödünç verdiği parayla bu

¹⁵⁶ İlgili maddeler; International Accounting Standards 39 (IAS 39)'dan yapılan tercümelere dayanmaktadır.

alacağını piyasa uygulamasına göre anapara ve faiziyle beraber geri alma hakkını elinde bulunduruyorsa, bu koşula aykırı hareket etmiş sayılmaz) (md: 19/a).

c2) Devre ilişkin sözleşmede işletmenin finansal varlığı satması veya teminat olarak vermesi yasaklanmışsa, (alacak tutarı kadar borçlandığı işletmeye alacağını teminat gösterme durumu hariç) (md: 19/b)

c3) İşletme alacağından tahsil ettiği nakit tutarını borçlu olduğu işletme adına kısa sürede havale edecek veya belirlenen yere yatırırsa finansal varlığını devretmeyen ve aynı tutarda finansal borca giren işletme, alacağından tahsil ettiği nakit tutarını, nakit ve nakit benzeri varlıkların dışında borçluya havale etmeden, tahsil tarihi ile havale etme tarihi arasında nakit ve nakit benzeri bulundurur ve elde ettiği faiz gelirini de borçluya devrederse (md: 19/c) .

Bir işletme bir finansal varlığı devralırsa bu varlık işletmenin varlıkları arasında yer alır. Bu varlığa sahip olmaktan kaynaklanan tüm yararlar ve riskler işletmeye ait olur (md: 20).

Ancak; sözkonusu finansal varlık işletmenin kontrolünden çıkarsa (md: 20/c-2).

İşletme bir finansal varlığı yukarıda anlatılan koşullara uygun olarak devreder ve kayıtlardan çıkarırsa ve bir ücret karşılığında bu varlığın hizmetinden yararlanma hakkını muhafaza ederse, sözkonusu varlığı ya hizmet varlıkları ya da hizmet borcu olarak kayda alır (md: 24).

Eğer alınacak ücret, yapılacak hizmetin gerçekleşmesi için yeterli olmazsa, hizmet borcu, ilgili hizmetin yapılabilmesi için gerçeğe uygun değere göre borç kaydedilir.

Eğer alınacak ücret, yapılacak hizmetten fazla olursa, hizmet varlığı standardın 27. paragrafına uygun olarak daha büyük bir finansal varlık belirlenmesine tahsis edilmiş gibi bir işleme konu edilir.

Devrin sonucu olarak, finansal varlık işletmenin varlığından çıkarılırsa, fakat devir yeni bir finansal varlık almayı veya yeni bir finansal borca girmeyi yada hizmet borcuna girme sonucunu doğurursa; işletme yeni finansal borcu (veya alacağı) veya hizmet borcunu gerçeğe uygun değerle kayda alır (md: 25).

Finansal varlığın tamamı kayıtlardan çıkarılırsa meydana gelen olumlu veya olumsuz fark aşağıdaki gibi işleme tabi tutulur (md: 26):

a) Kayıtlı değerle satış bedeli ve daha önceki değerlemelerden biriken değerlendirme fonu arasındaki fark kar /zarar devredilir.

Devredilen finansal varlık, finansal varlığın bir kısmını kapsıyorsa (örneğin tahvilin sadece faizini) ve devredilen kısım devredilen varlığın tamamının kayıtlardan çıkarılmasını gerektiriyorsa, kayıtlı değerle işletmede kalan değer arasındaki fark, devredilen ve işletmede kalan tutar arasında devir tarihindeki gerçeğe uygun değere göre paylaşılır. Bunun için muhafaza edilen hizmet varlığı, kayıtlı varlığın bir kısmı olarak kabul edilir (md: 27) .

Kayıtlardan çıkarılan kayıtlı değerle, kayıttan çıkarma karşılığı alınan değer ve daha önce ilgili özkaynağa doğrudan alınan tutar kar ve zarara aktarılır (md: 27).

Özkaynak içerisindeki (birikimli) değer artış fonu kayıttaki kalan ve kayıttan çıkarılan varlıklara gerçeğe uygun değere göre paylaşılır.

2.3.1.2. Kayıttan çıkarmayı gerektirmeyen nitelikteki devirler

IAS 39'a göre, devralan işletme, devredilen finansal varlığın mülkiyetine sahip olmaktan kaynaklanan tüm riskleri ve yararları devreden işletmeye devretmediğinden finansal varlığı kendi varlıklarında göstermeye devam eder. Ve aldığı bedeli finansal borç olarak işleme tabi tutar (md: 29).

Takip eden dönemlerde bu işletme bu varlığa ait gelirlerden yararlanır ve bu finansal borca ait giderlere katlanır.

Finansal varlığı muhafaza eden işletmede devredilen ve kayıtlardan çıkarılmayan finansal varlıkların finansal borçlarla ve gelirlerin giderlerle mahsubu yapılamaz (md: 36).

Finansal varlığı devreden, devralandan parasal olmayan bir teminat alırsa, (örneğin sermaye katılım belgesi gibi) teminatın devreden ve devralan tarafından muhasebeleştirilmesi devralanın bu teminatı satma veya yeniden teminata verme hakkının olup olmasına göre farklılık gösterir (md: 37).

Teminatı devreden ve devralana ait muhasebe kayıtları şöyle yapılır:

a) Devralanın sözleşmeye veya temaüle göre teminatı satma veya yeniden teminata verme hakkı varsa; devreden teminatı varlıklarında ayrı bir başlık altında gösterir.

b) Devralan teminatı satarsa, teminatın satış kaydını yapar. Ve gerçeğe uygun değerle değerlendirilen teminat bedelini devredene borç olarak kaydeder.

c) Devreden sözleşmedeki yükümlülüğünü yerine getirmezse ve sözkonusu teminatın teminat olma özelliği ortadan kalkarsa, devralan teminatı kayıtlarından çıkarır. Ve devreden teminatı gerçeğe uygun değerle değerlendirilen ilk değerine göre kayıtlarına alır.

d) Yukarıdaki “c” şıkkı hariç devreden teminata verdiği finansal varlığı kayıtlarında izler. Devreden bu teminatı kayıtlarında göstermez.

2.3.1.3. Kayıtlamada kullanılacak hesapların belirlenmesi

Finansal varlıkların ve finansal borçların muhasebe kayıtlarına alınmasında asli hesaplar kullanılmaktadır. IAS 39’da türev finansal araçların ilk kayda alınmasında da asli hesapların kullanılması öngörülmektedir. Ancak işlem yapıldığı tarihte herhangi bir ekonomik değer hareketinin olmadığı nazara alındığında, türev finansal araçların ilk kayda alınmasında nazım hesaplarda izlenmesi uygundur. Türev finansal araçlarla ilgili kazanç ve kayıpların kayda alınmasında “ihtiyatlılık”, gelir ve giderlerin ilgili oldukları dönemle ilişkilendirilmesinde “dönemsellik”, mali olaylara ilişkin muhasebe kayıtlarının yapılmasında “özün önceliği” kavramları esas alınır¹⁵⁷.

2.3.1.4. Kayıtlamada kullanılacak değerlerin belirlenmesi

Türev finansal araçlarla ilgili olarak yapılacak ilk kayıtlamada aşağıdaki değerlerden biri kullanılabilir:

1. Sözleşme değeri,
2. Piyasa değeri (cari değeri),
3. İz değeri,
4. Prim veya iskontolu değer.

¹⁵⁷ Örtten, Remzi, *Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları*, Gazi Kitabevi, Ankara, 2001, s. 5.

Türev finansal araçların ilk kayıtlamasında sözleşme değerinin esas alınması genel bir uygulamadır.

Asıl finansal varlıklara ait ilk kayıtlamadan sonraki kayıtlamalarda esas alınacak değerler ise aşağıdaki gibidir:

- a. Maliyet değeri,
- b. Gerçeğe uygun değer,
- c. Maliyet ve piyasa değerinden düşük olanı,
- d. Taşınmış kayıtlı değer
- e. Beklenen nakit akışlarının bugünkü değeri

Sözleşme değeri, tutar olarak belirlenemeyen faizle ilgili türev finansal araç sözleşmeleri iz bedelle kayda alınır. Cari değerle değerlendirme yöntemi uygulaması durumunda, primli veya iskontolu değerlerin dikkate alınması gerekmektedir.

Özellikle faizle ilgili türev finansal araçlarda (örneğin; faiz forward sözleşmesi) hesaplaşma tarihinde peşin olarak tahsil edilen tutarlar için beklenen nakit akışlarının bugünkü değeri ile (net bugünkü değerle) kayıtlama yapılır.

2.3.1.5. Kayıtlama yöntemleri

Kayıtlamada esas alınacak yöntemleri, tarihe ve değerlendirme türüne göre olmak üzere ikili bir sınıflandırmaya tabi tutmak mümkündür:

2.3.1.5.1. Değerleme türüne göre kayıtlama yöntemleri

Kayıtlamada kullanılacak değer esas alınarak da ikili bir sınıflandırma yapabilmektedir¹⁵⁸:

- 1- Erteleme yöntemi (finansal varlık maliyet bedeli ile değerlendirirse)
- 2- Gerçeğe uygun değer yöntemi

¹⁵⁸ XXV. Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu, Uluslararası Muhasebe Standartları ve Muhasebe Eğitimine Etkisi, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. İşletme Bölümü, 19 – 23 Nisan 2006 Tarihli Tebliğ, y.y., ss. 99-100.

2.3.1.5.1.1. Erteleme yöntemi

Finansal varlıkların kayda alınmasında kar zarar belirlenirken erteleme yöntemi ve gerçeğe uygun değer yöntemlerinden biri esas alınabilmektedir. Bu yöntem, sözleşme değerini esas alır ve sözleşme değeriyle gerçeğe uygun değer arasında sözleşmenin başlangıç tarihi ile vadesinin sonuna kadar meydana gelen değer artış veya azalış farklarının asli hesaplara alınmasını sözleşme sonuna kadar erteler. Bu yöntem, daha çok sözleşmeyle ilgili asıl finansal aracın makul ölçüye göre belirlenen bir cari değerinin olmaması veya asıl bir finansal aracın maliyet bedeli ile değerlemeye tabi tutulması durumunda uygulanmaktadır.

2.3.1.5.1.2. Gerçeğe uygun değer yöntemi

Muhasebe kayıtları yapılırken sözleşme değeri yerine gerçeğe uygun değeri esas alan uygulamaya “gerçeğe uygun değer” yöntemi denilmektedir.

Bu yöntem, gerçeğe uygun değer ile değerlendirilen asıl finansal araçlar ve bu araçlara dayalı türev finansal araçlar için sözkonusu olmaktadır. Bu yöneme konu olan türev finansal araç sözleşmesi riskten korunma amacı ile yapılmışsa, değerlendirme farkları meydana geldiği dönem kar zararına asli finansal varlıklarla ilişkilendirilmek üzere dönem ayırıcı hesaplara alınarak ertelenir. Riskten korunma sözleşmesi spekülatif amaçla yapılmışsa veya dayanak finansal araç gerçeğe uygun değerle değerlendiriliyorsa meydana gelen fark, ortaya çıktığı dönemin sonuç hesaplarına kaydedilir.

Bu yöntemde sözleşme tarihi ile sözleşmenin vadesi sonuna kadar türev finansal araçlara ve asıl finansal araca ait değer değişimleri açıkça görülebileceği gibi, türev finansal araç kaynaklı kar veya zararın da hesaben izlenmesi ve asıl finansal araçların, finansal tablolarda gerçeğe uygun değerle yer alması gerçekleşir. Gerçeğe uygun ve daha anlamlı mali bilgi, veren ve türev finansal araç kar veya zararın hesaben gösterebilen bu yöntem, türev finansal araç uygulamaları için daha uygun bir yöntemdir.

Ancak, ülkemizde finansal varlıklarla ilgili olarak yapılan kayıtlamaların daha çok erteleme yöntemine göre yapıldığı ve vergi mevzuatının da dönem kar zararını bu yöneme göre belirlediği nazara alındığında gerçeğe uygun değerle yapılan değerlendirme farkları açısından vergi mevzuatı ile uyumlama kaydının da yapılması gerekmektedir.

2.3.1.5.1.3. Değerlemede efektif faiz uygulaması

IAS 39'a göre, alacakların, bonoların ve tahvillerin dönem sonu değerlemesinde faiz hesaplanırken etkin faiz oranı kullanılmalıdır (Md: 9). Etkin faiz oranı kullanılarak iç iskonto yöntemine göre vadeye kadar işlemiş olan faiz hesaplanır. Faiz hesaplamasında basit faiz ve bileşik faiz formülleri kullanılabilir. IAS 39'a göre, bileşik faizin (peşin değer formülünün) kullanılması gerekmektedir. Faiz oranı bilinmiyor ise; tahvilin gelecek değerini belirli olan vadesi içinde bugünkü değerine eşitleyen faiz oranı etkin faiz oranıdır. Burada bahsedilen etkin faiz oranının hesaplanması uygulamayı ve muhasebe eğitimini güçleştirecektir. Ayrıca tahvil veya bonolar için tek bir faiz oranı (TCMB faiz oranı gibi) önerilmesi de çok güç olacaktır. Çünkü tahvil borsada her işlem gördüğünde iskonto oranı değişecektir. İşte bu noktada, uygulamada; aracı kurumun işletmeye tahvili sattığı bileşik ve basit faiz oranı bellidir. Bu faiz oranı kullanılırsa etkin faiz oranını hesaplamak zorunda kalınmayacaktır. Bu açıklamaları bir örnekle açıklayacak olursak¹⁵⁹:

Örnek: A işletmesi yıllık %60 etkin (bileşik) faizli, 1 yıl vadeli ve 50.000 TL nominal bedelli devlet tahvillerini iskonto edilmiş tutarı ile 01.12.2005 tarihinde satın almıştır. Alış tutarını ve dönem sonunda tahakkuk eden faiz tutarını IAS 39'a göre aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \text{Peşin Değer} &= \frac{\text{Gelecek Değer}}{(1 + \text{Yıllık Etkin Faiz Oranı})^{(\text{Vadeye Kalan Gün} / 365)}} \\ &= \frac{50.000}{(1 + \%60)^{(365 / 365)}} \\ \text{Peşin Değer} &= \frac{50.000}{1,60} \end{aligned}$$

¹⁵⁹ a.g.tb., ss. 86-88.

$$\text{Peşin Değer} = 31.250$$

Şayet faiz oranı bilinmiyor ise; bu durumda da tahvilin alış bedeli (peşin değer) ile vade sonundaki (gelecek değer) değeri bilindiği için bu iki tutarı eşitleyen faiz oranı etkin faiz oranı olacaktır ve dönem sonu değerlemelerinde de bulunan bu faiz oranı kullanılacaktır.

Gelecek değeri 50.000 TL, peşin değeri (alış bedeli) 31.250 TL ve vadesi 1 yıl olan tahvilin etkin faiz oranı;

$$\begin{aligned} \text{Peşin Değer} &= \frac{\text{Gelecek Değer}}{(1 + \text{Yıllık Etkin Faiz Oranı})^{(\text{Vadeye Kalan Gün} / 365)}} \\ 31.250 &= \frac{50.000}{(1 + i)^{(365 / 365)}} \end{aligned}$$

$$i = \% 60 \text{ olarak bulunur}$$

İşletme tahvili aldığı gün, finansal varlık türüne göre ilgili varlık hesabına 31.250 TL olarak kaydeder.

Dönem sonunda yapılması gereken değerlendirme:

IAS 39'a göre (bileşik faiz yöntemine göre);

$$\text{Peşin Değer} = \frac{\text{Gelecek Değer}}{(1 + \text{Yıllık Etkin Faiz Oranı})^{(\text{Vadeye Kalan Gün} / 365)}}$$

$$\text{Peşin Değer} = \frac{50.000}{(1 + \%60)^{(334 / 365)}}$$

$$\text{Peşin Değer} = \frac{50.000}{1,60^{0,9151}}$$

Peşin Değer = 32.523 TL tahvilin yılsonundaki peşin değeridir. Bu değerle alış değeri arasındaki fark da; dönemin işlemiş faizi olacaktır.

2005 yılı dönem faizi (1 aylık=Aralık) = 32.523 – 31.250 = **1.273** TL'dir. Doğru olan hesaplama da budur.

Basit faiz yöntemi uygulansaydı;

$$\begin{aligned} \text{Tahvilin Yıllık Faizi} &= \text{Gelecek Değer} - \text{Peşin Değer} \\ &= 50.000 - 31.250 \\ &= 18.750 \text{ TL/yıl} \end{aligned}$$

$$\text{Aylık Faiz} = 18.750 / 12 = 1.562,50 \text{ TL/Ay}$$

2005 dönemi faizi (Aralık) = 1.562,50 TL'dir.

Görüldüğü gibi basit faiz uygulanırsa 2005 dönemi geliri 1.562,50 TL, bileşik faiz uygulanırsa gelir 1.273 TL olmaktadır. Dolayısıyla işletmelerin yöntemlerden birisini uygulaması, “Gelir Tablosundaki” rakamların 289,50 TL farklı tespit edilmesine yol açabilmektedir. Burada gelirin toplamda değişmesi değil, gelirin 2005 ve 2006 yılları itibariyle döneminin değişmesi sözkonusu olmaktadır.

VUK’na göre; Tahviller borsa rayici ile değeri lenir. Borsa rayici yoksa ve muvazaalı olarak belirlenebiliyorsa, tahviller maliyet bedeliyle değeri lenir. Yani dönem sonunda işlemiş olan faiz hesaplanarak tahakkuk ettirilir (VUK, md: 279).

VUK’da, faizin hesaplama formülü ve şekli belirtilmemiştir. Nominal değer ile ihraç edilen tahvillerde basit faiz yöntemi uygulanmakta ve herhangi bir sorun çıkmamaktadır. Ancak, devlet tahvili ve hazine bonusu gibi iskontolu fiyatla satılan finansal varlıkların değerlemesinde basit faiz yöntemi ile bileşik faiz yöntemleri dönem sonu vergi matrahını ve işletmenin “Gelir Tablosunda” göstereceği kar rakamını etkilemektedir. Tahvil, iskontolu olarak ihraç ediliyorsa faiz bileşik faiz yöntemiyle hesaplanmalıdır. Aksi halde basit faiz gelirlerin döneminin sapmasına sebep olmaktadır. IAS 39’un uygulanması bu hatayı da önleyecektir.

Bu farklılığın çözülmesi için, VUK’daki menkul kıymetlerin değerlendirme esaslarını belirleyen 279. maddeye açıklık getirilmelidir. Aksi halde bileşik faize göre gelirini hesaplayan işletmenin kayıtları da vergi açısından doğru kabul edilmelidir. IAS 39’a da uygun olacaktır.

Sonuçta, IAS 39’a göre kullanılacak faiz formülü;

$$\text{Peşin Değer} = \text{Gelecek Değer} / (1 + \text{İskonto Oranı})^{(\text{vadeye kalan gün}/365)}$$

Bu faiz formülüyle uygulanacak faiz oranı da tahvil ve bonoların alışında uygulanan bileşik faiz oranı olmalıdır.

Örneklerin tümünde işlem kolaylığı olması bakımından basit faiz uygulanmıştır.

2.3.1.5.1.4. Değerleme farklarının tabi olacağı işlemler

IAS 39 standardının 55-70 arasındaki maddeleri; değerlendirme sonrası oluşan farkların kaydedilmesinde; spekülatif gelir amaçlı finansal varlıklar, vadeye bağlı gelir amaçlı finansal varlıklar için tek muhasebe politikası diğer (satılabilir) finansal varlıklar için ise; alternatif muhasebe politikaları öngörmektedir¹⁶⁰:

a) TL nakit ile ilgili değerlendirme farkı oluşmaz. Yabancı paralı nakit nedeniyle ortaya çıkan değerlendirme farkları (kur farkları) ilgili dönemin kar veya zararı hesaplarına yansıtılır.

b) Alacaklar dönem sonunda taşınmış kayıtlı değeri ile değerlendirildiği için, ortaya çıkan gelirler (işlemiş faiz) ilgili dönemin gelirlerine kaydedilir. Alacaklarda bir değer azalması oluşmuşsa; oluşan gider karşılık ayrılmak suretiyle ilgili dönem gelir tablosu hesaplarına alınır.

c) Spekülatif gelir amacıyla elde tutulan finansal varlıklar için tahakkuk eden olumlu veya olumsuz farklar tahakkuk ettiği dönemin kâr veya zararı içinde yer almalıdır. Yani değer artışı veya azalışı gelir tablosu hesaplarında muhasebeleştirilir. Bu grup zaten gerçeğe uygun değerle değerlendirildiği için ayrıca değer düşüklüğü karşılık gideri oluşmaz.

d) Vadeye bağlı gelir amaçlı finansal varlıklar da taşınmış kayıtlı değeri ile değerlendirildiği için oluşan gelirler (faiz gelirleri) dönemsellik kavramına uygun olarak ilgili dönemin gelirleri arasına kaydedilir.

Bu grupta yer alan finansal varlıkların vade sonuna kadar elde tutulacağı kesin olduğu için; bunlarla ilgili dönem sonunda değer düşüklüğü oluşursa kayıt altına alınmaz. Çünkü işletme için oluşan değer düşüklüğünün bir anlamı yoktur, vade sonunda finansal varlık, vade başındaki bilinen değeri ile nakde çevrilebilecektir.

Ancak IAS 39'un 59. maddesindeki koşullar gerçekleşmişse (vadeye bağlı gelir amaçlı finansal varlığın borçlusunun iflas etmesi ve bu varlıktan beklenen gelirin tamamının tahsil edilemeyeceğinin tespit edilmesi gibi); sadece bu durum için değer düşüklüğü tutarında karşılık ayrılır. Ayrılan karşılık ilgili dönemin gideri olarak kaydedilir.

¹⁶⁰ a.g.tb., s. 89.

e) Diğer (satılabilir) finansal varlıkların değerleme sonucunda ortaya çıkan olumlu veya olumsuz farkların kaydedilmesinde ise iki alternatif ortaya çıkmaktadır.

- Temelde bu grupta yer alan finansal varlıklarla ilgili ortaya çıkan değerleme farkları finansal varlık satılıncaya kadar özkaynak hesaplarına alınır. Örneğin uzun vadeli olarak temettü elde etmek amacıyla alınmış hisse senedinin değerlemesi sonucu oluşan değerleme farkları gibi.

- Bu grupta yer alan bazı finansal varlıkların değerleme farkları ise tahakkuk ettiği dönemin net kâr veya zararı içinde gösterilebilir. Örneğin işletmenin vadeye kadar elde tutma amacı olmaksızın sadece birkaç dönem faiz geliri kazanmak için aldığı tahvilin dönem sonu değerlemesi sonucu oluşan değerleme farklarının faiz geliri olan kısmını ilgili dönemin gelirleri içinde göstermelidir. Böyle bir uygulama, ülkemiz uygulamalarına da paralel olacaktır.

IAS 39'a göre; finansal varlık çeşitleri ve değerlendirme uygulamaları aşağıda açıklanmıştır¹⁶¹:

Finansal Varlıklar					
	Spekülatif Gelir Amaçlı	Vadeye Bağlı Gelir Amaçlı	Diğer (satılabilir)	Alacaklar	Nakit
Çeşidi	Özkaynak ve Borçlanma Araçları (Kısa vadeli alınan hisse senedi, tahvil vb.)	Borçlanma Araçları (tahvil vb.)	Özkaynak ve Borçlanma Araçları (Hisse senedi, tahvil vb.)	Alacak	Nakit
Değerleme Yöntemi	Gerçeğe uygun değer (Piyasa Değeri)	Taşınmış Kayıtlı Değer	Gerçeğe uygun değer (Piyasa Değeri)	Taşınmış Kayıtlı Değer	Nominal değer
Değerleme Farkları	Gelir Tablosu Hesapları (Kâr/Zarar) Gerçeğe uygun değer değişiklikleri için karşılık ayrılmaz kar/zarar yazılır. Yalnızca 59. maddeye göre değer düşüklüğü için karşılık ayrılır.	Gelir tablosu İşlemiş olan faiz geliri ilgili döneme (kar/zarar). Anapara veya faizin bir kısmının tahsil edilememesi muhtemel ise bu tutar için karşılık ayrılır	Temelde Özkaynak Hesapları veya tahvil faiz geliri için Gelir Tablosu Hesapları (kar/zarar) Genelde karşılık ayrılmaz . Yalnızca 59. maddeye göre değer düşüklüğü için karşılık ayrılır.	Gelir Tablosu Hesapları Tahakkuk eden faiz gelirleri ve Ayrılan karşılıklar (Kâr/Zarar)	Gelir Tablosu Hesapları Yabancı para kur farkları. (Kâr/Zarar)

¹⁶¹ a.g.tb., s. 90.

Riskten Korunma Çeşitleri ve Değerlemesi ise şu şekilde özetlenebilir¹⁶²:

	Gelir Tablosundaki Kar/Zarara Alınır	Bilançodaki Fona Alınır	Varlık ve Borcun Kayıtlı değeri ile ilişkilendirilir
Gerçeğe uygun değer Riskinden Korunma	Korunmanın tüm sonuçları		
Nakit Akış Riskinden Korunma	Korunmanın etkili olmayan kısmı	Korunmanın etkili olan kısmı	
	Daha önceden özkaynaklara alınan varlık ve borçla ilgili olmayan kısım	← →	Daha önceden özkaynaklara alınan varlık ve borçla ilgili kısım
Yurtdışı Yatırım Riskinden Korunma	Korunmanın etkili olmayan kısmı	Korunmanın etkili olan kısmı	
- Korunmanın etkili olmayan kısmı delta oranının % 80 den az olmasıdır. - Korunmanın etkili kısmı delta oranının % 80-125 aralığında olmasıdır.			

2.3.1.5.2. Kayıtlama tarihine göre kayıtlama yöntemleri

Kayıtlama tarihine göre kayıtlama yöntemleri iki gruba ayrılmaktadır:

1. Teslim tarihini esas alan yöntem,
2. İşlem tarihini esas alan yöntem.

İşlem tarihini esas alan yöntemde mali olaylarla ilgili muhasebe kayıtları sözleşme tarihinde yapılır. Teslim tarihini esas alan yöntemde ise, finansal varlık alım satımına ait ilgili muhasebe kayıtları sözleşmeye kon olan varlıkların teslim tarihine veya hesaplaşma tarihine kadar ertelenir. Bu bölümdeki alt başlıklar, aşağıdaki örnekten yola çıkılarak açıklanacaktır:

Örnek¹⁶³: A işletmesi 27.12.2005’ de 31.01.2006’ da teslim edilmek üzere 1 adet = 1 TL nominal bedelli hisse senetlerini 1 adet = 1 TL üzerinden 1.000 adet satın almak üzere sözleşme yapmıştır. Söz konusu hisse senedinin 31.12.2005 tarihindeki piyasa değeri (gerçeğe uygun değeri) 1 adet = 1,2 TL, 31.01.2006 tarihindeki gerçeğe uygun değeri 1 adet = 1,3 TL olarak gerçekleşmiştir.

¹⁶² Hennie, Greuning, “International Financial Reporting Standards: Practical Guide”, World Bank Publications, USA, 2004, s.206.

¹⁶³ XXV. Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu, a.g.tb, ss. 96-99.

Yukarıdaki hisse senedi alımı ile ilgili A firmasının muhasebe kayıtlarını

- 1- Teslim tarihini esas alan yönteme göre,
- 2- İşlem tarihini esas alan yönteme göre kaydediniz.
- 3- İki yönteme göre yapılan uygulamayı değerlendiriniz ve türev finansal araç muhasebesine bu yöntemlerden hangisinin uygun olacağını belirleyiniz.

Not: Kayıtlamalar yapılırken

a- Hisse senedinin maliyet değeri ile veya gerçeğe uygun değeri ile değerlendirildiği varsayılacaktır.

b- Borsa değerinin olduğu varsayılacaktır.

2.3.1.5.2.1. Teslim tarihini esas alan yöntem

a- Hisse senedi maliyet bedeli ile değerlendiriliyorsa

-----31.01.2006----- 110 HİSSE SENETLERİ 100 KASA Hisse senedi alınışı. ----- / -----	1.000	1.000
---	-------	-------

b- Hisse senedi gerçeğe uygun değerle değerlendiriliyorsa;

-----31.01.2006----- 110 HİSSE SENETLERİ 100 KASA Hisse senedi alınışı. -----31.01.2006----- 110 HİSSE SENETLERİ 648 FİNANSAL VARLIK DEĞER ARTIŞ KARI Hisse senedi alınışı. ----- / -----	1.000 300	1.000 300
--	--------------------------	----------------------

Hisse senedinin alınışında spekülatif amaç varsa gelir tablosu hesaplarından “648 Finansal Varlık Değer Artış Karı” hesabın kullanılması uygun olur.

Hisse senedinin alımı spekülâtif amaçlı değilse veya finansal araçlarla ilgili bölümlemede diğer finansal varlıkların kapsamına giriyorsa, kar yerine özkaynaklar grubunda “Finansal Varlık Değerleme Fonu” hesabı açılarak bu hesaba alınmalıdır. Tek Düzen Hesap Planında boş olan 525 nolu hesap bu amaçla kullanılabilir. IAS’deki genel eğilime göre finansal varlıkların “gerçeğe uygun değerle” değerlenmesi esastır. Alacaklar, vadeye bağlı gelir amaçlı menkul kıymetler “taşınmış kayıtlı değerle” ve değerini makul bir ölçüde belirleyen aktif bir borsası veya makul bir ölçüsü olmayan finansal varlıklar “taşınmış (iskonto edilmiş) kayıtlı değeri” ile değerlenecektir. IAS 39’ a göre spekülâtif gelir amaçlı hisse senedi olumlu farkı dönem sonunda aşığıdaki gibi kayıtlanabilir.

-----31.12.2005-----			
181 GELİR TAHAKKUKLARI	200		
648 FİNANSAL VARLIK DEĞER		200	
ARTIŞ KARI			
Dönem sonu değerlemesi.			
-----31.01.2006-----			
110 HİSSE SENETLERİ	1.000		
100 KASA		1.000	
Hisse senedi almış.			
-----31.01.2006-----			
110 HİSSE SENETLERİ	300		
181 GELİR TAHAKKUKLARI		200	
648 FİNANSAL VARLIK DEĞER		100	
ARTIŞ KARI			
Hisse senedi değerlemesi.			
----- / -----			

2.3.1.5.2.2. İşlem tarihini esas alan yöntem

a- Hisse senedi maliyet değeri ile değerleniyorsa;

-----27.12.2005----- 928 TAAHHÜTL.DEN BORÇLULAR 929 TAAHH. ALACAKLILAR Sözleşmenin kaydı.	1.000	1.000
-----31.01.2006----- 110 HİSSE SENETLERİ 100 KASA Hisse senedi alınışı.	1.000	1.000
-----31.01.2006----- 929 TAAHHÜT. ALACAKLILAR 928 TAAH. BORÇLULAR Hisse senedinin nazım hesaplardan çıkarılması. ----- / -----	1.000	1.000

b- Hisse senedi gerçeğe uygun değerle değerleniyorsa;

-----27.12.2005----- 928 TAAHHÜTLERDEN BORÇLULAR 929 TAAHHÜTLERDEN ALACAKLILAR Sözleşmenin kaydı.	1.000	1.000
-----31.12.2005----- 181 GELİR TAHAKKUKLARI 648 FİNANSAL VARLIK DEĞER ARTIŞ KARI Dönemsonu değerlemesi.	200	200
-----31.01.2006----- 110 HİSSE SENETLERİ 100 KASA Hisse senedinin alınış kaydı.	1.000	1.000
-----31.01.2006----- 110 HİSSE SENETLERİ 181 GELİR TAHAKKUKLARI 648 FİNANSAL VARLIK DEĞER ARTIŞ KARI	300	200 100
-----31.01.2006----- 929 TAAHHÜTLERDEN ALACAKLILAR 928 TAAHHÜTLERDEN BORÇLULAR Hisse senedinin nazım hesaplardan çıkarılması. ----- / -----	1.000	1.000

2.3.2. Türev finansal araçların muhasebeleştirilmesi ile ilgili uygulama örnekleri

2.3.2.1. Forward sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları

Örnek¹⁶⁴: A Firması gelecekte satın almayı planladığı borsaya kayıtlı olan “F” Anonim Ortaklığının hisse senetlerini almayı planlamış ve nakit akış planını bu amaçla hazırlamıştır.

B Bankası aracılığı ile bu iki firma 10.10.2005 tarihinde 31.01.2006 vadeli 1.000 adet hisse senedi alım satım sözleşmesi imzalamışlardır. Sözleşmenin alıcısı A Firması, Satıcısı F firmasıdır.

Taraflar aracı bankaya % 0,02 komisyon ödeyecektir. Sözleşme giderleri 20 TL olup, taraflar eşit olarak ödemişlerdir.

Aracı bankaya taraflar sözleşme bedelinin % 10’u kadar nakdi teminat yatırmışlardır.

Bir adet hisse senedinin fiyatı sözleşmenin yapıldığı tarihte 1,005 TL’ dir. 31.12.2005 tarihinde 1,2 TL; 31.01.2006 tarihinde 1,3 TL olmuştur. Sözleşmeye göre bir adet hisse senedinin alım satım değeri 1,1 TL olarak belirlenmiştir. Taraflar vade sonunda sözleşmenin gereklerini yerine getirmişlerdir.

Yukarıdaki bilgileri esas alarak, gerçeğe uygun değer yöntemine göre; Alıcı A Firması, şu muhasebe kayıtlarını yapacaktır:

	-----01.10.2005-----		
	180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER	23,1	
	100 KASA		23,1
1	Aracı bankaya ödenen % 0,02 komisyon ve % 5 BSMV’ nin ileride maliyete intikal ettirilmek üzere ilgili hesaba alınması.		
	-----10.10.2005-----		
	180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER	10	
2	100 KASA		10
	Sözleşme giderinin ileride maliyete intikal ettirilmek üzere ilgili hesaba alınması.		
	-----10.10.2005-----		
	126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR	110	
3	100 KASA		110
	Aracı bankaya sözleşmenin % 10 tutarında nakdi teminat ödenmesi.		
	----- / -----		

¹⁶⁴ Tenker, Nejat, “SPK 19, IAS 39, FASB 133 Işığında Vadeli İşlemler ve Opsiyon Sözleşmelerinin Hedge Amacıyla Kullanılması Durumunda Muhasebeleştirme Esasları”, Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, Cilt 6, Sayı:3, 2004, ss. 92-98.

	-----10.10.2005----- 920 FORWARDAN BORÇLULAR - F Firması	1.100	
4	921 FORWARDAN ALACAKLILAR - A Firması Hisse senedi Forward sözleşmesinin alınış kaydı. -----10.10.2005-----		1.100
5	525 FİNANSAL VARLIK DEĞERLEME FONU 329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR Sözleşme değeri ile cari değer arasındaki olumsuz farkın (primin) kaydı. (1.100-1005 = 95) -----31.12.2005-----	95	95
6	127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR 525 FİNANSAL VARLIK DEĞ. FONU Cari değerler arasındaki olumlu farkın (Forward kazancının) kaydı. (1.200 - 1.005 = 195) -----31.01.2006-----	195	195
7	127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR 525 FİNANSAL VARLIK DEĞERLEME FONU Cari değerler arasındaki olumlu farkın (Forward kazancının) kaydı. (1.300 - 1.200 = 100) -----31.01.2006-----	100	100
8	110 HİSSE SENETLERİ 100 KASA Hisse senedinin satın alınması (1.000 adet x 1,1) =1.100 -----31.01.2006-----	1.100	1.100
9	329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR 110 HİSSE SENETLERİ 127 DİĞ. TİCARİ ALACAKLAR 180 GEL. AYLARA AİT GİDERLER Forward kaynaklı ticari alacak ve borç hesaplarının kapatılması ve olumlu farkla, hisse senedi ile ilgili alış gideri niteliğindeki giderlerin maliyetle ilişkilendirilmesi. -----31.01.2006-----	95 233,1	295 33,1
10	921 FORWARDAN ALACAKLILAR 920 FORWARDAN BORÇLULAR Hisse senedi forward sözleşmesi alışının iptali. -----31.01.2006-----	1.100	1.100
11	100 KASA 126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR Verilen teminatın geri alınması. ----- / -----	110	110

Gerçeğe uygun değer yöntemine göre yapılan bu kayıtlamalarda, hisse senedi alışıyla ilgili forward sözleşmesi, sözleşme tarihinde gerçek bir ekonomik değer hareketine neden olmadığından nazım hesaplarda izlenmiştir.

Hem sözleşme konusu olan türev finansal aracın, hem de satın alınması amaçlanan asıl finansal aracın (hisse senedinin) gerçek piyasa değeriyle (gerçeğe uygun değer) değerlemeye tabi tutulmasını ve bu değerle asli hesaplarda izlenmesini amaçlayan bu

yönteme göre, sözleşmenin yapıldığı tarihte ve bu tarihten sözleşmenin vadesi sonuna kadar ki tarihlerde meydana gelen olumlu ve olumsuz farklar, hesaben bellidir.

Örneğe göre, sözleşmenin yapıldığı 10.10.2005 tarihinde sözleşme değeri 1.100 TL olan hisse senedinin gerçeğe uygun değeri 1.005 TL'dir. Alıcı piyasadan 1.005 TL'ye alması mümkün olan hisse senedini 1.100 TL'ye almayı taahhüt etmiş ve 95 TL türev finansal araç olumsuz farkı (prim) meydana gelmiştir. IAS 39' a göre, finansal borç nitelikli olan bu tutar ileride hisse senedi alış bedeli ile ilişkilendirilmek üzere ilgili hesaplara kaydedilmiştir. (yevmiye maddesi 5) Cari değerler arasında 31.12.2005'de 195 TL ($1.200 - 1.005 = 195$ TL), 31.01.2006 'da 100 TL ($1.300 - 1.200 = 100$) olumlu fark meydana gelmiş ve türev finansal varlık niteliğine dönüşmüştür. Fiyat değişmelerine ait vade sonuna kadar meydana gelen olumlu ve olumsuz farkları belirlemek ve asıl finansal aracı oluşturan hisse senedi alış ile ilişkilendirilmek amacıyla fiyat değişmeleri yine ilgili hesaplara alınmıştır (6. ve 7. yevmiye maddeleri). 31.12.2005'de hisse senedinin satınalma kaydı yapılmıştır. (yevmiye maddesi 8)

Sonuçta hisse senedinin maliyeti 1.100 TL alış bedeli , 200 TL forward olumlu karı ve 33,1 TL forwardla ilgili giderler olmak üzere toplam 1.333,1 TL olmuştur.

Riskten korunmanın etkili olması (delta oranı 100'de , 80-125 aralığında olması) ve hisse senedinin varlıklar arasında yer alması nedeniyle sözleşmeye ait net olumlu fark ($1.300 - 1.100 = 200$ TL) finansal varlık değerlendirme fonunda kalmıştır.

Eğer hisse senedi işletmenin varlıkları arasında yer almasaydı, kayıtlı değeri ile ilişkilendirilecek varlık olmazdı ve 200 TL'lik olumlu fark kar zarara alınır.

Özetle gerçeğe uygun değer yöntemi, muhasebe bilgilerinin gerçeğe daha uygun olarak üretilmesini sağlamaktadır.

Sözleşme sona erdiğinden forward sözleşmesi nazım hesaplardan çıkarılmış ve verilen nakdi teminat geri alınmıştır. (Yevmiye maddesi 11-12).

2.3.2.2. Future sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları

Future sözleşmelere yapılması gereken işlemler, muhasebeleştirme ilkeleri de dikkate alınarak, aşağıdaki örneklere uygulanmıştır¹⁶⁵:

Pamuk future sözleşmesi uygulama örneği

Pamuklu dokuma sektöründe faaliyette bulunan A firması üretimde kullanmakta olduğu pamuk fiyatlarının yükseleceğini tahmin etmektedir. Pamuk hasadı Ağustos ayında yapılmaktadır. A firması Öncelikle VOB'a bir yıllık üyelik aidatı olan 600 TL'yi 01.03.2005 tarihinde ödemiştir. Aracı kurumla anlaşarak 5 ay vadeli bir pamuk future sözleşmesi satın almaya karar vermiştir. Aracı kuruma %1 komisyon (BSMV dahil) ödenmiştir. Ayrıca takas odasına sözleşme başına 240 TL/sözleşme başlangıç teminatını peşin olarak ödemiştir. Aracı kurum aldığı talimat doğrultusunda 01.04.2005 tarihinde 10 adet vadeli pamuk future sözleşmesini 17.000 TL' ye satın almış ve durumu A firmasına bildirmiştir. 1 Adet ege pamuk future sözleşmesi büyüklüğü 1.000 kg (1 ton) olup sözleşmenin yapıldığı tarihte 1 kg pamuk 1,7 TL 1 sözleşme büyüklüğü ise 1.700 TL'dir. Günlük fiyat hareketi sınırı baz fiyatın % 10'dur. Sözleşmenin son işlem günü her vade ayının son günüdür.

Pamuk future sözleşmesine ait 4 aylık fiyat hareketleri VOB'da aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.

Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos
1,7	1,8	1,75	1,85	1,9

Sözleşmeyi sürdürme seviyesi başlangıç teminatının %75'idir. Vade sonunda taraflar sözleşmenin gereğini yerine getirmişlerdir.

Nakit akış riskine karşı finansal korunmanın, mevcut bir varlık veya borç yada belirli bir riskle ilişkisi kurulabilen gelecekteki olası işlemlerin nakit akışlarında belirli bir riskten kaynaklanan değişmelere karşı korunma olduğu dikkate alınarak, nakit akış riskinden korunmak amacıyla pamuk future sözleşmesi alımı yapan A firmasının muhasebe aşağıdaki şekilde gösterilebilir:

¹⁶⁵ XXV. Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu , a.g.tb, ss. 116-118.

-----01.03.2005-----			
770 GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	450		
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER	150		
100 KASA		600	
Borsaya üyelik aidatının yatırılması.			
-----01.04.2005-----			
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER	170		
100 KASA		170	
Aracı kuruma komisyon ödenmesi.			
-----01.04.2005-----			
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR	2.400		
100 KASA		2.400	
Takas odasına future sözleşmenin nakdi teminat ödenmesi (240 TL/Adet x 10 adet)			
-----01.04.2005-----			
922 FUTURDAN BORÇLULAR	17.000		
- Aracı Kurum			
923 FUTURDAN ALACAKLILAR		17.000	
- A Firması			
Pamuk Future sözleşmesinin alınış kaydı.			
-----Mayıs.2005-----			
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR	1.000		
525 FİNANSAL VARLIK		1.000	
DEĞERLEME FONU			
Sözleşme değeri ile cari değer arasındaki olumlu farkın (primin) kaydı. (1.800-1.700 = 100x 10 adet)			
-----Haziran.2005-----			
525 FİNANSAL VARLIK DEĞERLEME FONU	500		
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR		500	
Cari değerler arasındaki olumlu farkın (Future kazancının) kaydı. (1.850 - 1.750 = 50 x 10 adet)			
-----Temmuz 2005-----			
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR	1.000		
525 FİNANSAL VARLIK DEĞ. FONU		1.000	
Cari değerler arasındaki olumsuz farkın (Forward kaybının) kaydı. (1.850 - 1.750 = 100 x 10 adet)			
-----Ağustos 2005-----			
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR	500		
525 FİNANSAL VARLIK DEĞ. FONU		500	
Cari değerler arasındaki olumsuz farkın (Forward kaybının) kaydı. (1.900 - 1.850 = 50 x 10 adet)			
-----/-----			
----- Ağustos 2005-----			
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR	500		
100 KASA	2.000		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR		2.500	
Nakdi uzlaşma sırasında borç ve alacak hesaplarının kapatılması ve olumsuz farkın ödenmesi.			
----- Ağustos 2005-----			
150 İLK MADDE VE MALZEME	19.000		
191 İNDİRİLECEK KDV	3.420		
100 KASA		22.420	
Pamuğun piyasadan satın alınması.			

----- Ağustos 2005-----		
923 FUTURDAN ALACAKLILAR	17.000	
- A Firması		
922 FUTURDAN BORÇLULAR		17.000
- Aracı Kurum		
Sözleşmenin sona ermesi nedeniyle future sözleşmesinin nazım hesaplardan çıkarılması.		
----- Ağustos 2005-----		
100 KASA	2.400	
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR		2.400
Verilen teminatın geri alınması.		

Pamuğun piyasadan alınmaması durumunda, 525 Finansal Varlık Değerleme Fonu'nda biriken olumlu tutar kar zarar ile ilişkilendirilecektir.

Döviz future sözleşmesi uygulama örneği

B firması Dolar kurunun yükseleceğini tahmin etmektedir. B firması VOB'a bir yıllık üyelik aidatı olan 600 TL'yi 01.03.2005 tarihinde ödemiştir. Firma aracı kurumla anlaşarak, gerçeğe uygun değer riskinden korunma amacıyla; 5 ay vadeli bir döviz future sözleşmesi satın almaya karar vermiştir. Firma aracı kuruma future işlemi için öngörülen %1 komisyon (BSMV dahil) ödemiştir. Takas odasına sözleşme başına 150 TL başlangıç teminatı peşin olarak ödenmiştir. Aracı kurum aldığı talimat doğrultusunda 01.04.2005 tarihinde, her biri 1.000 Dolarlık 10 adet forward döviz future sözleşmesini satın almış ve durumu B firmasına bildirmiştir. 1 TL-Dolar Future sözleşmesi büyüklüğü 1.000 Dolardır. 01.04.2005 tarihindeki kur 1,3 TL'dir. Sözleşmeyi sürdürme seviyesi %75' tir. Döviz future sözleşmesine ait 5 aylık cari piyasadaki değer aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.

Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos
1,3	1,35	1,37	1,36	1,35

Bu bilgilere göre B Firmasının muhasebe kayıtları şu şekilde gösterilmektedir:.

-----01.03.2005-----		
770 GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	450	
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER	150	
100 KASA		600
Borsaya üyelik aidatının yatırılması.		
-----01.04.2005-----		
653 KOMİSYON GİDERLERİ	6.500	
100 KASA		6.500
Aracı kuruma komisyon ödenmesi. (500.000 USD x1,3 x 0,01 = 6.500 TL)		
-----01.04.2005-----		
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR	1.500	
100 KASA		1.500
Takas odasına future sözleşmesinin nakdi teminatının ödenmesi. (10 adet x 150 TL/Adet = 1.500 TL)		
-----01.04.2005-----		
922 FUTURDAN BORÇLULAR	13.000	
- Aracı Kurum		
923 FUTURDAN ALACAKLILAR		13.000
- A Firması		
Döviz Futur sözleşmesinin alınış kaydı.		
-----Mayıs.2005-----		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR	500	
646 KAMBİYO KARLARI		500
Sözleşme değeri ile cari değer arasındaki olumlu farkın (primin) kaydı.		
----- / -----		
-----Haziran.2005-----		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR	200	
646 KAMBİYO KARLARI		200
Cari değerler arasındaki olumlu farkın (Future kazancının) kaydı.		
----- / -----		
-----Temmuz 2005-----		
656 KAMBİYO ZARARLARI	100	
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR		100
Cari değerler arasındaki olumsuz farkın (Forward kaybının) kaydı.		
-----Ağustos 2005-----		
656 KAMBİYO ZARARLARI	100	
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR		100
Cari değerler arasındaki olumsuz farkın (Forward kaybının) kaydı.		

----- Ağustos 2005-----			
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR		200	
100 KASA		500	
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR			700
Borç ve alacak hesaplarının kapatılması ve olumlu farkın tahsil edilmesi.			
----- Ağustos 2005-----			
923 FUTURDAN ALACAKLILAR		13.000	
- A Firması			
922 FUTURDAN BORÇLULAR			13.000
- Takas Odası			
Sözleşmenin sona ermesi nedeniyle future sözleşmesinin nazım hesaplardan çıkarılması.			
----- Ağustos 2005-----			
100 KASA		1.500	
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR			1.500
Verilen teminatın geri alınması.			
----- / -----			

2.3.2.3. Opsiyon sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları

Örnek Uygulama 1¹⁶⁶:

01.07.2005 tarihinde Gardiner Company Disney Co'nun 100 adet hissesini almıştır. Bir hisselerin maliyeti \$15'tir ve ve şirket bunları satılmaya hazır finansal varlıklar olarak kaydetmiştir.01.09.2005'te Gardiner Company Disney'e yatırdığı para için opsiyon fiyatı \$25 olan ve sona erme tarihi Nisan 2006 olan satış opsiyonu satın almıştır. Disney Co'dan alınan hisselerin fiyatı \$25 ve altında oluşu sürece Gardiner Company'nin sona erme tarihinde elde edeceği kar \$650 olacaktır((\$2.500 Pazar değeri-\$1.500 maliyet)-\$350 prim maliyeti)) prim geri kalan opsiyon periyodunda satış hakkına sahip olabilmek için ödenir.Bu örnekte Gardiner Company kayıtların etkin kullanılmasında sadece gerçek (intrinsic) değeri tayin etmiştir.Böylece satış opsiyonunun dönem gelirlerine yüklenecek olan zaman değeri ve korunan varlığın değerindeki değişmeyi dengeleyecektir. Gardiner Company korunma stratejisini, amaçlarını, korunma ilişkilerini ve kayıt etkinliğini geliştirmiştir. Aşağıdaki tablo korunma aracı ve korunan varlıkların rayiç bedele göre korunmasına örnektir.

¹⁶⁶ Epstein - Mezra, a.g.e., s. 349.

	01.10.2005	31.12.2005	31.03.2006	17.04.2006
Korunan kalem				
Disney hisse fiyatı \$	25	22	20	20
Hisse miktarı	100	100	100	100
Toplam hisse değeri	2.500	2200	2000	2000
Korunma enstrümanı				
Satış opsiyonu				
Gerçeğe uygun değer \$	0	300	500	500
Zaman değeri	350	215	53	0
Toplam	350	515	553	500
En son değerlendirme tarihindeki gerçek değer kazanç/kayıbı				
	0	300	200	0

Firma değer değişikliklerini vergi etkisini ve işlem maliyetlerini dikkate almadan aşağıdaki gibi kaydetmiştir.

1. _____	01.07.2005	_____	
SATIŞA HAZIR MENKUL DEĞERLER		1.500	
	KASA		1.500
Hisselerin alım kaydı			
2. _____	30.09.2005	_____	
DEĞERLEME ARTIŞI		1.000	
Satışa hazır menkul değerler			
	ÖZSERMAYE		1.000
Dönem sonu değerlendirme			
3 _____	01.10.2005	_____	
SATIŞ OPSİYONU		350	
	KASA		350
_____	,	_____	

Satış opsiyonu alımı

4	31.12.2005		
SATIŞ OPSİYONU		300	
HEDGE KAZANÇ/KAYBI			300
Gerçeğe uygun değer kazancı			
	31.12.2005		
KAZANÇ/KAYIP		135	
SATIŞ OPSİYONU			135
Zaman değeri kaybı			
	31.12.2005		
HEDGE KAZANÇ/KAYBI		300	
SATIŞA HAZIR MENKUL DEĞERLER			300
Pazar değeri kaybı			
	,		

Yıl sonu kayıtları

5	31.03.2006		
SATIŞ OPSİYONU		200	
HEDGE KAZANÇ/KAYBI			200
Gerçeğe uygun değerdeki değişiklikler			
	31.03.2006		
KAZANÇ/KAYIP		162	
SATIŞ OPSİYONU			162
Zaman değeri kaybı			
	31.03.2006		
HEDGE KAZANÇ/KAYBI		200	
SATIŞA HAZIR MENKUL DEĞERLER			200
Pazar değeri kaybı			
	,		

Dönem sonu kayıtları

6	_____	17.04.2006	_____	
	SATIŞ OPSİYONU		0	
		HEDGE KAZANÇ/KAYBI		0
	_____	17.04.2006	_____	
	KAZANÇ/KAYIP		53	
		SATIŞ OPSİYONU		53
		Zaman değerindeki değişiklikler		
	_____	17.04.2006	_____	
	HEDGE KAZANÇ/KAYBI		0	
		SATIŞA HAZIR MENKUL KIYMETLER		0
	_____	,	_____	

Satış opsiyonlarında eğer opsiyon fiyatı Pazar değerinin üzerinde ise kazanç içi (in the money) adı verilir. Alış opsiyonları için ise opsiyon fiyatı Pazar değerinin altındaysa bu tanımlama yapılır. Gerçeğe uygun değer opsiyon sözleşmesinin o anda uygulanmış olması durumunda sağlayacağı kazancı ifade eder. Örneğin 31.12.2005 tarihindeki gerçeğe uygun değer $(25 - 22) \times 100 = 300$ şeklinde hesaplanmıştır. Bir opsiyon sözleşmesinin toplam değeri ise gerçeğe uygun değer ile zaman değerinin toplamından elde edilir.

Eğer satış opsiyonu sona erme tarihinden hemen önce satılırsa firma aşağıdaki kaydı yapar;

_____	17.04.2006	_____	
KASA		500	
		SATIŞ OPSİYONU	500
_____	,	_____	

Diğer taraftan eğer satış opsiyonu kullanılırsa (korunan kıymet 1 hisse için 25\$ ödemek zorunda olan karşı tarafa verilirse) firma;

17.04.2006	
KASA	2500
ÖZSERMAYE	1000
DEĞERLEME ARTIŞI	1000
Satışa hazır M.kıymetler	
SATIŞA HAZIR M. DEĞERLER	1000
SATIŞ OPSİYONU	500
MENKUL KIYMET SATIŞ KAZANCI	1000

Korunmanın hisse senetlerine yatırılan net gelir ve satışlar üzerindeki kümülatif etkisi 650\$ (1.000-350)'dir.

Örnek Uygulama 2¹⁶⁷:

Gerçeğe uygun değer korunma muhasebesi ile ilgili yukarıdaki örneği şimdi biraz değiştirelim. Satış opsiyonu satın alındıktan sonra hisse değeri yükselsin. Bu durum satış opsiyonunu değersiz hale getirir. Çünkü bu hisseler dış pazarda çok daha avantajlı bir fiyata satılabilir.

	01.10.2005	31.12.2005	31.03.2006	17.04.2006
Korunan kalem				
Disney hisse fiyatı \$	25	28	30	31
Hisse miktarı	100	100	100	100
Toplam hisse değeri	2.500	2800	3000	3100

Korunma enstrümanı				
Satış opsiyonu				
Gerçeğe uygun değer \$	0	0	0	0
Zaman değeri	350	100	25	0
Toplam	350	100	25	0

En son değerlendirme tarihindeki gerçek değer kazanç/kaybı	0	0	0	0
--	---	---	---	---

¹⁶⁷ a.e., s. 355.

Firma yukarıdaki değer değişikliklerini (işlem maliyetleri ve vergiyi önemsenmiyor) aşağıdaki gibi muhasebeleştirir:

1	_____	01.07.2005	_____	
	SATIŞA HAZIR MENKUL KIYMETLER		1.500	
	KASA			1.500
	Hisselerin alım kaydı			
2	_____	30.09.2005	_____	
	DEĞERLEME ARTIŞI	1000		
	Satışa hazır menkul değerler			
	ÖZSERMAYE			1.000
	Dönem sonu değerleme			
3	_____	01.10.2005	_____	
	SATIŞ OPSİYONU		350	
	KASA			350
	Satış opsiyonu alımı			
4	_____	31.12.2005	_____	
	SATIŞ OPSİYONU		0	
	HEDGE KAZANÇ/KAYBI			0
	Gerçeğe uygun değer kazancı			
	_____	31.12.2005	_____	
	HEDGE KAZANÇ/KAYBI		250	
	SATIŞ OPSİYONU			250
	Zaman değeri kaybı			
	_____	31.12.2005	_____	
	SATIŞA HAZIR MENKUL DEĞERLER		300	
	SERMAYE			300
	Yıl sonu kayıtları			
5	_____	31.03.2006	_____	
	SATIŞ OPSİYONU		0	
	HEDGE KAZANÇ/KAYBI			0
	Gerçeğe uygun değer değişimi			
	_____	_____	_____	

_____	31.03.2006	_____	
HEDGE KAZANÇ/KAYBI		75	
SATIŞ OPSİYONU			75
Zaman değeri kaybı			
_____	31.03.2006	_____	
SATIŞA HAZIR MENKUL DEĞERLER		200	
SERMAYE			200
Dönem sonu kayıtları			
6	_____ 17.04.2006	_____	
SATIŞ OPSİYONU		0	
HEDGE KAZANÇ/KAYBI			0
_____	17.04.2006	_____	
HEDGE KAZANÇ/KAYBI		25	
SATIŞ OPSİYONU			25
Zaman değeri kaybı			
_____	17.04.2006	_____	
SATIŞA HAZIR MENKUL DEĞERLER		100	
SERMAYE			100
_____	,	_____	

Satış opsiyonunun sona erme tarihinde; vadesi gelen satış opsiyonu kullanılmamıştır ve Gardener Company bu hisseleri satıp satmamaya karar vermelidir. Bu örnekte Gardiner'in hisselerde meydana gelen değer değişikliklerini direkt olarak sermayesinde gösterdiği varsayılmıştır. Bu muhasebe kayıtları satış opsiyonunun son bulma tarihinden sonra da devam eder. Ancak bu menkul kıymetlerin yerinde satıldığını varsayarsak firma şu kaydı yapar:

		17.04.2006		
KASA		3.100		
SERMAYE		1.600		
	SATIŞA HAZIR MENKUL DEĞERLER		1.500	
	DEĞERLEME ARTIŞI		1.600	
	Satışa hazır menkul kıymetler			
	MENKUL KIYMET SATIŞ KAZANCI		1.600	

2.3.2.4. Swap sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi ve örnek uygulamaları

Örnek¹⁶⁸: Bir B firmasının BBB derecesine sahip olarak 20 milyon \$ sabit faizli, 5 yıl vadeli bir borç aramaktadır. Bulabildiği borcun koşulları %11 sabit faizli veya LIBOR+1 değişken faizlidir. Diğer taraftan başka bir şirket olan A firması AAA kredi derecesine sahiptir ve o da 20 milyon \$ değişken faizli, 5 yıl vadeli kaynak aramaktadır. A firması bu konu LIBOR+1/4 faizle veya isterse %9 ¼ sabit faizle bulabilmektedir. Aracı kurum B ve A firmalarını SWAP'a sokar. Böylece A firması sabit faizle %9 ¼'den borç alır. B firması ise LIBOR+%1 değişken faizle borçlanır. 20 milyon\$ borçlarını varsayımsal olarak değiştirerek SWAP sözleşmesi yaparlar. Ancak B, A firmasına %1, aracı bankaya da %1/4 fazla ödemeyi kabul eder. Borç 01.10.2005 tarihinde alınmıştır ve faiz hesaplamaları altışar aylık dönemler itibariyle yapılacaktır¹⁶⁹. [LIBOR faizleri; (31.12.2005 - %8), (31.03.2006 - %8 ¼), (30.08.2006 - %9 ½' dir)

LIBOR+1 faiz oranlı kredi alınması

01.10.2005	
102 Bankalar	20.000.000
300 Banka Kredileri	20.000.000
Kredinin Hesaba Geçmesi	

¹⁶⁸ Yılmaz, Bülent, "Türev Ürünleri ve Muhasebeleştirilmesi", Kara Harp Okulu Bilim Dergisi, 2004, Sayı: 2, ss. 101-124.

¹⁶⁹ Tenker, Nejat, *Finansal Muhasebe*, 2. Baskı, Gazi Kitabevi Yayını, Ankara, 1999, s. 379.

Swap sözleşmesinin kaydı

01.10.2005			
900 B. Nazım Hesaplar		20.000.000	
Swap işleminden alacaklar			
	901 A.Nazım Hesaplar		20.000.000
	Swap işleminden borçlar		
Nazım Hesapların açılması			

Aralık ayı sonunda gider tahakkuku

01.10.2005			
780 Finansman Giderleri		450.000	
	381 Gider Tahakkukları		450.000
$20.000.000 \times (0.08 + 0.01) \times 3 / 12$			

Aralık ayı faiz giderlerinin Swap sözleşme faizine göre düzeltilmesi

Varsayımsal kredinin faizi:

$$20.000.000 \times 0,0925 \times (3/12) = 462.500$$

Tahakkuk ettirilen kredinin faizi=(450.000)

SWAP faiz yükü 12.500

A işletmesine ödenecek faiz farkı 50.000

$$20.000.000 \times 0,01 \times (3/12)$$

Aracı kuruma ödenecek prim 12.500

$$20.000.000 \times 0,0025 \times (3/12)$$

Toplam Swap Yükü 75.000

31.12.2005	
780 Finansman Giderleri	75.000
381 Gider Tahakkukları	75.000

İlk 6 aylık hesaplama dönemi sonunda alınan kredinin faizinin ödenmesi

İlk 6 aylık faiz = 925.000

$20.000.000 \times (0,0925 + 0.01) \times (6/12)$

Önceki dönem sonunda tahakkuk ettirilen =(450.000)

Bu dönem gider yazılacak kısım = 475.000

381 Gider Tahakkukları	450.000	
780 Finansman Giderleri	475.000	
102 Bankalar		925.000

Faiz Giderlerinin düzeltilmesi

Varsayımsal kredinin faizi	= 925.000
$20.000.000 \times (0,0925 + 0.01) \times (6/12)$	
Ödenen Faiz	= (925.000)
Swap faiz farkı	= --
A işletmesine ödenecek faiz farkı	= 100.000
$20.000.000 \times 0.01 \times (6/12)$	
Aracı kuruma ödenecek prim	= 25.000
$20.000.000 \times 0,0025 \times (6/12)$	
Toplam Swap Yükü	= 125.000
Daha önce tahakkuk ettirilen	= <u>(75.000)</u>
Bu dönem gider yazılacak Swap yükü	= 50.000

381 Gider Tahakkukları	75.000	
780 Finansman Giderleri	50.000	
102 Bankalar		125.000

2.3.3. Finansal araçların IAS 39'a göre değerlemesi ve kaydedilmesinin muhasebe eğitimine etkisi

Muhasebe eğitiminde üzerinde durulan önemli konulardan biri de, mali olayların değerlemesi ve kayda alınmasıdır. Varlıkların ve kaynakların önemli bir kısmını finansal varlıklar ve finansal borçlar oluşturur. Finansal varlıkların finansal borçların bölümlenmesi, değerlemesi, kaydedilmesi, mali tablolarda gösterilmesi açısından IAS 39'a ve finansal araçlara ait IFRS 7'ye uyulması muhasebe eğitimi açısından gerekli ve yararlı bir uygulama olacaktır. Asli ve türev finansal araçlara ait temel eğitim lisans düzeyinde, türev finansal araçlar ve muhasebe eğitimine ait daha ileri düzeydeki eğitim master ve doktora programlarında 10 yıldan beri verilmektedir.

3. TÜRKİYE'DE TÜREV PİYASALAR VE TÜREV FİNANSAL ARAÇLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Türkiye’de türev piyasalara geçiş son yıllara dayanmaktadır ve diğer ülkelere kıyasla oldukça geç uygulanmaya başlanmıştır. Henüz spot piyasaların derinlik kazanmamış olması ve türev işlem kültürünün oluşmaması Türkiye’deki türev piyasalarının etkinliğini engelleyen başlıca unsurlardır.

3.1. Türkiye’de Türev Piyasalara Genel Bakış

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.

3.1.1. Türkiye’de türev işlemlerin devreye girmesi durumunda oluşacak etkiler

Türev işlemler, para kazanmayı sağlarken, manipülatörlerin etkisinin azalmasını sağlamaktadır. Türev işlemler, piyasalara derinlik ve stabilite getirecek bir enstrüman olacaktır. Emtia sahibi olmadan, emtia satabilme imkanı doğmaktadır. Dolayısıyla Türkiye’de türev işlemlerin devreye girmesi, küçük teminatlarla büyük tutarlarda işlem yapmaya olanak sağlayan bir piyasa ortamı yaratmaktadır. Türev piyasalar bir malın gelecekteki fiyatı hakkında fikir verdikleri için üretici ve tüketicilerin gelecek ile ilgili mali planlarını daha gerçekçi kılmaktadır. İlerideki bir tarihe sipariş almış olan bir üretici hem ürünün uluslararası piyasalardaki fiyat dalgalanmalarından hem de döviz kuru artış riskinden korunmak için türev ürün piyasasında işlem yapmaktadır. Diğer taraftan gelecekte ihtiyaç duyacağı fiziki ürünü teslimat vadesinde alarak depolama maliyetinden kurtulmasının yanı sıra ödemeyi teslimat vadesinde yaparak ödeyeceği tutarı alternatif yatırım alanlarında değerlendirebilmektedir. Aktif işleyen türev işlemler piyasası yatırım fonu ve portföy yönetimi açısından Türkiye’de sınırlı sayıda bulunan yatırım araçlarına cazip bir alternatif sunmaktadır¹⁷⁰.

¹⁷⁰ Ayyıldız, N., “Türev Piyasaları”, Yatırım Dünyası, Ocak, 2003, s. 33.

3.1.2. Türev piyasaların spot piyasalara göre avantajları

Türev piyasaların, spot piyasalara göre avantajlarını şu şekilde sıralamak mümkündür¹⁷¹:

- Daha düşük işlem maliyeti
- Yüksek likidite
- Daha kolay açığa satış imkanı
- Küçük yatırımcı açısından ise, türev piyasaların en büyük özelliği küçük

oranlarda teminat alınarak büyük tutarlarda işlem yapabilme serbestisinin sağlanmasıdır. Bu serbesti finansal piyasalarda “kaldıraç etkisi” yaratmaktadır.

3.2. Türkiye’de Vadeli İşlem Piyasalarının Gelişimi Ve Yararları

3.2.1. Türkiye’de türev işlem piyasalarının gelişimi

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 centers) kaymıştır. 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 türev işlem borsalarında yapılan işlemler ile vergiye tabi olmadan gerçekleştirilen forward işlemler dışında, ülkemizde türev işlem ve opsiyon uygulaması konusunda ilk düzenleme 23.07.1995 tarih ve 22352 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Vadeli İşlem ve 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 türev işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım-satımına ilişkin esaslar belirlenmiş, 29.01.1997 tarih ve 22892 sayılı Resmi Gazete’de çıkarılan “İMKB Vadeli

¹⁷¹ a.e., s. 34.

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. İMKB Vadeli İşlemler Piyasası işlem ve takas esaslarını ve üyeliklerini düzenleyen söz konusu yönetmelikler 23.02.2001 tarih ve 24327 sayılı Resmi Gazete yayımlanan “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik”in 56. Maddesi ile yürürlükten kaldırılmıştır. Aynı yıl itibariyle ayrıca, 19.07.2001 tarih ve 24467 sayılı; 27.08.2001 tarih ve 24506 sayılı; 19.10.2001 tarih ve 24558 sayılı yeni yönetmelikler Resmi Gazete’lerde yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Mal üzerine türev işlem ve opsiyon sözleşmeleri ise, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından çıkarılan “Ticaret Borsaları Vadeli İşlemler Piyasası Genel Yönetmeliği” çerçevesinde düzenlenmiştir. Ülkemizde, organize vadeli işlem piyasalarının kurulma çalışmaları çerçevesinde, 1994 yılında, İMKB bünyesinde Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü oluşturulmuştur. Organize bir finansal türev işlem ve opsiyon piyasasının oluşturulması ve bu piyasada çeşitli sermaye piyasası araçları ile finansal göstergelere dayalı türev işlem ve opsiyon sözleşmelerinin düzenlenmesi amacıyla yapılan çalışmalar sonucunda 15 Ağustos 2001 tarihinde döviz (Amerikan doları) üzerine türev işlem sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır¹⁷².

Bu gelişmeleri takiben 19 Ekim 2001 tarihinde Türkiye’nin ilk özel borsa kuruluşu olarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. kurulmuştur. Bu kuruluşun amacı; fiyat ve faizlerin dalgalı seyrettiği bir ortamda işletmelerin risklerini etkin bir şekilde yönetmelerine imkan sağlayacak araçları sunmaktır.

2003 yılı sonunda ise yıl boyunca piyasalarda gözlemlenen istikrar ve bunun sonucu volatilitelerin düşmesi dikkate alınarak teminatlar düşürülerek işlem maliyetlerinin azaltılmış, dış ticaretimizin kompozisyonu dikkate alınarak TL/Euro türev işlem sözleşmeleri işleme açılmış, daha çok yatırımcıya hitap edilmesi amacıyla sözleşme

¹⁷² İMKB, a.g.e., s. 467.

büyüklikleri düşürülmüş ayrıca TL ödemeli hazine bonusu ve devlet tahvillerinin de teminata kabul edilmesine karar verilmiştir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik hükümlerine dayanılarak 27.03.2004 tarih ve 25415 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği ile de Borsa'nın çalışma kural ve esasları belirlenmiştir. 05.02.2005 tarih ve 25718 sayılı resmi gazetede yayınlanan “Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik” ile vadeli işlem piyasalarıyla ilgili son düzenlemeler yapılmıştır.

2006 yılı itibariyle Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından türev finansal araçlarla ilgili tebliğ taslakları hazırlanmış olup, çalışmanın yapıldığı tarih itibariyle 18.07.2006 tarihli “Tezgahüstü Türev Araçların Alım Satımına İlişkin Tebliğ” ve en son olarak da 11.08.2006 tarihli “Vadeli İşlemler Aracılık Şirketleri İle İlgili Düzenlemeler” ile ilgili taslaklar gündemdedir.

Ülkemizde devlet her gün daha fazla alandan çekilmekte, fiyatların piyasada belirlenmesi yönünde hareket etmektedir. Bu gelişmelerle beraber ülkemiz Avrupa Birliğine girme yönünde ilerlemektedir. Bunun yanında, sermayenin uluslararası dolaşımında, önündeki engeller kalkmakta, her işletme dünyadaki gelişmelerden etkilenmektedir. Bu gelişmeler, yabancı işletmelerin kullandığı risk yönetim araçlarının ülkemizdeki işletmelerin hizmetine sunulmasını zorunlu hale getirmektedir. Bu doğrultuda, bugün itibarıyla yatırımcılarımız tezgah üstü işlemler yapmakta veya uluslararası borsalarda işlemler gerçekleştirebilmektedir.

3.2.2. Türev işlem piyasalarının sağladığı yararlar

Türev işlem piyasalarının Türkiye’de, finans piyasalarını, kredi mekanizmasını, üretim ve dış ticaret faaliyetlerini tamamlayıcı bir yapı göstereceği tartışma götürmez bir gerçektir. Türev işlemler piyasasının genel fayda fonksiyonu şu şekilde özetlenebilir¹⁷³:

¹⁷³ VOBAŞ, www.vob.org.tr

Türev işlemlerde, örneğin pamuk fiyatlarının uluslararası piyasa şartları içerisinde gerçekçi bir şekilde oluşması sağlanacaktır. Piyasaların işleyişindeki kolaylık ve hız pamuk fiyatlarında daha iyi bir istikrar temin edecektir. Pamuk türev işlemler borsası, piyasada ürün arzının kesikli, ancak talebinin sürekli olmasından doğan yapısal sorunları ve dengesizlikleri gidererek devletin destekleme ihtiyacına bağlı olarak üstlendiği mali yükü azaltacaktır. Tekstil ve konfeksiyon sanayicileri ise, pamuk fiyatlarındaki çift yönlü hareketlenmelerden doğan fiyat riskini finans kesimine aktararak, risklerini dengeleme olanağına kavuşabileceklerdir. Aynı zamanda, üreticiler uzun vadeli satış ve üretim bağlantıları yapma imkanı bulacaklardır. Sanayici borsadan aldığı fiyat sinyallerini değerlendirerek istikrarlı fiyat üzerinden girdi temin edebilecek, borsada oluşan fiyatlara bakarak üretim maliyetlerini ve satış fiyatını gerçekçi bir şekilde planlayıp, dış ve iç piyasaya karşı yükümlülüklerini zamanında yerine getirebilecektir. Üretim sonrasında depolama maliyetlerinde ve stoklara bağlanan finansal giderlerde tasarruf sağlanarak, buradaki maliyet unsurunu farklı alanlara kaynak olarak aktarılabilecektir. Sanayiciler ürün toplam maliyetlerini ve satış fiyatlarını daha rekabetçi bir düzeyde tutup, dış satışlarını geliştirerek ülkeye daha fazla döviz getirisi sağlayabileceklerdir. Diğer taraftan, türev işlemler geleceğe yönelik isabetli tahmin yapma olanağı sağlamaktadır. Böylece, üreticiler üretim planlarını, üretim tercihlerini ve üretim ikame imkanlarını daha gerçekçi bir şekilde yapabileceklerdir. Çünkü türev ürün borsalarının olduğu bir ortamda üreticinin piyasa koşullarına karşı duyarlılığı artacaktır. Bütün bunların yanı sıra ithalat ve ihracatçı dünya fiyatlarıyla ticaret yapma olanağına kavuşarak, uluslararası piyasalarda rekabet gücünü arttıracaktır. Ayrıca, ihracatçı uzun vadeli bağlantılara girmek ve bu bağlantıları risk yüklenmeden yerine getirmek imkanı bulacaktır. Fiyat riskinden korunan ihracatçı istikrarlı bir gelire kavuşacak ve pazar payını artırmayı isteyecektir.

Türev işlemler piyasasında kontratların kayıt altına alınması sayesinde ticaretin izlenmesi kolaylaşacaktır. Pamuk gibi dünya genelinde halen önemli bir hammadde durumunda olan bir ürün üzerine kurulan türev işlemler piyasası, gerekli kurumsallaşma sağlanacak olursa yabancı yatırımcıların da dikkatini çekecektir. İzmir’de kurulmuş olan

türev işlemler borsası Türkiye genelinde farklı ürünlerin, göstergelerin ve finansal enstrümanların da türev işlemler kapsamına alınmasında öncü rolü oynamaktadır.

3.3. Türkiye’de Türev Finansal Araçların Kullanım Amaçları Ve Tercih Edilen Ürünler

Firmaların türev finansal araçları kullanım amaçları iki ana başlık altında toplanabilir¹⁷⁴:

- Risklerden Korunma İhtiyacı (Hedging)

Firmalar maruz kaldıkları kur, faiz-vade riskleri, fiyat risklerinden korunmak için hedging işlemi yaparlar

- Fon Fazlasını Değerlendirme İhtiyacı

Firmalar ellerindeki fon fazlası ile daha fazla getiri elde etmek için türev finansal araçları kullanırlar (spekülatif amaçlı).

Türkiye’de sık kullanılan türev finansal araçlar ise 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 Opsiyonlardır¹⁷⁵.

3.4. Ülkemizde Türev İşlemler ve İlgili Kuruluşlar

Ülkemizde yapılan türev işlemler gün geçtikçe artmakta, yatırımcılar bu ürünleri tanıyarak işlem yapmaya başlamaktadırlar. Özellikle Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası olmak üzere türev ürünlerin alım satımının yapıldığı başlıca kuruluşlar; İzmir Ticaret Borsası, İstanbul Altın Borsası, Vadeli İşlemler Ve Opsiyon Borsası (VOB)’dur.

¹⁷⁴ TBB Paneli, “Dünyada ve Türkiye’de Türev Piyasalar, İşleyişleri ve Türev finansal araçların Fiyatlaması”, Şubat, 2005, s. 7. <http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/250205/RiskactiveTBB.ppt>

¹⁷⁵ a.g.m., s. 11.

3.4.1. İzmir Ticaret Borsası

İzmir Ticaret Borsası bugün çok fonksiyonlu genel bir borsa olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. Zaman içinde yapısal ve hukuki statüsü değişen İzmir Ticaret Borsası, dünyanın ün yapmış borsaları ile karşılaştırıldığında; halen, sadece tek mal üzerine ihtisaslaşmış bir borsa özelliğine sahip olmadığı ve ülkemizin önemli tarımsal ürünlerinin pazarlandığı bir karakter taşıdığı görülmektedir. İzmir Ticaret Borsası konumu bakımından dünyanın ve Türkiye'nin önemli bir üretim, ihracat ve ithalat merkezinde kurulmuş olması, fiziki donatım imkanları, gördüğü fonksiyonları, yıllık alış-veriş hacmi; özellikle pamuk, çekirdeksiz kuru üzüm, kuru incir ve diğer kuru meyve ve sebze, hayvansal ürünler, nebati yağlar, yağlı tohumlar, hububat gibi temel tarımsal ürünlerde ulaşılan yüksek ciro değeri ile Türkiye'nin en büyük, en iyi organize edilmiş mesleki ve fiziksel donatımına sahip borsasıdır. Avrupa'nın da en gelişmiş 3-4 ticaret borsası arasında yer almaktadır. İzmir Ticaret Borsası, tüzel kişiliğe sahip bir kuruluş olarak mali yönetim ve özerkliğe sahiptir. Bu nedenle, kendisi kaynak yaratan ve kaynaklarını bir bütçe disiplini içinde kullanan, üyelerin seçimi ile gelmiş kurallar ile yönetilen bir kurumdur. İzmir Ticaret Borsası'nın çalışma alanı İzmir ilidir. Bu nedenle İzmir il sınırları içinde borsaya dahil zirai ürünlerin toplam alım-satımı ile uğraşan firmaların İzmir Ticaret Borsası'na kayıt yaptırılmaları ve İzmir Ticaret Borsası kotasyonuna alınmış zirai ürünlerin alım-satım işlemlerini, alım-satım işlemlerinin yapıldığı gün veya ertesi günü akşamına kadar borsaya tescil ettirmeleri zorunluluğu vardır. Borsa tescili tarafların haklarına güvence verir ve alım-satım işlemlerinin hukuki nitelik kazanmasını sağlar¹⁷⁶.

3.4.1.1. İzmir Ticaret Borsası ve tarihçesi

Bugünkü İzmir Ticaret Borsası'nın temeli 1800'lü yıllarda atılmıştır. İzmir'de hukuki statüye sahip, belirli esaslar dahilinde işleyen modern bir borsa kurma tartışmaları ancak 1890'lı yılların başlarında başlamıştır. Bu tartışmalar sürerken, Arabyan Karabet Efendi ve Nişli Hacı Ali Efendi İzmir'de ayrı ayrı borsa kurma yolunda çalışmalara başlamışlardır. Bugünkü İzmir Ticaret Borsası'nın temeli sayılan Nişli Hacı Efendi'nin

¹⁷⁶ Ticaret Borsaları ve İzmir Ticaret Borsası, İzmir Ticaret Borsası 100. Yıl Etkinlikleri, Yayın No: 42, İzmir, 1991, s. 2.

borsası 14 Aralık 1891 Pazartesi günü açılmıştır. 1891 yılında Nişli Hacı Ali Efendi ve onun etrafında toplanan bir avuç tüccarın çabaları sonucu atılmıştır. XIX. Yüzyıl'ın ikinci yarısında, İzmir ilinin ticaret hacminin genişlemesi, bir takım sorunları beraberinde getirmiştir. Nakliye, depolama gibi sorunlara çözüm üretilebilirken, ürünlerin pazara çıkma koşullarındaki sağlıksızlık ticari yaşamı olumsuz etkilemektedir. İzmir'de ticari hayatın hareketli olması nedeniyle, 1891'den önce de alıcı ve satıcıların bir araya geldiği, pazarlık yapılarak çeşitli ürünlerin alım satımının gerçekleştiği mekanların olmasına karşın, bunlar modern anlamda borsa tanımı içinde değerlendirilebilecek yerler değildir. Osmanlı Devleti'nin 1886'da yayınladığı ve borsalara ait ilk düzenleme olan Umum Borsalar Nizamnamesi'nde, borsaların kurulması işini devletin üstlendiği, her şehirde ancak bir borsa kurulabileceği açıkça belirtilmektedir. İzmir'de usule aykırı iki tane borsanın kurulması üzerine valilik harekete geçmiştir. Hükümet, 1892 yılı Haziran ayı içinde, söz konusu borsalar konusunda karara varmıştır ve Nişli Hacı Ali Efendi'nin borsası tek borsa olarak belirlenmiştir¹⁷⁷.

3.4.1.2. İzmir Ticaret Borsası'nın sağladığı faydalar

İzmir Ticaret Borsası bir spekülasyon yeri değil, serbest piyasa kurallarının işlediği şeffaf bir piyasadır. Üreticilere, tüketicilere, milli ekonomiye, topluma borsa kuralları içinde sağladığı birçok yarar vardır¹⁷⁸.

3.4.1.2.1. Üreticiye sağladığı faydalar

Tarım sektörü mensupları İzmir Ticaret Borsası'nın hizmetlerinden büyük ölçüde yararlanmaktadırlar. İzmir Ticaret Borsası, bölgenin temel tarım ürünlerini oluşturan pamuk, çekirdeksiz kuru üzüm, kuru incir, bazı orman ürünleri, hayvansal ürün, yağlı tohum ve nebatî yağ üreticilerinin, ürünlerini çok sayıda alıcı karşısında arz edebildikleri, böylece o günkü şartlar içinde, güvenle ve gerçek fiyatla satabildikleri bir piyasadır. Ayrıca, bölge dışında üretilen tarım ürünlerinin de değer fiyata pazarlanmasını sağlamaktadır.

¹⁷⁷ İTB (İzmir Ticaret Borsası), www.itb.org.tr

¹⁷⁸ a.y.

Ayrıca, İzmir Ticaret Borsası oluşan ve süreklilik arz ettiği ölçüde fiyatları ile üreticinin ürün tercihini belirlemeye yardımcı olan bir kuruluştur.

Borsa üyeleri tarım ürünlerinin vadeli alım-satım işlemleri ile geleceğin arz ve talebini bugünden karşılayarak, diğer bir deyişle bir dönemin arz ve talebini gelecek dönemlere kaydırarak farklı dönemler için aşırı farklı fiyatların gerçekleşmesini kısmen önlemektedir.

Bunlardan başka İzmir Ticaret Borsası üretici malının borsa kantarında güvenle tartılması, laboratuvarlarında analizi, ürün bedelinin zamanında tahsili, anlaşmazlıkların adil biçimde çözümü gibi konularda üreticiye önemli hizmetler sağlamaktadır.

3.4.1.2.2. Tüketicilere sağladığı faydalar

İzmir Ticaret Borsası, temel tarım ürünlerinin bölge ve zaman bakımından fiyatlarında bir istikrar sağlamaktadır. Borsa üyeleri tarım ürünlerinin bol ve ucuz olduğu üretim bölgelerinden kıt ve pahalı olduğu bölgelere aktarılmasını sağlayarak, tarım ürününün bir bölgede çok pahalı, başka bir bölgede çok ucuz değerlendirilmesini önler; böylece bölgeler arasında aşırı sert fiyat farklarını yumuşatır. Diğer bir deyişle, ticaret borsası bir bölgede tüketicilerin yüksek fiyattan kaynaklanan kayıplarıyla, diğer bölgede üreticinin düşük fiyat nedeniyle uğrayacağı kayıplarını dengelemektedir. Böylece tüketicinin menfaatlerine uygun adil ve gerçek fiyatların oluşumuna katkıda bulunmaktadır.

Ayrıca, tüketicilerin satın aldıkları malların nitelik açısından yetersiz olduğu konusundaki düşüncelerine açıklık getirmektedir. İzmir Ticaret Borsası, bazı malların asgari özellikleriyle ve kaliteleriyle ilgili standartları, genel kural ve hükümleri doğrudan doğruya oluşturmak veya bu konuda TSE ile işbirliği yapmak suretiyle, belirleyerek tüketici menfaatlerini korumaktadır.

Tüketicinin satın aldığı malın yararı ve güvenlik özellikleri konusundaki tereddütlerini de gidermektedir. Çünkü laboratuvar ve teknik bürolar ile alım-satılan tüketim mallarının tip ve özelliklerinin kontrolünü düzenli bir şekilde yapmaktadır. Tüketim mallarının güvenlik özelliklerine sahip olup olmadığını tespit eder ve böylece tüketiciyi doğrudan zarara sokan olaylar önlenmektedir.

Son olarak, İzmir Ticaret Borsası, diğer ticaret borsaları gibi, tüketiciyi günlük fiyatların tespiti ve ilanı, fiyat kontrolü, piyasaların izlenmesi ve haberleşme gibi konularda bilgilendirme görevini de yapmaktadır.

3.4.1.2.3. Milli ekonomiye sağladığı faydalar

- İhracat yönünden milli ekonomiye sağladığı faydalar:

İhracatçı; belirli standart veya tipler üzerinden ihraç edeceği pamuk, çekirdeksiz kuru üzüm, kuru incir, kuru kayısı, kabuklu kabuksuz meyveler, bazı orman ürünleri, tahıl ve hububat, bitkisel ve hayvani yağlar, yağlı tohumlar gibi ürünleri en kolay ve güvenli olarak borsada bulabilmektedir.

İhracatçı; belirli kalite ve fiyattaki ihraç malının dış satımında ithalatçı ülkedeki tacirle bir anlaşma yapmadan önce, ithalatçının talep ettiği kalite ve fiyattaki veya kendisinin teklif edeceği fiyat ve kalitedeki malın mevcut olup olmadığını borsadan öğrenebilmektedir.

- İthalat yönünden milli ekonomiye sağladığı faydalar:

Borsada alım satıma konu olan temel tarımsal ürünlerin ülkemizdeki üretimine, doğal şartlardan veya yetersiz girdi kullanımından kaynaklanan önemli bir düşme, fiyatlarında tüketici aleyhine aşırı bir yükselme beklendiğinde; ilgili mercilere Borsa tarafından öneriler arz edilir; ithal edilen tarım ürünleri de Borsa'da satışa arz edilir.

Ayrıca, ithalatçı ithal edilecek malın tip ve dünya fiyatlarını borsadan öğrenmek imkanına sahiptir

- Sanayi yönünden milli ekonomiye sağladığı faydalar:

İzmir Ticaret Borsası'nda gıda ve tekstil sanayilerinin hammaddesini teşkil eden tarım ürünlerini, imal ve satış programları doğrultusunda düzenli ve uzun vadeli alım programları yapan sanayi işletmelerine, Borsa vadeli muameleler sayesinde belirli ve sabit fiyattan sürekli hammadde alımına ve istikrarlı maliyet hesaplamaları yapmalarına imkan vermektedir. Düzenli hammadde akışı; istikrarlı maliyet ise bir yandan bu sanayilerin kapasitelerinden tam yararlanmaya; diğer yandan istikrarlı mamul madde satışına ve satış fiyatının gerçekleşmesine fırsat vermektedir.

3.4.1.2.4. Topluma Sağladığı Faydalar

Ekonomik bir kamu kurumu olarak İzmir Ticaret Borsası'nın görevleri ve fonksiyonları ekonomik ağırlıklıdır. Ancak günümüzde kurumların sadece, ekonomik bazı fonksiyonları üstlenmesi ile yetinmeleri mümkün değildir. Ekonomik kuruluşlar topluma, çevreye, ülkeye karşı önemli bazı fonksiyonları da üstlenmek zorundadırlar. İzmir Ticaret Borsası da okul yaptırma, öğrencilere burs ve staj imkanı sağlama, güncel konularda sempozyumlar düzenlemek gibi faaliyetler içinde bulunarak topluma önemli yararlar sağlamaktadır.

3.4.2. İstanbul Altın Borsası

Türkiye'de ilk türev işlemler piyasası olma özelliğini taşıyan İstanbul Altın Borsası, Türkiye'deki mevcut altının piyasaya kazandırılması, altın ihracatı ve altına dayalı finansal araçların uygulamaya sokulması amacıyla 27 Temmuz 1995 tarihinde külçe altın alımı ile faaliyete başlamıştır. Piyasa ülkemiz kuyumculuk sektörüne ve ellerinde altın stoku bulunduran diğer sektörlerle gelecekte altın fiyatlarının belirsizliğinden kaynaklanan risklerden korunma olanağı veren hedging işlemleri yapma imkanı vermiştir. Borsanın temel özellikleri ise şu şekilde sıralanabilir¹⁷⁹:

- Borsada 995/1000 ile 999.9/1000 saflıktaki standart altın külçeler üzerinden future sözleşmesi yapılabilmektedir,
- Borsada TL/gr işlemler aynı gün valörlü, \$/ons işlemleri 1 veya 2 işgünü valörlü yapılır,
- Sözleşmelerin vadesi işlemin yapıldığı ay dahil olmak üzere TL üzerinden yapılan sözleşmelerde en çok 6 ayı, ABD doları üzerinden yapılan sözleşmelerde ise en çok 12 ayı geçmemek üzere her ay için tespit edilebilmektedir,
- Piyasada saat 11:00 -13:00 ile 15:00-16:30 arası işlem yapılır.
- Verilen emirler 1 kg ve katları biçiminde olurken en küçük işlem limiti 5 kg'dir.

¹⁷⁹ İMKB, a.g.e., s. 96.

- İşlemler bilgisayar vasıtasıyla borsadaki terminallerden veya merkezi ofislerden alış-satış emirleri girilmek suretiyle yapılmaktadır,
- Gerçekleşen alım satım işlemleri üzerinden her üyenin ödeyeceği borsa ücreti sözleşme başına 1,20 ABD doları, takas merkezine ödenmesi gereken ücret ise sözleşme başına 30 Cent' tir,
- Borsada işlem yapabilmek için teminat alınmaktadır. Nakit Türk Lirası, borsa yönetim kurulunca cinsleri belirlenen efektif ve dövizler, borsa yönetim kurulunca şartları belirlenen banka teminat mektupları, her türlü Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu teminat olarak kabul edilir,
- Vadesi gelen sözleşmelerin teslimat tarihleri, ilgili ayın son üç iş günüdür. Üyeler teslimat yoğunluğuna bağlı olarak gruplandırılarak; Takas Merkezi tarafından üyelerden, belirlenen tarihlerde yükümlülüklerini yerine getirmeleri istenebilir. Sözleşmenin yapılabileceği son işlem günü ilgili vade ayının son üç iş gününden önceki işgünüdür.

3.4.3. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOBAŞ)

Bu bölümde yer alan bilgiler Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin resmi internet sitesinden derlenmiştir¹⁸⁰:

Gelişmiş ülkelerde spot piyasaların yanında vazgeçilmez bir unsur olarak görülen türev işlem piyasalarının eksikliği ülkemizde uzun yıllardan beri hissedilmiştir. Bu eksikliğin giderilmesini teminen, 1999 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40. maddesinde 4487 sayılı Kanunla değişiklik yapılarak ülkemizde vadeli işlem ve opsiyon borsası kurulabilmesi için gerekli yasal altyapı oluşturulmuştur.

Söz konusu madde uyarınca çıkarılan "Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları'nın Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik", 23 Şubat 2001'de yürürlüğe girmiştir. 19 Ekim 2001 yılında ise Bakanlar Kurulu Kararı ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOBAŞ) unvanı altında bir türev işlem borsası kurulması kararlaştırılmıştır.

¹⁸⁰ VOBAŞ, www.vob.org.tr

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmeliğin 8'inci maddesi uyarınca Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'ye (VOB) 5 Mart 2004 tarihinde faaliyet izni vermiştir. Bu izin, borsada türev işlem ve opsiyon sözleşmelerinin işlem görmesini sağlayacak yapıların oluşturulmasını müteakip verilmiştir.

Borsa, bu izinle birlikte sürdürmekte olduğu hazırlık çalışmalarının sonuna gelmiş bulunmaktadır. Kısa bir süre sonra yatırımcılara kapılarını açmayı planlayan VOB, işlemlere başladıktan sonra İMKB ve İstanbul Altın Borsası'ndaki tüm türev işlem ve opsiyon sözleşmelerini tek bir çatı altında toplayarak Türk sermaye piyasasının gelişimine yeni bir ivme kazandırmayı hedeflemektedir. Faaliyetlerini İzmir Ticaret Borsası binası içinde yürütecektir.

Borsa; döviz, hisse senedi, faiz ve pamuk gibi ürünlerin gelecekteki fiyatlarının şeffaf piyasa koşulları altında önceden bilinmesine imkan sağlayarak Türk finans ve reel sektörleri ile tarımın gelişmesine katkıda bulunacaktır.

Kuruluş amacı, serbest spot piyasalarda ortaya çıkan aşırı fiyat dalgalanmaları nedeniyle oluşan risklerin asgariye indirilmesi olan İzmir Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası'nın hem enflasyonla mücadelede yararlı olacağını hem de uluslararası borsalarla entegrasyon için zemin oluşturacağı düşünülmektedir.

3.4.3.1. VOBAŞ'ın hedefleri

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin kuruluş amacı ve faaliyet konusu, 4487 Sayılı Kanun'la değişik 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak; türev işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçtan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği piyasaları oluşturmak, geliştirmek, güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamaktır.

Borsa, fiyat ve faizlerin dalgalı seyrettiği bir ortamda işletmelerin risklerini etkin bir şekilde yönetmelerine imkan sağlayacak araçları sunmayı hedeflemektedir. Bu hedefi gerçekleştirmek üzere, kurulduğu ilk yılda önemli çalışmalara başlanmıştır. İşlem ve takas

sisteminin seçimi ve edinilmesi, sözleşmelerin dizayn edilmesi, etkin bir iç kontrol sisteminin kurulmasına yönelik çalışmalar başarıyla yürütülmektedir.

Vadeli İşlem Borsasının, kurumların ve kişilerin risk yönetim ihtiyacını karşılayarak, ekonominin daha sağlıklı işlemlerini ve gelecekteki risklerinden korunmalarına imkan sağlayacak sosyal ve iktisadi fonksiyonları vardır. Bu yönüyle Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş., diğer ticari kuruluşlardan ayrılmaktadır. Varlığını sürdürebilmesi için mutlaka faaliyetlerinden bir gelir elde etmesi zorunluluk ise de, kar elde etmek tek amaç değildir.

VOBAŞ'ın öncelikli hedefi amaca uygun olarak başarılı bir risk yönetim platformu oluşturmaktır. Yatırımcıları koruyan, şeffaf, piyasa taleplerini optimum oranda karşılayan ve uluslararası piyasalara entegre olmuş, dünya standartlarında bir borsa kurmak öncelikli hedefleri arasındadır.

3.4.3.2. Yatırımcıya sağladığı faydalar

VOBAŞ'ın yatırımcılara sağlayacağı yararları kısaca şöyle özetleyebiliriz:

- Borsa yatırımcılara hemen teslim (spot) piyasada mevcut veya gelecekte oluşabilecek fiyat risklerinden korunma (hedging) fırsatını sağlamaktadır.
- Vadeli İşlem ve Opsiyon borsasında oluşan işlem gören değişik vadelerdeki sözleşmelerin fiyat bilgileri, yatırımcıların o mal veya finansal ürünün ileride oluşacak fiyatları hakkında daha sağlıklı tahminler yapmasını sağlamaktadır.
- Borsa tarafından piyasaya sunulacak sözleşmeler alternatif yatırım araçları olarak portföy yöneticilerine portföylerini çeşitlendirme imkanı sunar ve riskin etkin şekilde yönetilmesine katkıda bulunmaktadır.
- Türev işlem borsaları genel olarak spot piyasaların likiditesinin artmasını sağlamaktadır.

3.4.3.3. VOBAŞ'ta işlemler

Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dünyada uzun yıllardan beri yüksek işlem hacimleriyle kullanılmaktadır. 2004 Aralık sonu itibariyle borsa türev işlem hacmi yaklaşık 1,14katrilyon ABD dolarıdır. Buna göre, 2004 yılında işlem hacmi bir önceki yıla göre %31 civarında bir artış göstermiştir. Bu rakama OTC piyasalar dahil edilmemiştir. 2005'in ilk yarısında ise işlem hacmi 707 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır.

Bu piyasada yapılan işlemlerde, yatırımcılar emirlerini doğrudan borsaya iletemezler. Emirlerini borsa üyeleri vasıtasıyla verebilirler. Borsada işlem yapabilmek için bir Borsa üyesi nezdinde hesap açtırılması ve emirlerin borsa üyeleri vasıtasıyla verilmesi zorunludur.

VOBAŞ'ın elektronik bir borsa olarak işlem yapacak olması nedeniyle finans merkezi görünümündeki İstanbul yerine İzmir'de açılmış olmasının hiçbir sakıncası yoktur.

3.5. Türkiye'de Türev İşlemler İle İlgili Muhasebe Standartları

Muhasebenin temel kavramları, ilkeleri, standartlar ve muhasebe politikaları muhasebe uygulamalarını yönlendirir. Kavramlardan ilkeler, ilkelerden standartlar ve standartlardan muhasebe politikaları belirlenir. Günümüzde işletmeler ticaret yapmakta, mal üretmekte ve hizmet sunarak, ekonomik sistem içinde önemli bir yere sahiptirler. Bu işletmelerin genel amaçları bir ekonomik etki yaratarak kar elde etmek ve devamlılık sağlamaktır. Bu bağlamda, işletme çevresiyle etkileşim içindedir. Mali bilgilerin iletilmesinde kullanılan temel araçlar ise, mali tablolarıdır. Bu bilgiler, ortaklar, kredi verenler, çalışanlar, yatırımcılar, mali analistler, müşteriler, rakipler ve devlet tarafından kullanılmaktadır. O halde, muhasebe uygulamalarının belirli temellere uyması zorunluluğu ortaya çıkmış ve bu noktada muhasebe kavram ve ilkelerinden hareketle muhasebe standartları geliştirilmiştir. Standartlar muhasebenin araçlarıdır ve muhasebe uygulamalarına yol gösterir. Muhasebe standartları mali tabloları yer alan işlem ve olayların nasıl yapılacağını belirten kurallardır. Muhasebe standartlarıyla mali tablolar işletmelerin mali durumlarını daha gerçekçi olarak yansıtırlar. Yaşanan deneyimler göstermiştir ki, bir düzenleme olmaksızın mali raporlar bilgi kullanıcıların ihtiyaçlarına uygun mali bilgiler üretmemektedir. Muhasebe standartları mali tabloları kullananların

menfaatlerini korumak için mali bilgilerin karşılaştırılabilir ve şeffaf olmasına yardımcı olur. Doğru mali bilgiler sadece sağlıklı sermaye piyasası oluşmasını sağlamaz aynı zamanda sermaye maliyetini de azaltır çünkü yatırımcılar işletmelerin mali bilgilerine güvenirlir¹⁸¹.

Finansal tablolarla ilgili finansal muhasebe ve raporlama standartlarının uyumlaştırılması, evrensel sermaye piyasalarının ihtiyaçlarına cevap verebilmesi için bir gerekliliktir. Sermaye piyasalarında muhasebe raporlarındaki farklılıkların neden olduğu problemleri azaltma girişimleri halen ulusal, iki taraflı anlaşmalar, bölgesel ve uluslararası düzeylerde yapılmaktadır. Küreselleşme ile birlikte finansal piyasaların evrenselleşmesi, çokuluslu şirketlerin ortaya çıkması, uluslararası bağımsız denetim kuruluşlarının evrensel piyasalardaki etkinliği ve rekabeti, farklı ülke bloklarınca ekonomik birlik oluşturma nedenleri ve uluslararası alanda muhasebe kayıtlarında tespit edilen usulsüzlüklere ilişkin olarak ortaya çıkan skandallar muhasebe düzenlemelerinin güncelleştirilmesi gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. Ayrıca, söz konusu gelişmeler, finansal raporlama alanında uluslararası standartların oluşturularak ulusal düzenlemelerin bu standartlarla uyumlaştırılması ihtiyacını da had safhaya çıkarmıştır. Çünkü evrensel finansal piyasalar, karşılaştırılabilirlik ve rekabet edilebilirlik sebebi ve sermaye artırma amacı ile evrensel standartlara göre hazırlanan finansal tablolar istemektedir. Finansal tablolarla ilgili finansal muhasebe ve raporlama standartlarının uyumlaştırılması, evrensel sermaye piyasalarının ihtiyaçlarına cevap verebilmesi için bir gerekliliktir. Uluslararası düzeyde muhasebe standartlarının uyumunun artırılmasında, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) ve Menkul Kıymet Komisyonları Uluslararası Örgütü (IOSCO)¹⁸² gibi iki önemli kuruluş büyük rol oynamaktadır. IASB, uzun süredir Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS) ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın (IFRS), uluslararası anlamda kabul görmesini sağlamaya çalışmaktadır. IASB'nin çalışmaları, dünyada ortak muhasebe standartları geliştirilmesi konusunda önemli bir etkiye sahiptir. Çünkü ülkeler giderek artan bir şekilde kendi ulusal muhasebe ilkelerinin yerine; IFRS ve IAS başvurmaktadır. Pek çok

¹⁸¹ Sağlam, Necdet, "Bölümsel raporlama ve uygulaması", 2000, s. 9., <http://www.iasc.org.uk/5-11-2000>

¹⁸² IOSCO - International Organization of Securities Commissions

ülke sınır ötesi borsalara kayıtlı şirketlere ve hatta bazı ülkeler kendi borsalarına kayıtlı kendi ülkelerindeki şirketlere de, IAS ve IFRS'nin kullanımına izin vermektedir¹⁸³.

IAS ve IFRS'nin Türkiye'de uygulanması konusunda, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) çalışmalar yapmakta ve bu konuda standartlar yayınlamaktadır. Ayrıca, bu konuda Sermaye Piyasası Kurulu da bir adım atarak, yayınlamış olduğu "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ (Seri: XI, No. 25) ile IAS ve IFRS'leri Türkiye'ye getirme çabası içindedir. Aynı şekilde, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) da, IAS ve IFRS'leri benimsemekte ve bankalarla ilgili düzenlemelerde bunu uygulamaya koyduğu görülmektedir. TMSK; "Denetlenmiş finansal tabloların sunumunda; finansal tabloların ihtiyaca uygun, gerçek, güvenilir, dengeli, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir nitelikte olmaları için ulusal muhasebe ilkelerinin gelişmesi ve benimsenmesini sağlayacak ve kamu yararı için uygulanacak ulusal muhasebe standartlarını saptamak ve yayınlamak üzere, kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip bir kuruluş olarak yasal düzenleme ile yetkilendirilmiştir. Bir başka anlatımla ülkemizdeki muhasebe ve finansal raporlamaya ilişkin çok başlı uygulamaya son vermek amacıyla 4487 sayılı yasa ile muhasebe standartlarını oluşturmak ve yayımlamak üzere idari ve mali özerkliğe sahip, kamu tüzel kişiliğini haiz TMSK kurulmuştur. Kurul, bu yetkisini kullanırken çağdaş dünya uygulamalarına entegre olabilmek ve Avrupa Birliği (AB) mevzuatıyla da uyum sağlamak amacıyla uluslararası muhasebe standartlarını (IAS), yeni adıyla "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nı (IFRS) benimseme kararı almıştır. Türkiye Muhasebe Standartlarının (TMS), uluslararası alanda geçerlilik kazanması, yani IFRS'ye uyumlu olduğunun kabul edilmesi ancak, IFRS setindeki standartların tamamının uygulanması ile mümkün olabilmektedir. TMSK ile "Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi Vakfı" (IASCF) arasında yapılan telif ve lisans anlaşmasında, TMSK tarafından resmi bir Türkçe çevirinin yapılması ve bunun Türk mevzuatı içinde yer alması öngörülmüştür. Bu öngörüye paralel olarak büyük bir özveri ile çeviri çalışmalarına başlanmıştır. Çalışmalar IFRS konusunda çalışmaları olan

¹⁸³ Uyar, Süleyman, "Türkiye'nin Finansal Raporlamada Uluslararası Standartlara Uyumu", 28 Kasım 2005, ss. 19-20. <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/suleyman/03.asp>

akademisyenler, bağımsız denetim şirketi denetçileri ile banka ve büyük şirketlerde IFRS'ye göre finansal tablo hazırlayan uzmanlardan oluşan çalışma komisyonları marifetiyle yürütülmüştür. Yapılan çeviriler çapraz kontrole tabi tutulduktan sonra bir taraftan ilgili kurum ve kuruluşların görüşüne sunulurken, diğer taraftan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nun internet sitesinde kamuoyunun görüşlerine açılmış ve alınan tüm görüş ve öneriler kurul tarafından değerlendirilmek suretiyle TMS'ye son şekli verilmiştir¹⁸⁴.

Muhasebe standartlarında çokça yapılan yollamaların kolaylıkla izlenebilmesi ve IFRS ile paralelliğin sağlanması amacıyla Türkçe çevirilerde orjinal metinlerdeki paragraf numaraları ile kodları aynen kullanılmıştır. Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu bu güne kadar yayımlanmış olan kavramsal çerçeve de dahil olmak üzere 6 TFRS ile 39 TMS ve 2 TMS taslağını 1162 sayfalık bir kitap halinde yayımlamış bulunmaktadır. TMS ve TFRS seti olarak ifade edilen, muhasebe standartları, gerekçeleri, yorumları, uygulama rehberi, açıklayıcı örnekleri ve eklerinden oluşmaktadır. Bunlardan sadece muhasebe standartları ile zorunlu ekleri Resmi Gazete'de değişik tarihlerde yayımlanmış bulunmaktadır. Ülkemizde 2005 yılı başından itibaren bankalar ve halka açık şirketler finansal tablolarını uluslararası finansal raporlama standartlarına uyumlu olarak düzenlenmektedir. 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yayımlanan Türkiye muhasebe standartları bu sektörler için güncel bir mevzuat oluşturmaktadır. Bilindiği üzere 2007 yılında yürürlüğe girmesi öngörülen yeni Türk Ticaret Yasası halka açık olsun olmasın ülkedeki tüm işletmelere muhasebe ve finansal raporlama konularında TMSK tarafından, yayımlanan uluslararası muhasebe standartlarına uyumlu Türkiye muhasebe standartlarına uymaları zorunluluğu getirmektedir¹⁸⁵.

Muhasebe standartlarının oluşturulmasını gerektiren bazı faktörler mevcuttur ve bu faktörler aşağıda incelenmiştir:

¹⁸⁴ Seviğ, Veysi, "Türkiye Muhasebe Standartları", Dünya Gazetesi, Mayıs 2006, ss. 8-9.

¹⁸⁵ Uyar, a.g.m., s. 21.

3.5.1. Muhasebe standartlarının oluşturulmasını gerektiren faktörler

Muhasebe standartlarında uluslararası uyumun sağlanması ve uluslararası muhasebe standartlarının oluşturulmasını gerektiren faktörlerin başında küresel şirketler, bağımsız denetim şirketleri, ekonomik birlik oluşumları, uluslararası düzenlemelerdeki gelişmeler yer alır. Bu konu; aşağıda detaylı bir şekilde incelenmiştir¹⁸⁶:

Küresel şirketler:

Küreselleşme ve buna bağlı olarak dış ticaretin gelişimi sonucunda birçok ülkede ekonomik faaliyetler, genellikle başka ülkelerde de faaliyetleri bulunan “çokuluslu işletmeler” -küresel işletmeler- tarafından gerçekleştirilmeye başlanmıştır¹⁸⁷. Muhasebe ve raporlama standartlarında ortak uygulamaların benimsenmesi; çok uluslu şirketlerde mali tabloların hazırlanması ve konsolide edilmesinde maliyetlerin düşürülmesi, yönetim bilgi sistemlerinin uygulanması, uluslararası faaliyetlerin performanslarının değerlendirilmesi, faaliyet gösterilen ülkeler arasında personel hareketinin kolaylaşması ve bağımsız denetim maliyetlerinin azalmasını sağlamaktadır. Ayrıca, bu şirketler dünya çapında ülkeler arasında kaynak aktarımları yapmaktadırlar. Güvenilir mali bilgiler olmaksızın bu işlemlerin kontrol edilmesi mümkün olmayacağından, küresel şirketler için muhasebe standartları büyük önem teşkil etmektedir¹⁸⁸.

Bağımsız denetim şirketleri:

Muhasebe standartlarında uluslararası uyumun sağlanmasından yarar sağlaması beklenen taraflardan biri de profesyonel denetim şirketleridir. Günümüzde çoğu bizzat kendileri çokuluslu şirket konumunda olan bu denetim işletmeleri, uluslararası standartların oluşturulmasından; çokuluslu şirketlerin denetiminde sağlanacak kolaylık, personel eğitimi için yapılan giderlerin azalması ve değişik ülke ofisleri arasında personel transferinin kolaylaşması gibi yararlar elde etmektedirler. Bu nedenle muhasebe standartlarında uluslararası uyumun sağlanmasına yönelik en etkin kuruluş konumunda olan Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) değişik ülkelerdeki meslek örgütleri tarafından

¹⁸⁶ Üstündağ, Saim, “Muhasebe Standartları Oluşum Süreci”, Muhasebe ve Denetime Bakış, Yıl:1, sayı:1, Nisan, 2000, ss. 44-45.

¹⁸⁷ Soydan, Hakkı, *Çok Uluslu İşletmelerde Muhasebe Sorunları*, Bursa: Ünüver Basımevi, 1982, s. 3.

¹⁸⁸ Epstein - Mezra, a.g.e., s. 8.

oluşturulmuştur. Uluslararası yatırımcılara açık işletmelerin bu tür şirketlerce denetlenmesi istenmektedir¹⁸⁹.

Ekonomik birlik oluşumları:

2000’li yıllarda dünyanın değişik bölgelerinde ülkeler tarafından ekonomik işbirlikleri, ekonomik topluluk ve birlikler şeklinde yapılanmaların yaygınlık kazandığı görülmektedir. Avrupa Birliği (AB), Avrupa Serbest Mübadele Alanı (EFTA)¹⁹⁰, Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (ASEAN)¹⁹¹ ve Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA)¹⁹² gibi bölgesel işbirliklerinin hedeflerine ulaşılmasına yönelik olarak; muhasebe standartlarındaki farklılıkların ortadan kaldırılarak, üye ülkelerde faaliyet gösteren şirketlere ilişkin mali bilgilerin karşılaştırılabilir olmasının sağlanması yönünde önlemler alınmaktadır.

Uluslararası düzenlemelerdeki gelişmeler:

Son yıllarda uluslararası muhasebe standartlarının oluşturulması yönünde AB, IASB, IMF, Birleşmiş Milletler (BM) gibi birçok kuruluşun girişimde bulunmasıyla bu konuda önemli gelişmeler sağlanmaktadır. Muhasebe standartlarında uluslararası uyumun sağlanması gereğini ortaya çıkaran etkenler bulunmasına karşın, uluslararası uyum karşıtı görüşler de ileri sürülmüştür. Yukarıda da değinildiği gibi, küreselleşme yalnızca işletmeleri değil, muhasebe sistemlerini ve muhasebe meslek mensuplarını da etkilemektedir¹⁹³.

Günümüzde, sermaye piyasalarının uluslararası hale gelmeye başlaması sebebiyle, muhasebe standartlarının uluslararası uyumunu gerekli kılan birçok faktör ortaya çıkmıştır. Diğer taraftan bu alanda ihtiyaçlara tam olarak cevap verebilecek bir gelişme sağlanamamıştır. Muhasebe uygulamalarında ülkeler arasında hala farklılıklar devam etmektedir. Bu farklılıkların giderilmesi için ortak bir muhasebe diline ihtiyaç vardır. Bu farklılıkların sonucu olarak değişik ülkelerde faaliyet gösteren işletmelerin mali bilgilerinin

¹⁸⁹ Sağlam, a.g.m., ss .11-12.

¹⁹⁰ EFTA – European Free Trade Association

¹⁹¹ ASEAN - Association of South East Asian Nations

¹⁹² NAFTA - The North American Free Trade Agreement

¹⁹³ Ülkü, Ergun, “Küreselleşmenin Meslek Elemanlarına Etkisi”, Türkiye XIII. Muhasebe Eğitim Sempozyumu, 20-22 Mayıs 1993, Çeşme-İzmir Tebliğ, ss. 402-403.

karşılaştırılabilir olmaması; farklı raporlama yükümlülükleri nedeniyle maliyetleri arttırmakta, yatırımcıların yabancı sermaye piyasalarında yatırım yapmalarını caydırmakta, uluslararası menkul kıymet ihtiyaçlarında hem ihraççı hem de yüklenicilere ek maliyetler yükleyerek yabancı sermaye piyasalarından fon toplanmasında güçlükler yol açmaktadır¹⁹⁴.

Küreselleşme ile birlikte muhasebe standartlarının uluslararası rolü ve önemi de artmıştır. Günümüzde muhasebe standartlarında, uluslararası uyumun sağlanması ve ortak muhasebe standartlarının oluşturulması için değişik kurum ve kuruluşlarca girişimler sürdürülmekte, bu alana önemli kaynaklar ayrılmaktadır.

3.5.2. Finansal araçlarla ilgili Türkiye muhasebe standartları

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından uygulamaya konulan muhasebe standartları, Türkiye Cumhuriyeti kanunlarına göre bilanço esasına göre defter tutmakla yükümlü kılınan, Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu kapsamı dışındaki gerçek ve tüzel kişilere ait finansal tabloların ihtiyaca uygun, güvenilir, anlaşılabilir, karşılaştırılabilir ve tutarlı olmasını sağlamaktadır¹⁹⁵.

Bu bölümde içerisindeki alt başlıklar açıklanırken, Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nun (TMSK) hazırladığı taslak metinlerinden ve TMSK resmi internet sitesinden (www.tmsk.org.tr¹⁹⁶) yararlanılmıştır:

3.5.2.1. Türkiye Muhasebe Standardı 32 (TMS 32) ve türev finansal araçlarla ilgili düzenlemeleri

Bu standardın amacı finansal tablo kullanıcılarının, finansal araçların bir işletmenin finansal durumu, performansı ve nakit akımlarına olan etkisini anlamalarını geliştirmektir.

Bu standart finansal araçların sunumu ile ilgili gereklilikleri içerir ve söz konusu finansal araçlar hakkında kamuoyuna açıklanacak bilgileri belirler. Sunum gereklilikleri, ihraç eden açısından, finansal araçların finansal varlık, finansal yükümlülük ve özkaynak araçları olarak sınıflanmasına; ilgili faiz, temettü, zarar ve karların sınıflanmasına ve;

¹⁹⁴ Epstein - Mezra, a.g.e., .s. 9.

¹⁹⁵ Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, www.tmsk.org.tr

¹⁹⁶ Türkiye Muhasebe Standartları İkinci Taslak Metinleri, 14.Aralık.2004, http://www.tmsk.org.tr/Taslak_TMS/2/TMS32.doc

finansal varlık ve finansal yükümlülüklerin netleştirilecekleri hususlarına etki eder. Bu standart, bir işletmenin finansal araçlarına ilişkin gelecekteki nakit akımlarının tutarına, zamanlamasına ve kesinliğine etki eden etkenler ile finansal araçlara uygulanan muhasebe politikalarının kamuoyuna açıklanmasını gerektirir. Bu standart ayrıca, bir işletmenin finansal araçları kullanımının niteliği ve kapsamı, bu araçların kullanıldığı iş amaçları, bunlarla ilişkili riskler ve yönetimin bu riskleri kontrol etme politikaları hakkında bilginin kamuoyuna açıklanmasını gerektirir.

Bu standartta yer alan hükümler “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” Standardındaki finansal varlık ve finansal yükümlülüklerin muhasebeleştirme ve ölçme hükümlerini tamamlar.

Finansal araçlar, asıl araçları (alacaklar, borçlar ve özkaynağa dayalı finansal araçlar gibi) ve türev finansal araçları (finansal opsiyonlar, türev işlemler, forward faiz oranı takasları ve döviz takasları gibi) içerir. Türev finansal araçlar, finansal araçlar tanımına uyarlar ve dolayısıyla bu standardın kapsamındadırlar.

Türev finansal araçlar, aracı elinde bulunduran taraflar arasında üzerine yazıldığı asıl finansal aracın bir veya daha fazla finansal riskini transfer etme etkisine sahip olan hak ve yükümlülükler yaratırlar. Başlangıçta, türev finansal araçlar, bir tarafa, potansiyel olarak lehte şartlarda, finansal varlıklar veya finansal borçların karşı tarafla sözleşmeye dayalı el değiştirme hakkını veya potansiyel olarak aleyhte şartlarda, finansal varlıklar veya finansal borçların karşı tarafla sözleşmeye dayalı el değiştirme yükümlülüğünü verir. Ancak, genellikle söz konusu hak ve yükümlülükler sözleşmenin başında üzerine yazıldığı asıl finansal aracın devrine yol açmadığı gibi bu devrin mutlaka sözleşmenin vadesinde olmasını da gerektirmez. Bazı araçlar hem takas yapma hakkını hem de takas yapma yükümlülüğünü içerir. Takasın koşulları, türev aracın oluşumunda belirlendiğinden finansal piyasalarda fiyatlar değiştiğinde bu koşullar lehte veya aleyhte olabilir.

Finansal varlık veya finansal borçların takasına dayalı bir satma veya satın alma opsiyonu, (örneğin bir işletmenin kendi özkaynağına dayalı finansal araçları dışındaki finansal araçlar) opsiyon sahibine sözleşmenin üzerine yazıldığı finansal aracın gerçeğe uygun değerindeki değişimler ile ilişkili gelecekteki potansiyel ekonomik yararı edinme

hakkını verir. Bunun tersine, opsiyonu yazan, ilerideki potansiyel ekonomik faydadan feragat etme yükümlülüğünü veya üzerine yazıldığı finansal aracın gerçeğe uygun değerindeki değişmelerden doğan ekonomik yararların potansiyel kaybına katlanmayı kabul eder. Opsiyon sahibinin sözleşmeye bağlı haklarıyla opsiyonu yazanın sözleşmeye bağlı yükümlülükleri, sırasıyla, finansal varlık ve finansal borcun tanımına karşılık gelir. Bir opsiyon sözleşmesinin üzerine yazıldığı finansal araç, diğer işletmelerdeki hisseler ve faizli araçlar da dahil olmak üzere her türlü finansal varlık olabilir. Bir opsiyon, opsiyon yazıcısının bir finansal varlığı transferi yerine bir borçlanma aracı ihraç etmesini gerektirebilir, fakat opsiyonun kullanılması halinde opsiyonun üzerine yazılı olduğu araç opsiyon sahibinin bir finansal varlığı haline gelecektir. Opsiyon sahibinin potansiyel olarak lehte koşullarda finansal varlıkları takas hakkı ve opsiyonu yazanın potansiyel olarak aleyhte şartlarda finansal varlığı takas etme yükümlülüğü, opsiyonun kullanılmasıyla takas edilen opsiyonun üzerine yazıldığı finansal varlıktan bağımsızdır. Opsiyon sahibinin hakkı ve opsiyonu yazanın yükümlülüğü opsiyonun kullanıp kullanmama olasılığından etkilenmez.

Türev finansal araçların bir diğer örneği, altı ay vadeli, bir tarafın (satin alan) PB1000000 nominal tutarlı sabit faizli devlet tahvili karşılığı PB1000000 nakit vermeyi taahhüt ettiği, ve diğer tarafın (satıcı) PB1000000 nakit karşılığı PB1000000 nominal tutarlı sabit faizli devlet tahvili vermeyi taahhüt ettiği bir türev işlem sözleşmesidir. Altı ay süresince iki tarafın da finansal araçların takası için sözleşmeye dayalı hak ve yükümlülükleri vardır. Eğer devlet tahvillerinin piyasa fiyatı PB1000000 üzerine çıkarsa, durum satıcının aleyhine alıcının lehine olacaktır; eğer piyasa fiyatı PB1000000 altına düşerse, durum tersi olacaktır. Satın alanın, elde tutulan satın alma opsiyonundaki hakka benzer, bir sözleşmeye dayalı hakkı (bir finansal varlığı); ve yazılan satma opsiyonundaki yükümlülüğe benzer, bir sözleşmeye dayalı yükümlülüğü (bir finansal borcu) vardır. Satıcının, elde tutulan satma opsiyonundaki hakka benzer, bir sözleşmeye dayalı hakkı (bir finansal varlığı); ve yazılan satın alma opsiyonundaki yükümlülüğe benzer, bir sözleşmeye dayalı yükümlülüğü (bir finansal borcu) vardır. Opsiyonlarda olduğu gibi söz konusu sözleşmeye dayalı hak ve yükümlülükler üzerlerine yazıldıkları finansal araçlardan (takas

edilecek tahvil ve nakit) ayrı ve bağımsız olarak finansal varlık ve finansal borçları meydana getirirler. Bir opsiyon sözleşmesinde yükümlülüğün yerine getirilmesi, sadece opsiyon sahibinin opsiyonu kullanmayı tercih etmesiyle gerçekleşirken, bir türev işlem sözleşmesinin tarafları işlemi anlaşılımış zamanda yerine getirme yükümlülüğünü taşımaktadırlar.

Forward faiz oranı ve döviz takasları, faiz oranı tavanları, oran makasları ve taban oranlar, kredi taahhütleri, kağıt ihraç imkanları ve akreditifler de dahil olmak üzere, birçok diğer türev araçlar gelecekteki bir takas işlemi için bir hak veya yükümlülük içerir. Bir forward faiz oranı takası sözleşmesi, birisi değişken diğeri sabit faiz oranlarını referans alan gelecekteki bir dizi nakit değişimlerini gerçekleştirmek için tarafların anlaştığı bir türev işlem sözleşmesi türü gibi görülebilir. Futures sözleşmeleri, esas farkları sözleşmelerin standart olması ve bir pazarda alınıp satılmaları olmak üzere türev işlem sözleşmelerinin bir diğeri türüdür.

3.5.2.2. Türkiye Muhasebe Standardı 39 (TMS 39) ve türev finansal araçlarla ilgili düzenlemeleri

Bu standardın amacı; finansal varlıkları, finansal borçları ve finansal olmayan kalemlerin alım veya satımı ile ilgili bazı sözleşmeleri muhasebeleştirmek ve ölçmek için ilkeler tesis etmektir. Finansal araçlar ile ilgili bilgileri sunmak ve kamuya açıklamak konusundaki düzenlemeler “TMS 32 Finansal Araçlar: Açıklamalar ve Sunum” Standardında düzenlenmiştir.

39 no.lu Türkiye muhasebe standardı içerisinde “türev” şu şekilde tanımlanmıştır¹⁹⁷:

Türev işlemler (future, forward), takas (swap) ve opsiyon sözleşmeleri türevlerin tipik örnekleridir. Bir türev genel olarak para, hisse senedi, ağırlık, hacim veya sözleşmede belirlenen diğer ölçü birimlerinden oluşan bir türev finansal araç tutarı üzerinden düzenlenir. Bununla birlikte, bir türev finansal araç, hamil ya da satıcısının söz konusu tutarı sözleşmenin düzenlenmesi aşamasında yatırmamasını veya tahsil etmesini gerektirmez.

¹⁹⁷ Türkiye Muhasebe Standartları İkinci Taslak Metinleri, 14.Aralık.2004, http://www.tmsk.org.tr/Taslak_TMS/2/TMS39.doc

Buna mukabil, bir türev finansal araç, sabit bir tutarın ya da türev finansal araç tutarıyla ilişkisi olmayan gelecekteki bazı olayların sonucu olarak değişebilecek bir tutarın (fakat sözleşme tutarındaki değişimle de oransal olmayan) ödenmesini gerektirebilir. Örneğin, bir sözleşme, altı aylık LIBOR'un 100 baz puan artması durumunda 1000 para birimi¹⁹⁸ tutarında sabit bir ödeme gerektirebilir. Bu türden bir sözleşme de her ne kadar bir tutar belirlenmemiş olsa da bir türev finansal araç sözleşmesidir.

Finansal varlıkların dört grubunun tanımları ise şu şekilde yapılmıştır:

Alım satım amacıyla elde tutulan bir finansal varlık veya finansal borç, aşağıdaki şartlardan birine sahip bir finansal varlık veya borçtur.

(a) Alım satım amacıyla elde tutulan şekilde sınıflandırılmıştır. Bir finansal varlık veya finansal borç aşağıdaki hallerde alım satım amacıyla elde tutulan şekilde sınıflandırılır:

- (i) Temelde yakın tarihte satmak veya yeniden satın almak amacıyla edinilmiş veya oluşturulmuşsa;
- (ii) Kısa vadede kar elde etme konusunda son zamanlarda bariz bir model oluşturduğu yönde delil bulunan ve grup içinde yönetilen belirli finansal araçlardan oluşan bir portföyün parçası ise; veya
- (iii) Bir türev finansal araç ise (bir finansal garanti sözleşmesi olan veya etkin bir finansal riskten korunma aracı olarak izlenen türev finansal araçlar hariç)

(b) İlk muhasebeleştirme sırasında işletme tarafından alım satım amacıyla elde tutulan şekilde gösterilmiştir. Bunun nedeni, ya

- (i) böyle bir gösterimin varlık veya borçların farklı temeller esas alınarak ölçülmesinden veya bunlar üzerindeki kayıp ve kazançların farklı temeller esas alınarak muhasebeleştirilmesinden kaynaklanan bir ölçme veya muhasebeleştirme tutarsızlığını (bazen

¹⁹⁸ Bu Standartta parasal tutarlar "para birimi" olarak ifade edilmiştir.

'uygunsuz/yanlış muhasebe eşleşmesi' de denilir) ortadan kaldırması veya önemli ölçüde azaltması; ya da

- (ii) bir grup finansal varlığın, finansal borcun veya her ikisinin belgelendirilmiş bir risk yönetimi veya yatırım stratejisine dayalı olarak gerçeğe uygun değer kriteri esas alınarak yönetilmesi ve performanslarının bu kriter gereğince değerlendirilmesi ve varlık grubu hakkındaki bilginin bu kriter çerçevesinde iç kaynaklardan temin edilerek işletmenin kilit mevkiideki yönetim personeline (TMS 24 İlişkili Taraf Açıklamaları'nda tanımlandığı şekliyle), örneğin işletmenin yönetim kuruluna ve genel müdürüne sunulmasıdır.

Türev finansal araçlarla ilgili örnekler:

- (f) *Önemli ölçüde karda (uygulama fiyatı piyasa fiyatının önemli ölçüde altında) olan alım ve satım opsiyonları;* Devredilen finansal varlık üzerinde devreden geri alım opsiyonu hakkı varsa ve bu opsiyon önemli ölçüde kardaysa, bu devrin bilanço dışı bırakılması uygun değildir çünkü devreden mülkiyetin bütün risk ve kazanımlarını büyük ölçüde elinde tutmaya devam etmektedir. Benzer olarak, finansal varlık üzerinde devralanın önemli ölçüde karda olan bir satım opsiyonu hakkı varsa bu devrin bilanço dışı bırakılması uygun değildir çünkü devreden mülkiyetin bütün risk ve kazanımlarını büyük ölçüde elinde tutmaya devam etmektedir.
- (g) *Önemli ölçüde zararda olan (uygulama fiyatı piyasa fiyatının önemli ölçüde üzerinde) alım ve satım opsiyonları;* Devredilen finansal varlık üzerinde devralanın önemli ölçüde zararda olan bir satım opsiyonu hakkı veya devreden önemli ölçüde zararda olan bir geri alım opsiyonu hakkı varsa bu varlık bilanço dışı bırakılır. Bunun sebebi, mülkiyetin bütün risk ve kazanımlarının devreden tarafından büyük ölçüde devredilmiş olmasıdır.
- (h) *Piyasadan kolayca elde edilebilecek ve önemli ölçüde karda veya zararda olmayan alım opsiyonuna tabi varlıklar;* bir işletme piyasadan kolayca elde edilebilecek bir varlığın alım opsiyonunu elinde bulunduruyorsa ve bu opsiyon

önemli ölçüde karda veya zararda değilse bu varlık bilanço dışında bırakılır. Bunun sebebi, (i) işletmenin mülkiyetin bütün risk ve kazanımlarını önemli ölçüde elinde tutmaması ve transfer etmemesi ve (ii) kontrolü elinde bulundurmamasıdır. Bununla birlikte, bu varlığın piyasadan kolayca elde edilememesi durumunda, alım opsiyonunun tutarı kadar olan kısım bilanço dışında bırakılmaz çünkü işletme bu varlığın kontrolünü elinde bulundurmaktadır.

- (i) *Piyasadan kolayca elde edilemeyecek önemli ölçüde karda veya zararda olmayan ve işletme tarafından yazılan satım opsiyonuna tabi varlıklar*; Bir işletme piyasadan kolayca elde edilemeyecek bir finansal varlığı devrederse ve önemli ölçüde zararda olmayan bir satış opsiyonu yazarsa, bu işletme bu satış opsiyonundan ötürü, mülkiyetle ilgili bütün risk ve kazanımları büyük ölçüde devretmez ve elinde tutmaz. Satım opsiyonunun devralanının varlığı satmasını engelleyecek şekilde değerli olması durumunda, işletme, varlığın kontrolünü bulundurmaktadır ve dolayısıyla varlık işletmenin etkisi oranında bilançoda bırakılır. Satım opsiyonunun devralanının varlığı satmasını engelleyecek şekilde değerli olmaması durumunda, işletme varlığın kontrolünü elinde bulundurmamaktadır ve dolayısıyla varlık bilanço dışında bırakılır.
- (j) *Gerçeğe uygun değerden satım ve alım opsiyonu veya vadeli geri alım sözleşmesine tabi varlıklar*; Uygulama ya da geri alım fiyatı geri alım tarihinde finansal varlığın gerçeğe uygun değerine eşit olan satım veya alım opsiyonu veya vadeli geri alım sözleşmesine tabi bir finansal varlık, mülkiyetin büyük ölçüde risk ve kazanımlarının da devrini içerdiğinden varlığın bilanço dışında bırakılmasıyla sonuçlanır.
- (k) *Nakit ödemeli alım ya da satım opsiyonları*; Bir işletme nakit olarak karşılıklı ödemeyle netleştirilecek alım ya da satım opsiyonuna veya bir vadeli geri alım sözleşmesine tabi devredilen bir finansal varlığı, bu varlığın mülkiyetinin bütün risk ve kazanımlarını büyük ölçüde elinde tutup tutmadığı açısından değerlendirir. İşletme, devredilen varlığın mülkiyetinin bütün risk ve

kazanımlarını büyük ölçüde elinde tutmuyorsa, devredilen varlığın kontrolünü elinde tutup tutmadığını belirler. Satım, alım ya da vadeli geri alım sözleşmesinin nakit bazda karşılıklı netleştirilmesi, otomatik olarak işletmenin kontrolünü devrettiği anlamına gelmez.

- (1) *Koşulsuz geri alım opsiyonları*; Koşulsuz geri alım opsiyonları, işletmelere bazı kısıtlamalara tabi olarak devredilen varlıkları geri isteme hakkı veren koşulsuz sözleşmelerdir. Bu tür bir opsiyonun mülkiyetin bütün risk ve kazanımlarının büyük ölçüde devriyle veya elde tutulmasıyla sonuçlanmaması durumunda, bu opsiyonun bilanço dışı bırakılmaması, sadece geri alıma tabi miktar ölçüsünde mümkündür (devralanın varlıklarını satamadığını varsaydığımızda). Örneğin kredi varlıklarının devri dolayısıyla oluşan tutarın taşınan değeri 100,000 para birimi ise ve bireysel olarak kredilerin herhangi bir kısmı geri alınabilir durumdaysa, ancak geri alımı yapılabilecek kredilerin toplam miktarı 10,000 para birimini geçemiyorsa, kredilerin 90,000 para birimi tutarındaki kısmının bilanço dışında tutulması uygun olacaktır.

3.6. Türkiye’de Türev Finansal Araçlarının Muhasebeleştirilmesi

Türkiye’de türev finansal araçların muhasebeleştirilmesi konusunda, türev finansal araçların çeşitlerine göre uygulanan yöntemler şu şekilde sıralanabilir:

3.6.1. Future piyasaların muhasebeleştirilmesi

Ülkemizde ne vergi mevzuatında ne de muhasebe standartlarında future sözleşmelerinin özelliklerini kapsayan bir düzenleme yoktur. SPK tarafından türev işlemler ve opsiyon borsalarına ait bir düzenleme 3.7.1995’de yürürlüğe girmiştir. Bunun dışında herhangi bir yasal düzenleme bulunmamaktadır. Future işlemlerinin muhasebeleştirilmesinde alıcı açısından şu işlemler yapılabilir¹⁹⁹:

- Borsa üyelik aidatının ödenmesi
- Aracı kurum komisyonunun ödenmesi
- Ön teminatın (başlangıç marjı) ödenmesi

¹⁹⁹ SPK (Sermaye Piyasası Kurulu), www.spk.gov.tr

- Alış veya satış sözleşmesinin satın alınması
- Günlük hesaplamaların (hesap mutabakatının) gerçekleştirilmesi
- Sözleşme konusu yükümlülüğün vade sonunda yerine getirilmesi
- Ön teminatın geri alınması
- Alış veya satış sözleşmesine ait kaydın iptal edilmesi
- Future sözleşmeleriyle ilgili diğer mali olaylara ait kayıtlar

Örnek Uygulama²⁰⁰

İplik üretimi konusunda faaliyet gösteren J firması, pamuk fiyatlarının yükseleceğini tahmin etmekte olup, 6 aylık pamuk future sözleşme satın almak istemektedir.

Borsa üyelik aidatını daha önce ödeyerek gerekli muhasebe kayıtlarını yapmış olan bu firma, K Aracı Kurumuna başvurarak future işlemi için gerekli olan 100\$ komisyon ve 100\$ başlangıç teminatını peşin olarak ödemiştir.

Aracı kurum, J firmasından aldığı emir doğrultusunda bir adet 6 ay vadeli pamuk future sözleşmesini 10.000\$'dan satın almış ve durumu J firmasına bildirmiştir.

Pamuk future sözleşmesinin 6 aylık ortalama fiyat değişimleri şöyle olmuştur²⁰¹

T ₀ Ayı	T ₁ Ayı	T ₂ Ayı	T ₃ Ayı	T ₄ Ayı	T ₅ Ayı	T ₆ Ayı
10.000	11.000	12.000	10.500	9000	9000	9000 ²⁰²

J firması future işleminden ortaya çıkan kârı veya zararı aylık olarak kayda alacaktır²⁰³. Future kontrat alıcısının kayıtları şu şekilde olacaktır:

²⁰⁰ Küçükkocaoğlu, a.g.m., ss.13-18.

²⁰¹ Sözleşme fiyat değişiklikleri günlük olarak belli olmakta ve kar zararlar ilgili olarak günlük mutabakat sağlanmaktadır. Tekrarı önlemek ve kolay anlaşılmasını sağlamak amacıyla örnekte aylık ortalama fiyatlar esas alınmıştır.

²⁰² İşlemleri uzatmamak amacıyla örnekte 5. ve 6. aylarda fiyat değişiminin olmadığı kabul edilmiştir.

²⁰³ Muhasebe kayıtlarının günlük olarak yapılması daha anlamlıdır. İşlemleri tekrarlamamak amacıyla örnekte aylık kayıtlama yapılması öngörülmüştür.

/		
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR 100 KASA <i>Başlangıç teminatının yatırılması</i>	100	100
/		
653 KOMİSYON GİDERLERİ 100 KASA <i>Alış komisyonunun ödeme kaydı</i>	100	100
/		
956 FUTURE İŞL. BORÇLULAR 957 FUTURE İŞL. ALACAKLILAR	10.000	10.000
/		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR 380 GELECEK AYLARA AİT GELİR. <i>Kontrat fiyatındaki 1000 TL'lık artışın kaydı (T₁ Ayı)</i>	1.000	1.000
/		
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR 380 GELECEK AYLARA AİT GELİR. <i>Kontrat fiyatındaki 1000 TL'lık artışın kaydı (T₂ Ayı)</i>	1.000	1.000
/		
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER 329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR <i>Kontrat fiyatındaki 1500 TL'lık azalışın kaydı (T₃ Ayı)</i>	1.500	1.500
/		
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER 329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR <i>Kontrat fiyatındaki 1500 TL'lık azalışın kaydı (T₄ Ayı)</i>	1.500	1.500
/		

T₅ ve T₆ aylarında değişme olmadığı için herhangi bir kayda gerek yoktur.

Vade sonunda pamuğun teslim alınması ve kar zararın tespit edilmesine yönelik kayıtlar şöyle olacaktır:

380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER	2.000	
659 DİĞER OL. GİDER VE ZARARLAR	1.000	
180 GEL. AYLARA AİT GELİRLER		3.000
<i>Gelecek aylara ait gelirlerle gelecek yıllara ait giderlerin kapatılması ve kontrattan oluşan kar zararın hesaplara alınması</i>		
957 FUTURE İŞL. ALACAKLILAR	10.000	
956 FUTURE İŞL. BORÇLULAR		10.000
<i>Nazım hesaplara alınan sözleşme kaydının iptali</i>		
150 İLK MADDE MALZ. STOKLARI	10.000	
191 İNDİRİLECEK KDV	1.500	
100 KASA		11.500
<i>Sözleşmesi yapılan pamuğun teslim alınması</i>		

Future Kontrat Satıcısının Kayıtları

956 FUTURE İŞL. BORÇLULAR 957 FUTURE İŞL. ALACAKLILAR	10.000	10.000
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER 329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR. <i>Kontrat fiyatındaki 1000 TL'lık artışın kaydı (T1 Ayı)</i>	1.000	1.000
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER 329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR. <i>Kontrat fiyatındaki 1000 TL'lık artışın kaydı (T2 Ayı)</i>	1.000	1.000
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR 380 GEL. AYLARA AİT GELİRLER <i>Kontrat fiyatındaki 1500 TL'lık azalışın kaydı (T3 Ayı)</i>	1.500	1.500
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR 380 GEL. AYLARA AİT GELİRLER <i>Kontrat fiyatındaki 1500 TL'lık azalışın kaydı (T4 Ayı)</i>	1.500	1.500

T₅ ve T₆ aylarında değişme olmadığı için herhangi bir kayda gerek yoktur.

Vade sonunda pamuğun teslim alınması ve kar zararın tespit edilmesine yönelik kayıtlar şöyle olacaktır:

/		
329 DİĞER TİCARİ BORÇLAR	2.000	
100 KASA	1.000	
127 DİĞER TİCARİ ALACAKLAR		3.000
<i>Alacak ve borçların mahsup edilmesi ve kalan alacağın tahsili</i>		
/		
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER	3.000	
180 GELECEK YILLARA AİT GİDER		2.000
649 DİĞ. OL. GELİR VE KARLAR		1.000
<i>Gelecek aylara ait gider ve gelirlerin kapatılması ve farkın kar veya zarara alınması</i>		
/		
957 FUTURE İŞL. ALACAKLILAR	10.000	
956 FUTURE İŞL. BORÇLULAR		10.000
<i>Sözleşmenin sona ermesi ve nazım hesap kaydının iptali</i>		
/		
100 KASA	11.500	
600 YURTİÇİ SATIŞLAR		10.000
391 HES. KDV		1.500
<i>Sözleşmesi yapılan pamuğun teslim edilmesi</i>		

3.6.2. Forward Piyasaların Muhasebeleştirilmesi

Önceki bölümlerde forward sözleşmelerinin emtia, döviz ve faiz sözleşmeleri türlerinden bahsedilmiştir. Aşağıda bu sözleşmelere ilişkin örnek muhasebe uygulamalarına yer verilecektir.

3.6.2.1. Forward sözleşmelerini muhasebeleştirme ilkeleri

Forward sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesine yönelik iki yaklaşım söz konusudur. Bunlardan biri forward sözleşmelerini bilanço dışında tutmak, diğeri de forward sözleşmeyi bilançoya dahil etmektir. Söz konusu yaklaşımlar aşağıda incelenecektir.

3.6.2.1.1. Forward sözleşmelerini bilanço dışında bırakmak

Bu 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 hesaplarda iz bedeliyle muhasebeleştirilmelidir²⁰⁴.

Forward sözleşmelerinin bilanço dışında tutulmasını benimseyen yaklaşımın savunucuları, sözleşmede belirtilen anaparanın varsayımsal olduğunu, bu nedenle gerçek anlamda bir borç alacak ilişkisi olmadığını, bundan dolayı da nazım hesapların kullanılmasını belirtirler. Ayrıca, bu tür sözleşmelerin ısmarlama yapıldığında takas edilmesinin mümkün olmadığını, ciro edilemediğini, ciro edilemediği için de bir piyasasının oluşmayacağını, forward sözleşmesine ilişkin kesin kazanç ve kaybın ancak vade sonunda ortaya çıkabileceğini belirterek, sözleşme süresi boyunca düzeltme işlemi yapılmayacağını ifade etmektedirler. Hatta bu tür sözleşmeler için “kumar oynamaktan farklı değildir” ifadesi kullanılmaktadır²⁰⁵.

²⁰⁴ Parlakkaya, Raif, “Forward Kontratlar ve Muhasebeleştirilmesi-II”, Mükellefin Dergisi, Mayıs, 1999, Sayı: 77, s. 131.

²⁰⁵ Tenker, *Finansal Muhasebe*, a.g.e., s. 367.

Örnek²⁰⁶: XYZ imalat işletmesi hammadde fiyatlarının gelecek 6 ay içinde artacağını tahmin etmektedir. Fiyatlar arttığında mamul fiyatlarını sabit tutup rakiplerine karşı üstünlük sağlamak istemektedir. Bu nedenle gelecekte alacağı hammadde fiyatını şimdiden garantilemeyi amaçlamaktadır. Kendisine hammadde satışında bulunan bir fabrikayla anlaşarak 30 Mart 2006'da 1 adet hammadde fiyatını 30 Kuruş üzerinden garantilemek istemektedir. 10.000 adet üzerinden yapılan sözleşmenin yapıldığı gün (15 Eylül 2005) 1 adet hammadde fiyatı = 25 Kuruş'tur. 30 Mart 2005'de hammadde teslim alınmıştır ve hammadde birim fiyatı 33 Kuruş'tur.

Forward sözleşmelerinin bilanço dışında tutulmasını benimseyen yaklaşıma göre bu işleme ilişkin muhasebe kaydı şöyle olacaktır:

15.10.05		
956 FORWARD'DAN BORÇLULAR	3.000 ²⁰⁷	
957 FORWARD'DAN ALACAKLILAR		3.000
/		

Muhasebe kaydından da anlaşılacağı gibi forward sözleşmesinin konusu olan 10.000 adet hammaddenin teslim tarihindeki fiyatı üzerinden nazım hesaplara kayıt yapılmış ve söz konusu sözleşme, bilanço dışında tutulmuştur. Sözleşme konusu olan malın teslim tarihinde, normal mal alış kaydı yapılacaktır.

3.6.2.1.2. Forward sözleşmelerini bilançoya dahil etmek

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 raporlarda dipnot olarak açıklanmalıdır. Dönem içinde meydana gelen fiyat değişimleri dikkate alınmamalıdır. Fakat piyasa fiyatında önemli düşüşler söz konusu olursa ya da düşüşler

²⁰⁶ Selvi, Yakup, *Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi*, ARC Yayınları: 5, İstanbul, 2000, s. 78.

²⁰⁷ Burada sözleşmede belirtilen tutar nazım hesaplara alınmıştır. Bunu iz bedeliyle muhasebeleştirmek de mümkündür.

bekleniyorsa muhtemel zararlar için ihtiyatlılık kavramı gereği karşılık ayrılmalıdır. Vade sonunda ortaya çıkan kesin kâr veya zarara göre karşılığın iptal kaydı yapılabilir²⁰⁸.

15.10.05	136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR 336 DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR <i>Sözleşmenin kayda alınması</i>	3.000	3.000
30.03.06	150 İLK MADDE MALZ. STOK 136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR <i>Sözleşme konusu malın teslim alınması</i>	3.000	3.000
30.03.06	336 DİĞER ÇEŞİTLİ BORÇLAR 100 KASA <i>Sözleşme konusu mal bedelinin ödenmesi</i>	3.000	3.000
/			

Mal teslimine yönelik forward sözleşmeleri spekülasyon amaçlı olmayıp, daha ziyade korunma amaçlıdır. Yukarıdaki örneğimizde de hammadde alıcısı firma, hammadde fiyatındaki $(3.300 - 3.000) = 300$ TL'lik fiyat artışından korunmuştur²⁰⁹.

Yapılan açıklamalardan ve muhasebe kaydından da anlaşılacağı gibi, sözleşmenin yapıldığı anda, hem alıcının hem de satıcının hiçbir kazanç ve kaybı yoktur. Yani sözleşme değeri sıfırdır. Kazanç ya da kayıp, malın teslim edilmesinde ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla sözleşmenin değerini etkileyen en önemli etken malın piyasa fiyatıdır²¹⁰.

3.6.2.2. Forward sözleşmelerini muhasebeleştirme uygulamaları

Forward sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi; emtia forward, döviz forward ve faiz forward sözleşmeleri olmak üzere üç başlık altında incelenmiştir:

²⁰⁸ Kaygusuz, S. Yüksel, *Finansal Türev Ürünlerinde Muhasebe Esasları*, SPK Yayını, No:113, Ankara 1998, ss. 35-36.

²⁰⁹ Selvi, a.g.e., s. 80.

²¹⁰ Ekinci, Berris, "Hedging ve Finansman Teknikleri", *İşletme ve Finans*, Yıl:9, Sayı:97, Nisan 1994, s. 50.

3.6.2.2.1. Emtia forward sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi

Emtia üzerine yapılan forward sözleşmelerinde, vade tarihinde sözleşme hükümleri ifa edilmişse sözleşme fiyatı üzerinden; şayet taraflardan birisi forward sözleşmesini ifa mükellefiyetinden kaçınmışsa, fiili fiyat üzerinden emtiaya yönelik maliyet veya hasılat tespiti yapılmalıdır. Eğer sözleşme vade tarihinde uygulamaya konulmuşsa, forward sözleşmeleriyle ilgili giderler, ilgili emtianın maliyetiyle ilişkilendirilmelidir. Şayet forward sözleşmesi uygulama konulmamışsa, doğrudan gider yazılmalıdır. Forward sözleşmelerinin vade tarihinde ifa edilmemesinden dolayı tazminat ödeme sözü verilmişse ödenen tazminat, cezai bir şart olduğundan mali kârın tespitinde indirilecek gider olarak kabul edilecektir. Karşı taraf ise bu tazminatı ticari kazancına dahil edecektir²¹¹.

Örnek Uygulama²¹²

X Şirketi Haziran ayı içerisinde 10 ton buğday almayı planlamaktadır. Şirket buğday fiyatlarında Haziran ayı içerisinde yaşanabilecek artıştan korunmak istemektedir. Bu amaçla Çiftçi (A) ile 01.04.2006 tarihinde, kilogramı 5 Kuruş'tan 10 ton buğdayın 10.06.2006 tarihinde teslim edilmek üzere, forward sözleşmesi imzalamıştır. X Şirketi 01.06.2006 tarihinde çiftçiden 10 ton buğdayı 50 Kuruş/kg'den teslim almış ve karşılığında 500 TL ödeme yapmıştır. Buğdayın 01.06.2006 tarihindeki piyasa fiyatı 60 Kuruş/kg'dir.

01.04.06		
956 FORWARD'DAN BORÇLULAR	500	
957 FORWARD'DAN ALACAKLILAR		500
01.06.06		
150 İLK MADDE VE MALZEME	500	
102 BANKALAR		500
01.06.06		
957 FORWARD'DAN ALACAKLILAR	500	
956 FORWARD'DAN BORÇLULAR		500
/		

²¹¹ Koç, Selman, "Forward Sözleşmelerinin Hukuki Mahiyeti, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi", Vergi Dünyası, Sayı: 219, Yıl :1999, ss. 85-86.

²¹² a.g.m., s. 87. (Rakamlar ve tarihler güncelleştirilmiştir)

3.6.2.2.2. Döviz forward sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi

Döviz forward sözleşmeleri ya spekülasyon amacıyla, ya da bir borç veya alacağı hedge etmek amacıyla yapılmaktadır. Spekülasyon ve hedge amacıyla düzenlenen forward sözleşmeleri ise farklı muhasebe işlemini gerektirmektedir. Yapılan forward döviz sözleşmesi dövizli bir borç veya alacağın hedge edilmesi amacıyla yapılıyorsa bu işlem için iki alternatif muhasebe işlemi uygulanabilir²¹³:

- a) Sözleşme dönemi içinde mali tablo düzenleniyorsa; forward prim ya da iskontosunun o döneme düşen kısmı kârın tespitinde dikkate alınır. Dövizde meydana gelen düşüş veya yükselişe göre Kambiyo Kârı veya Kambiyo Zararı hesapları kullanılır.
- b) Forward sözleşmesinin sona ermesine kadar herhangi bir işlem yapılmaz. Taahhüt gerçekleşince işleme ilişkin kar veya zarar satış veya maliyet tutarlarının düzeltilmesinde kullanılır

Yapılan döviz forward sözleşmesi, spekülasyonla gelir sağlamak için yapılmışsa ve kar varsa, “380 Gelecek Aylara / 480 Yıllara Ait Gelirler” zarar varsa “180 Gelecek Aylara / 280 Gelecek Yıllara Ait Giderler” hesabı kullanılmalı ve sözleşme tarihine kadar bu hesaplarda bekletilmelidir. Sözleşme sona erince kazanç için kullanılacak hesap 649 Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Kârlar, kayıp için kullanılacak hesap ise 659 Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar olmalıdır.

²¹³ Koç, a.g.e., s. 84.

Örnek Uygulama²¹⁴

X İşletmesi 01.12.2005 tarihinde satın aldığı sabit kıymet için 100.000\$ tutarında 3 ay vadeli borç senedi vermiştir. İşletme yöneticileri 3 ay sonraki TL/\$ kurunda meydana gelebilecek aleyhte gelişmelerden etkilenmemek için (A) bankası ile 100.000\$'lık forward döviz alım anlaşmasını yapmışlardır. Sözleşmeye göre (A) bankası 01.03.2006 tarihinde 100.000\$'ı 1 \$=1.6 TL üzerinden teslim edecektir. Sözleşme tarihindeki cari kur 1\$=1.4 TL'dir. 31.12.2005 tarihindeki dolar kuru ise 1.48 TL olmuştur. 01.03.2006 tarihindeki kur 1.64 TL'dir. Buna göre yapılacak muhasebe kayıtları şöyle olacaktır:

01.12.2005	956 FORWARD'DAN BORÇLULAR	160.000	
	957 FORWARD'DAN ALACAKLILAR		160.000
31.12.2005	656 KAMBİYO ZARARLARI	8.000	
	321 BORÇ SENETLERİ		8.000
01.03.2006	100 KASA	164.000	
	100.20 Döviz Kasası		
	100 KASA		160.000
	100.10 TL Kasası		
	649 FAALİYETLERLE İLGİLİ DİĞER OLAĞAN GELİR VE KARLAR		4.000
01.03.2006	957 FORWARD'DAN ALACAKLILAR	160.000	
	956 FORWARD'DAN BORÇLULAR		160.000
01.03.2006	321 BORÇ SENETLERİ	148.000	
	656 KAMBİYO ZARARLARI	16.000	
	100 KASA HESABI		164.000
	/		

Yapılan muhasebe kayıtlarından ve örnek olaydan da anlaşılacağı gibi, işletme bu vadeli sözleşmeyle 4.000 TL gelir elde etmiştir. Eğer işletme böyle bir anlaşma yapmamış ve borcun vadesi geldiğinde piyasadan \$ satın alıp ödemiş olsaydı, 4.000 TL daha maliyete katlanmış olacaktı.

²¹⁴ Selvi, a.g.e., s. 82. (Rakamlar ve tarihler güncelleştirilmiştir)

3.6.2.2.3. Faiz forward sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi

İşletmeler kullanacakları kredinin maliyetindeki artıştan korunmak amacıyla forward faiz sözleşmelerine girebilirler. Eğer işletme faiz sözleşmesinden kazanç elde ederse, elde ettiği kazanç tutarını, kredi borcunun faizinden indirir ve gerçek finansman giderini muhasebeleştirir. Sözleşme zararlı sonuçlanırsa, ödenen faiz tutarı faiz giderlerine eklenerek finansman gideri olarak kaydedilir²¹⁵:

Örnek Uygulama

(X) İşletmesi, 01.03.2006 tarihinde 3 ay sonra (01.06.2006) kullanacağı 1.000 TL'lik 3 ay vadeli kredi için %100 faiz oranı üzerinden bir forward faiz sözleşmesi imzalamıştır. 01.06.2006 tarihinde piyasa kredi faiz oranı %120 olmuştur. Dolayısıyla işletmenin %20'lik bir kazancı olmuştur. İşletme forward sözleşme kazancını bankadan tahsil etmiştir. Ayrıca %120'den 1.000 TL'nin faizi olan 300 TL'yi ödemiştir. Buna göre yapılacak muhasebe kaydı şöyle olacaktır:

01.03.2006			
956 FORWARD'DAN BORÇLULAR		1	
957 FORWARD'DAN ALACAKLILAR			1
01.06.2006			
100 KASA		38,38	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİR			38,38
<i>Sözleşme Kazancı:</i>			
$(1,20 - 1,00) \times \frac{91}{\text{gün}} \times 1.000 \text{ TL} \times 100$			
36.500	+	(120 x 91 gün)	
01.06.2006			
957 FORWARD'DAN ALACAKLILAR		1	
956 FORWARD'DAN BORÇLULAR			1
01.09.2006			
780 FİNANSMAN GİDERLERİ		261,62	
380 GELECEK AYLARA AİT GELİR		38,38	
100 KASA			300
/			

²¹⁵ Koç, , a.g.e., s. 86.

3.6.3. Opsiyon işlemlerinin muhasebeleştirilmesi

3.6.3.1. Opsiyon sözleşmeleri muhasebeleştirilirken uyulması gereken ilkeler

Opsiyon piyasalarında işlemler yapılırken şu hususlara dikkat edilmesi gerekmektedir:

(a)- Organize piyasalarda elde edilen opsiyonların vade öncesi dönemler itibariyle değerlendirilmesinde söz konusu piyasalarda oluşan fiyatlar esas alınmalıdır.

(b)- İşlemin sonucunda ulaşılan kazancın veya kaybedilen ödenmiş primin muhasebeleştirilmesinde işlemin yapılmasında güdülen amaç göz önünde tutulmalıdır.

(c)- Hedge işlemi bir varlığın korunması için yapıldığında;

-Dönem sonlarında Hedge kazancı yeniden hesaplanarak kayıtlardaki tutarlar düzeltilir.

- Hedge edilen varlığın değer azalmaları için ayrılacak karşılık miktarının hesaplanmasında kümülatif Hedge kazancı göz önünde tutulur ve değer azalmasının Hedge kazancını aşması durumunda, aşan kısım için karşılık ayrılır.

- Hedge işleminin sonunda ortaya çıkan Hedge kazancı karşılık giderlerine alacak yazılarak gider düzeltilmesine gidilir.

- Varlıkların değer azalmalarını aşan Hedge kazancı işlemin sonunda kar yazılır.

(d)- Hedge işlemi bir borcun maliyetinin artışından korunmak için yapıldığında;

- Hedge kazancı ilgili faiz giderinden, kaynağın kullanılma süresine yayılarak indirilir.

- Hedge kazancı kesinleştiğinde “gelecek aylara ait gelirler” hesaplarına alınarak bu hesaptan ilgili dönemlere aktarma yapılır.

(e) Hedge işlemi bir alacağın korunması için yapıldığında hedge kazanç ve kayıpları alacağın bağlı olduğu işlemin kar ve zararı ile ilişkilendirilmelidir.

(f) Opsiyon işlemi, kazanç beklentisi ile yapılırsa, işlem kazancı veya prim kaybı kesinleştiği anda gelir veya gider hesaplarına alınmalıdır.

3.6.3.2. Opsiyon işlemlerinin muhasebeleştirilmesine ilişkin bir örnek

Bir işletme 28 Haziran tarihinde 1.000.000\$ döviz alma opsiyonu satın almıştır. Buna göre işletme vade tarihi olan 15 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)²¹⁶.

Opsiyon Bedelinin Bankaya Ödenmesi

28.06		
136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	29.700	
102 BANKALAR		29.700
<i>(1,35 x 22.000) Opsiyon satın alınması</i>		

Nazım Hesap Kayıtları

900 B. NAZIM HESAPLAR	1.000.000	
M.KIYMETLER CÜZDANI		
901 A.NAZIM HESAPLAR		1.000.000
M.KIYMETLER		
<i>1.000.000\$ döviz opsiyon sözleşmesinin alımı</i>		

²¹⁶ Tenker, *Finansal Muhasebe*, a.g.e., s. 362.

Varsayım 1: İşletme spot kurun 1\$= 1,40 TL olması üzerine opsiyonu kullanmamıştır.

15.08	
780 FİNANSMAN GİDERLERİ	29.700
136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	29.700
<i>Opsiyonun kullanılmaması nedeniyle ödenen opsiyon priminin gider kaydı</i>	

Varsayım 2: İşletme spot kurun 1\$= 1,50 TL olması üzerine opsiyonu kullanmıştır.

15.08	
102 BANKALAR	29.700
136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	29.700
<i>1.000.000 \$'ın sözleşme kuru üzerinden satın alınması ve opsiyon maliyetinin satın alınan döviz maliyetine eklenmesi</i>	

Nazım Hesapların Kapatılması

901 A. NAZIM HESAPLAR	1.000.000
MENKUL KIYMETLER	
900 B.NAZIM HESAPLAR	1.000.000
M. KIYMETLER CÜZDANI	
<i>Nazım hesapların kapatılması</i>	

3.6.4. Swap işlemlerin muhasebeleştirilmesi

Swap işlemlerine ait mali olayları şu şekilde özetlemek mümkündür²¹⁷:

- Swap sözleşmesinin kayda alınması
- Yabancı paraların swapı (değiş tokuş edilmesi)
- Faiz giderlerinin tahakkuk ettirilmesi ve ödenmesi
- Faiz gelirlerinin tahakkuk ettirilmesi ve tahsili
- Swap konusu ana paraların iadesi
- Swap sözleşmesine ait kaydın iptal edilmesi
- Swap sözleşmesiyle ilgili diğer mali olayların kayda alınması.

3.6.4.1. Swap işlemlerini muhasebeleştirme uygulamaları

Aşağıda para swapı ve faiz oranı swapı uygulaması örneği yapılmıştır. Yapılan uygulamadaki hesaplar tekdüzen muhasebe sisteminde yer alan hesaplar olup, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri göz önünde bulundurulmuştur. Bu bölümdeki örnekler, aynı kaynaktan alınmış olup, değiştirilerek güncel değerlere getirilmiştir²¹⁸:

3.6.4.1.1. Para Swap'ı sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi

V Firmasının 2 aylık ihracat programı şöyledir:

01.03.2006 tarihinde Almanya'ya 3.000 Euro

31.04.2006 tarihinde Amerika'ya 4.000 USD

Bu firma 01.03.2006 tarihinde 3.000 Euro'luk ihracatı gerçekleştirmiş ve bedelini 15.3.2006 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.

²¹⁷ Dönmez, - v.dğr., a.g.e., s. 159.

²¹⁸ Selvi, a.g.e., s. 213.

V firması 20.03.2006 tarihinde 1.000 USD'lik ihracat avansı vermiş ve 15.04.2006 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.)

V firması Y firması ile 15.03.2006 tarihinde 31.04.2006 vadeli bir swap anlaşması imzalamıştır. Anlaşmaya göre V firması Y firmasına 3.000 Euro verecek, Y firmasından 3.433, 594 USD alacak; Euro için %18, USD için %15 faiz oranı üzerinden faiz hesaplanacaktır.

V firması USD aldığı için USD olarak hesaplanan faizin TL karşılığını Y firmasına, Y firması ise almış olduğu Euro için hesaplanan Euro faizinin TL karşılığını V firmasına her ayın sonunda karşılıklı olarak ödeyeceklerdir.

V firması Amerika'ya 4.000 USD'lik ihracatı 28.4.2006 tarihinde gerçekleştirmiştir ve ihracat bedeli 30.04. 2006 tarihinde tahsil edilmiştir.

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

01.03.2006 tarihi ile 30.04.2006 tarihleri arasında Euro kurunda değişiklik olmamıştır. Yani her iki tarihte de 1 Euro = 1,88 TL'dir.

31.03.2006 tarihinde 1\$ = 1,42 TL, 1 Euro = 1,92 TL'dir.

28.04.2006 tarihinde 1\$ = 1,48 TL, 1 Euro = 1,96 TL'dir.

30.04.2006 tarihinde 1\$ = 1,48 TL, 1 Euro = 1,96 TL'dir.

(Hesaplamalarda KDV oranı %15 olarak alınmıştır)

1.3.2006	120 ALICILAR 601 YURTDIŞI SATIŞLAR 3000 Euro tutarındaki ihracatın kaydı 3000 x 1,88 TL	5.640	5.640
15.3.2006	100 KASA 120 ALICILAR İhracat bedelinin tahsili 3000 Euro x 1,88 TL	5.640	5.640
15.3.2006	962 SWAP İŞLEMİNDEN BORÇLULAR 963 SWAP İŞLEM. ALACAKLILAR Swap sözleşmesinin nazım hesaplara kaydedilmesi	5.640	5.640
15.3.2006	100 KASA 100. 02 USD Kasası (3.433,594) 100 KASA 100.01 Euro Kasası (3.000 Euro) Swap sözleşmesi gereği anaparanın değiştirilmesi	5.640	5.640
20.3.2006	159 VERİLEN SİPARİŞ AVANSLARI 100 KASA İthalat için verilen sipariş avansının kaydı (1000\$ x 1,40TL)	1.400	1.400
15.4.2006	150 İLK MADDE VE MALZAME* 191 İNDİRİLECEK KDV 159 VERİLEN SİPARİŞ AVANSLAR 100 KASA İthal edilen ilk madde malzemenin teslim alınması ve avans mahsubunun yapılması sonucunda kalan kısmın ödenmesi	2.850 427,5	1.400 1.877,5
31.03.2006	780 FİNANSMAN GİDERLERİ 191 İNDİRİLECEK KDV 100 KASA Swap sözleşmesi gereğince USD'nin Mart dönemi faiz giderinin ödenmesi 3.433,594 x (0.15/12)= 42,920 USD 42,920 USD x 1,42 TL= 60,94 TL	60,94 9,14	70,08

* 41.300.000 + 1000 USD x 41.600 = 82.900.000 TL

31.03.2006		
100 KASA 642 FAİZ GELİRLERİ 391 HESAPLANAN KDV <i>Swap sözleşmesi gereğince Mart dönemine ait Euro faiz gelirinin tahsil edilmesi</i> <i>3.000 Euro x (0.18/12)= 45 Euro</i> <i>45 Euro x 1,92 TL = 86,4 TL</i>	99,36	86,40 12,96
28.4.2006		
120 ALICILAR 601 YURTDIŞI SATIŞLAR <i>K Firmasına yapılan 4.000 USD tutarındaki ihracatın kaydı</i> <i>4.000 USD x 1,48 TL = 5.920</i>	5.920	5.920
30.04.2006		
6		
100 KASA 120 ALICILAR <i>K Firmasına yapılan 4.000 USD'lık ihracatın tahsili</i> <i>4.000 USD x 1,48 TL = 5.920</i>	5.920	5.920
30.04.2006		
6		
656 KAMBIYO ZARARI 100 KASA 100.02 Euro KASASI (3.000 Euro) 100 KASA 100.01 USD KASASI (3.433,594) <i>Swap sözleşmesi gereği ana paranın iadesi</i>	558,28 5.640,00	5.081,72
30.4.2006		
780 FİNANSMAN GİDERLERİ 191 İNDİRİLECEK KDV 100 KASA <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>	63,52 9,52	73,04
30.4.2006		
100 KASA 642 FAİZ GELİRİ 391 HESAPLANAN KDV <i>Swap sözleşmesi gereği tahsil edilen DM faiz gelirinin kaydı</i> <i>3000 Euro (0.18/12) = 45 Euro</i> <i>45 Euro x 1,96 TL = 88,2TL</i>	101,43	88,20 13,23

30.4.2006		
963 SWAPTAN ALACAKLILAR	5.640	
962 SWAPTAN BORÇLULAR		5.640
<i>Swap sözleşmesinin sona ermesi</i>		
/		

3.6.4.1.2. Faiz oranı swap sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi

Kredi değeri düşük olan E firmasına bir kredi kurumu tarafından %11 sabit faizli ya da LIBOR + 1 değişken faizli 20.000 USD tutarında 6 ay vadeli bir kredi teklifi yapılmıştır. E firması sabit faizli krediyi **tercih etmiştir.**

Kredi değeri daha yüksek olan F firması ise aynı miktar ve aynı vadeli bir krediyi LIBOR + ½ değişken faiz ya da %9,25 sabit faiz üzerinden sağlama olanağına sahiptir. Bu firma da değişken faizli krediyi tercih etmiştir.

Bu iki firma bir banka aracılığı ile faiz oranı swapı anlaşması yapmışlardır. Anlaşmaya göre E firmasının faiz yükü F firması, F firmasının faiz yükü E firması tarafından ödenecektir. LIBOR faiz oranı % 9,50'dir.

Yapılan anlaşmaya göre taraflar bankaya %1 oranında komisyon ödeyeceklerdir.

Krediler 1.1.2006'da alınmış olup, faiz hesaplamaları iki günlük ek valörde dikkate alınarak 2.7.2006'da yapılacak ve ödemeler gerçekleştirilecektir. (\$ kuru işlem tarihinde 1,35 TL, vade sonunda ise 1,40 TL olmuştur). (Hesaplamalarda KDV oranı %15 olarak alınmıştır).

Yukarıdaki örneğe göre faiz oranı alıcısının durumunda olan F firmasının muhasebe kayıtları şöyle yapılacaktır:

100 KASA Dolar Kasası 300 BANKA KREDİLERİ <i>20.000\$ x 1,35 TL kur üzerinden USD kredisi alınması</i>	27.000,00	27.000,00
962 SWAPTAN BORÇLULAR 963 SWAPTAN ALACAKLILAR <i>Swap sözleşmesinin kayda alınması</i>	20.000\$	20.000\$
<i>Faiz swapı olduğu için anaparalar değiştirilmiyor</i>		
780 FİNANSMAN GİDERLERİ 191 İNDİRİLECEK KDV 100 KASA <i>(20.000 x 0,0925) x 1,40 TL = 2.590 TL</i> <i>F firmasının sabit faiz üzerinden hesaplanan faizi ödemesi</i>	2.590,00 388,50	2.978,50
100 KASA 649 DİĞ. FAAL. OL. GELİR KAR. 391 HESAPLANAN KDV <i>[20.000 x (0,095 + 0,005)] x 1,40 TL = 2.800 TL</i> <i>E firmasının sabit faiz üzerinden hesaplanan faizi tahsil</i>	3.220	2.800 420
653 KOMİSYON GİDERLERİ 100 KASA <i>Aracı bankaya komisyon ödenmesi (20.000\$ x 1,40 TL)*0,01 = 280</i>	280	280
963 SWAPTAN ALACAKLILAR 962 SWAPTAN BORÇLULAR <i>Swap sözleşmesinin iptal edilmesi</i>	20.000\$	20.000\$

SONUÇ

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 başlanmıştır.

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 başka 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 spekülasyon 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. Satın alma hakkı veren sözleşmelere call option, satma hakkı veren sözleşmelere de put opsiyon denilmektedir. Diğer finansal ürünlerden en önemli farklılığı call optionda alıcının cayma hakkı, put optionda ise satıcının cayma hakkı bulunmasıdır. Dolayısıyla bu sözleşmelere cayılabilir gelecek sözleşmeleri de denilmektedir.

Finansal riski devretmeyi amaçlayan bir başka sözleşme çeşidi de swap anlaşmalarıdır. Swap anlaşmaları, genelde iki türdür. Bunlardan birincisi para swapıdır. Para swapı farklı para birimine ihtiyacı bulunan firmaların kredi sağlayarak almış oldukları anaparanın ve faizinin karşılıklı olarak değiştirilmesidir. İkinci swap tekniği ise faiz oranı

swapıdır. Bu da yine farklı kredibilitesi bulunan firmaların faiz oranlarının karşılıklı olarak değiştirildiği ve vade sonunda faizlerin karşılıklı olarak ödendiği bir tekniktir. Genellikle bankalar arası uygulanmakta olup, banka dışında uygulaması özellikle ülkemizde pek mevcut değildir.

Riskten korunma amaçlı finansal araçları içersinde temelde; forward (teslim amaçlı ve cayılmaz türev işlem) future (cayılmaz türev işlem), opsiyon (cayılabilir türev işlem), swap (vadeli değiş tokuş) işlemler sayılabilmektedir.

Son yıllarda türev araç kullanımında önemli artışlar yaşanmış, ancak türev araçlara ilişkin muhasebe standartları bu büyümeyi takip etmekte yetersiz kalmıştır. Türev araçlar, riskten korunmak açısından etkin araçlar olmakla birlikte, önemli tutarlarda ve beklenmedik kayıplara da neden olabilmektedir. Nitekim türev araçlar nedeniyle yaşanan büyük tutarlardaki kayıplar, raporlama standartlarının yetersizliğini bir kez daha ortaya koymuş ve birçok ulusal ve uluslararası kuruluşu türev araçlar dahil tüm finansal araçların muhasebeleştirilmesine ilişkin çalışmaları hızlandırmaya yöneltmiştir.

Ekonomik fonksiyonları ve piyasaya etkileri nedeniyle gerek gelişmiş, gerekse gelişmekte olan ülkeler türev piyasalara yer vermektedirler. Türev piyasalar, özellikle organize borsalar aracılığıyla işlediğinde gelişmekte olan ülkelerdeki piyasa yapısına büyük katkılar sağlamak ve tam piyasaların oluşturulmasında olumlu rol üstlenmektedirler.

Ekonomik fonksiyonları açısından bakıldığında, bu tür piyasaların riskten korunma açısından ucuz maliyetli fırsatlar sağladığı görülmektedir. Gelişmekte olan piyasalar giderek daha aktif bir şekilde türev piyasalardan yararlanma yoluna gitmektedirler. Gelişmekte olan piyasaların en önemli özelliklerinden birisi de sistematik riskin yüksek olmasıdır. Sistemik risk, türev piyasalar yoluyla azaltılabilmektedir.

Türev piyasalar, hizmet çeşitliliği ve yatırım seçeneklerini çoğaltmakta, piyasanın daha likit hale gelmesine katkı sağlanmaktadır. Fiyat keşif mekanizması için ek fırsatlar doğurabilen türev piyasalar sayesinde fiyat volatilitesi, bilgisel etkinliğin artırılması, alım satım marjlarının daralması yoluyla spot piyasalardaki etkinlik ve derinlik artışı sağlanabilmektedir.

Türev finansal araçlar, yeni ve kompleks ürünlerdir. Türev piyasaların gelişmekte olan piyasalara etkileri konusundaki çalışmalar cesaretlendirici olsa da, zaman zaman olumsuz sayılabilecek sonuçlara ulaşılmaktadır. Olumsuz bulgular, türev piyasaları suçlayıcı olmaktan çok, finansal piyasa ve spot piyasaların sağlamlık ve işlerliğinin bir bütün olarak ele alınması gerektiğini ortaya koymaktadır. Spot ve finansal piyasaların yapısı, işleyişi ve yasal mevzuatta sorunların olduğu bir ortamda türev piyasaların sağlıklı işlemediği belirtilmektedir.

Küreselleşen dünyamızda muhasebe eğitiminin, Uluslararası Muhasebe Standartları'na (IAS) ve Uluslararası Finansal Muhasebe Standartları'na (IFRS) uygun olarak yapılması hayati bir önem taşımaktadır. Ticaret ve sanayi işletmelerinde uygulanmakta olan tekdüzen muhasebe sisteminin Uluslararası Muhasebe Standartları'nın ön gördüğü değişiklikleri kapsayacak şekilde yeniden gözden geçirilmesi ve muhasebe eğitiminde bu değişikliklerinde anlatılması yararlı olacaktır. Bir işletmenin, borçlarını sıkıntı çekmeden ödemesi, karlılık durumunun yeterli olması, önemli birer başarı sayılabilmektedir. Ancak ilerde meydana gelmesi muhtemel olan riskleri dikkate almayarak gerekli önlemleri almaması durumunda bu başarı yeterli sayılamaz. Bu açıdan türev finansal araçların konusuna giren risklerin tanıtılması ve riskten korunma muhasebesinin eğitim programlarında daha etkin bir şekilde yer alması uygun olabilir.

Belirlenen standartlarla, türev finansal araç elde tutma veya ihraç etme amaçları, bu amaçlara ulaşılmasında izlenen stratejiler; muhasebeleştirme, değerlendirme ve gelir kaydetme esasları; kredi riski bilgileri ile kredi riski yoğunluğu bilgileri; gerçeğe uygun değer bilgileri ve gerçeğe uygun değer tahmininde uygulanan yöntemler; hedging işlemler ile ticari amaçlı işlemlere ilişkin bilgiler açıklanmaktadır. Ayrıca işletmeler, riskleri yönetmekte kullandıkları işletme içi yöntemler bazında, piyasa riskine ilişkin kantitatif ve kalitatif bilgiler açıklamak konusunda teşvik edilmektedir. Bu ortak noktaların yanında standartlarda/önerilerde yer alan diğer hususlar; sözleşme koşullarına ilişkin bilgiler ile faiz oranı riski, döviz kuru riski, likidite riski, düzenleme riski, operasyon riski ve tanınma riskine ilişkin bilgilerin kamuya açıklanmasına yöneliktir. Türev araçlara ilişkin bilgilerin mali tablo dipnotlarında veya ekinde sunulan belgelerde yer alması gerekli görülmektedir.

Türev ürünlerin kullanımındaki artış nedeniyle ortaya çıkan risk profilindeki değişikliklerin muhasebe kayıtlarından izlenememesi, birçok ulusal ve uluslararası kuruluşu kamuyu aydınlatma düzenlemeleri oluşturmaya yöneltmiştir. Konuyla ilgili olarak, IASB'nin IAS 32 "Financial Instruments: Disclosure and Presentation" (Finansal Araçlar:Kamuyu Aydınlatma ve Sunum) ve IAS 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement" (Finansal Araçlar:Muhasebeleştirilmesi ve Değerlemesi) düzenlemeleri ile türev ürünlerin mali tablolara yansıtılması ve kamuya açıklanması konularında gerekli çerçeve oluşturulmuştur.

Türev piyasalar hakkında finansal literatürde yer alan olumsuz ve olumlu görüşler, henüz çok yeni olan İMKB Vadeli İşlemler Piyasası'nda işlem yapmak isteyenler ve düzenleyici otorite için uyarıcı nitelikte önem taşımaktadır. Türev piyasalarla ilgili çalışmaların yaygınlaşması ve derinleşmesiyle birlikte işletmelerimiz ve yatırımcılar bu piyasaların sunduğu avantajlar konusunda aydınlatılmış olacaktadırlar. Bilgi ve tecrübe eksikliğinin giderilmesi, diğer koşullarla birleştiğinde tüm piyasa katılımcılarının türev piyasaların, özellikle riskten korunma ve spekülasyon üzerinde yoğunlaşan imkanlarından daha fazla yararlanma olanağına kavuşmaları ümit edilmektedir.

Finansal araçlara ait 32, 39 ve 7 nolu üç ayrı standardın varolması, anlamlı ve yararlı bir uygulama değildir. Biri diğerinin konusunu anlatan tekrarlamaları içeren ve karmaşık olan bu üç standardın daha kolay anlaşılır bir şekilde tek standart haline getirilmesi daha yararlı olabilir.

KAYNAKLAR

- Akgiray, Vedat, “Finansal Yeniliklerin ve Risk Yönetiminin Ekonomik Kalkınmaya Katkıları”, İMKB Dergisi (5), Ocak/Şubat/Mart: 1998, ss. 1-14.
- Akgül, A., Başak – Akay, Hüseyin, *Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye’de Uygulama Etkinliğine İlişkin Bir Araştırma*, 2. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2004.
- Altay, Adem, “Menkul Kıymetler ve Mali Duran Varlıkların Muhasebeleştirme Esaslarının Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye Uygulamaları Açısından İncelenmesi”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2002, ss. 1-86.
- Ayyıldız, N., “Türev Piyasaları”, Yatırım Dünyası, Ocak, 2003, ss. 33-37.
- Bağcı, Hamdi, *Ulusal Muhasebe Standartları ve Uluslararası Standartlara Uyum*, Ankara, Ekim, 2002.
- Basle Committee - IOSCO, “Trading and Derivatives Disclosures of Banks and Securities Firms, Results of the Survey of 1997 Disclosures”, 1998, ss. 14-20.
- Başpınar, Ahmet, “Türkiye 'de ve Dünyada Denetim Standartlarının Oluşumuna Genel Bir Bakış”, Maliye Dergisi, sayı 148, Mart-Nisan 2005.
- Büyükbalkan, Uğur, “Swap İşlemlerinin Avantaj ve Dezavantajları”, 21.03.2001.
<http://www.turmob.org.tr/turmob/basin/21-03-2001.htm>
- Cairns, David, “Introduction to IAS and to the IASB”, Londra, 2002, ss. 1-6.
<http://www.cairns.co.uk>
- _____, “IAS 39: Financial Instruments Recognition and Measurement”,
<http://www.nse.lt/nupb/seminarai/IAS%2039%20key%20Measurement%20rules.rtf>
- Canbaş S. - Doğukanlı H., *Finansal Pazarlar, Finansal Kurumlar, Sermaye Pazarı Analizleri*, Beta Yayınevi, İstanbul, 1997.
- Ceylan, Ali, *Finansal Teknikler*, 4. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 2002.
- _____, *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Gözden Geçirilmiş 7.Basım, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2001.

- Ceylan, Ali, - Korkmaz, Turhan, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2000.
- Civan, Mehmet, *Finansal Hesaplar*, 1.Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2004.
- Coopers, Pricewaterhouse, “Understanding IAS Analysis and Interpretation of IAS”, 1998, s. 17.
- Çetin,Tuncay, “Vadeli (Future) İşlemler İşleyişi Ve Vergisel Boyutu”, Ankara, 1999, <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s28s3.html>
- Dönmez, A. Çetin, Başaran Y., Doğru G., Yılmaz M., Uğur S., Kartallı Y., Ugan G., *Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş*, İMKB Yayınları, İstanbul, Kasım, 2002.
- Dönmez Ç. A., - Yılmaz M. K., “Türev Piyasalar Finans Sektöründeki Dengenin Korunması Açısından Bir Tehdit Oluşturabilir mi?”, İMKB Dergisi (11), Temmuz/Ağustos/Eylül: 1999, ss. 49-55.
- Ebiçlioğlu, F, Kemal - Kahraman, Abdülkadir, “Swap İşlemleri İşleyişi Ve Vergisel Boyutu”, Türmob Yayınları, 1999. <http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler/s23s2.html>
- Ekinci, Berris, “Hedging ve Finansman Teknikleri”, İşletme ve Finans, Yıl:9, Sayı:97, Nisan, 1994, s. 50.
- Epstein J. Barry, , Mezra A. Ali, *Interpretation and Application of International Accounting Standards*, John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002.
- Erol Ümit, “Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik”, Mayıs 1999, ss. 4-8.
- Ersan, İhsan, *Finansal Türevler; Futures & Options & Swaps*, 2.Basım, Literatür Yayınları, 1998.
- Gibson R. ve Zimmermann H., “The Benefits and Risks of Derivative Instruments: An Economic Perspective”, 1994, <http://www.finance.watch/genevapapers/paper1.htm>
- Gücenme, Ümit, *Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi*, Aktüel Yayınları, 5. Baskı, Bursa, 2005
- Hennie, Greuning, “International Financial Reporting Standards: Practical Guide”, World Bank Publications, USA, 2004, s.206.
- Hull, John, “Options, Futures and Other Derivatives”, Prentice Hall, New Jersey, 1997; s. 3

- IASB (International Accounting Standards Board), www.iasb.org
- _____, “International Financial Reporting Standards (IFRSs) Bound Volume”, 2005, ss. 5-10., www.iasb.org
- IMF, “World Economic and Financial Surveys”, January 2006, ss.11-18, www.imf.org
- İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası), *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İstanbul, 2001.
- İTB (İzmir Ticaret Borsası), www.itb.org.tr
- Karahan, Kemal, “Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Finansal Araçları Mali Tablolarda Gösterilmesine İlişkin Esaslar” Yeterlilik Etüdü, Ekim, 2002,
- Karan, M. Baha, *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, 1.Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi, 2001.
- Karapınar, Aydın, “Menkul Kıymetlerin Değeleme Konusunda Uluslararası Muhasebe Standartlarında Yapılan Değişiklikler- IAS 39”, Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Güz 2000, Cilt: 2, Sayı: 2, s. 165.
- Kayacan, Murad, “Sermaye Piyasası Araçlarına Dayalı Future ve Option Sözleşmelerinin Fiyatlaması”, Haziran, 1995; s. 3.
- Kaygusuz, S. Yüksel, *Finansal Türev Ürünlerinde Muhasebe Esasları*, SPK Yayını, No:113, Ankara, 1998.
- Kırkulak, Berna, Risk Yönetimi Açısından Opsiyon Piyasalar: Avrupa Borsalarından Örnekler, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Avrupa Birliği Anabilim Dalı, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara, 2001, s.10-50.
- Koç, Selman, “Forward Sözleşmelerinin Hukuki Mahiyeti, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi”, Vergi Dünyası, Sayı: 219, Yıl :1999, ss. 84-86.
- KPMG (Klynveld Peat Marvick Goerdeler), “International Accounting Standards, Financial Instruments Accounting”, 2000, <http://www.kpmgifrg.com>
- Küçükkocaoğlu, Güray, “Türev Piyasaları – Forward ve Futures”, 11 Haziran 2006, <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/>

- O'Malley, Tricia, "IFRSs - An Overview", International Accounting Standards Board (IASB), Aralık 2005, s. 178.
- Önder, Alper, "IAS 39: Standart ve Uygulama Esasları", TÜSİAD – Yönetim Şeffaflık ve Kamu Güveninin Sağlanmasında Uluslararası Finansal Raporlama Standartları: IAS 39 Finansal Enstrümanlar Tebliği, İstanbul, 2 Mayıs 2005.
- Örten, Remzi, *Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları*, 2.Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2001.
- Öztuna, Mehmet, Döviz ve Faize İlişkin Swap Sözleşmeleri, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2003, s. 19.
- Parlakkaya, Raif, "Forward Kontratlar ve Muhasebeleştirilmesi-II", Mükellefin Dergisi, Mayıs, 1999, Sayı: 77, s. 131.
- Peker, İbrahim, "Türev Araçlar, Riskleri, Düzenlemeleri ve Kontrol Sistemleri (Örnek Olay:Baring Grubunun Çöküşü)", SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1997, ss. 49-50.
- Redhead, Keith , *Introduction to Financial Futures and Options*, Woodhead-Faulkner, New York, 1998.
- Ritchken, Peter, *Options: Theory, Strategy and Applications*, Scott, Foresman Company, London, 1997.
- Sağlam, Necdet, "Bölümsel Raporlama ve Uygulaması", 2000, ss. 9-16.
<http://www.iasc.org.uk/5-11-2000>
- Santoni, G. J., "Index Arbitrage and Stock Price Volatility", 2000,
<http://www.cme.com/market/indexarb.pdf>
- Sarıkamış, Cevat, *Sermaye Pazarları*, Genişletilmiş 4.Basım, Bursa: Alfa Kitabevi, 2000.
- Selvi, Yakup, *Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi*, ARC Yayınları: 5, İstanbul, Mart 2000.
- Seyidoğlu, Halil, *Uluslararası Finans*, Geliştirilmiş 4. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları, 2003.
- Soydan, Hakkı, *Çok Uluslu İşletmelerde Muhasebe Sorunları*, Bursa: Ünüver Basımevi, 1982.
- TBB (Türkiye Bankalar Birliği), "Bankacılar Dergisi", Sayı:52, İstanbul, Mart 2005, ss. 100-102.

- TBB Paneli, “Dünya'da Ve Türkiye'de Türev Piyasalar, İşleyişleri Ve Türev Ürünlerin Fiyatlaması”, Şubat, 2005,
<http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/250205/RiskactiveTBB.ppt>
- Tenker, Nejat, *Finansal Muhasebe*, 2. Baskı, Gazi Kitabevi Yayını, Ankara, 1999.
- Tenker, Nejat, “SPK 19, IAS 39, FASB 133 Işığında Vadeli İşlemler ve Opsiyon Sözleşmelerinin Hedge Amacıyla Kullanılması Durumunda Muhasebeleştirme Esasları”, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, Cilt 6, Sayı:3, 2004, ss. 92-98.
- Ticaret Borsaları ve İzmir Ticaret Borsası, “İzmir Ticaret Borsası 100. Yıl Etkinlikleri”, Yayın No: 42, İzmir, 1991, ss. 2-12.
- Tseksekos G. - Varangis, P., “Lessons In Structuring Derivatives Exchanges”, *The World Bank Research Observer* (15-1): Şubat, 2000, ss. 85-98.
- Tulun, Murat, “Türev Ürünler”,
http://www.finanskulup.org.tr/html/makale/mak_scitak.html
- Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, <http://www.tmsk.org.tr/>
- 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
- Ugan, Gökhan, “Gelişmekte Olan Hisse Senedi Piyasalarında Sistemik Risk Yönetimi”, *İMKB Dergisi* (2) Nisan/Mayıs/Haziran, 1997, ss. 51-68.
- Uyar, Süleyman, “Türkiye'nin Finansal Raporlamada Uluslararası Standartlara Uyumu”, 28.Kasım.2005, <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/suleyman/03.asp>
- Ülkü, Ergun, “Küreselleşmenin Meslek Elemanlarına Etkisi”, *Türkiye XIII. Muhasebe Eğitim Sempozyumu*, 20-22 Mayıs 1993, Çeşme-İzmir Tebliğ, ss. 402-403.
- Üstündağ, Saim, “Muhasebe Standartları Oluşum Süreci”, *Muhasebe ve Denetime Bakış*, Yıl:1, sayı:1, Nisan, 2000, ss. 32-45.
- VOBAŞ (Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası), www.vob.org.tr
- XXV. Türkiye Muhasebe Eğitimi Sempozyumu, Uluslararası Muhasebe Standartları ve Muhasebe Eğitimine Etkisi, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. İşletme Bölümü, 19-23 Nisan 2006 Tarihli Tebliğ, ss. 96-120.

- Yılmaz, Bülent, “Türev Ürünleri ve Muhasebeleştirilmesi”, Kara Harp Okulu Bilim Dergisi, 2004, Sayı: 2, ss. 101-124.
- Yılmaz, Melike, İşletmeler Açısından Swap ve Opsiyon İşlemlerinin Tekdüzen Muhasebe Sistemine Göre Muhasebeleştirilmesi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), 1999, ss. 42-43.
- Yüksel, A. Sait – Yüksel, Aslı - Yüksel, Ülkü, *Bankacılık Hukuku ve İşletmesi*, Genişletilmiş 10. Bası, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2004.

ÖZGEÇMİŞ

Doğum Yeri ve Yılı : BURSA - 27.03.1981

Öğr.Gördüğü Kurumlar	Başlama Yılı	Bitirme Yılı	Kurum Adı
Lise	1995	1999	Bursa Cumhuriyet Lisesi
Lisans	1999	2003	Uludağ Üniversitesi İşletme Bölümü
Yüksek Lisans	2003		Uludağ Üniversitesi İşletme Bölümü
Medeni Durum	BEKAR		
Bildiği Yabancı Diller ve Düzeyi:	İNGİLİZCE		İYİ DÜZEY

Tarih-İmza

Adı Soyadı

26.09.2006

Osman BAŞBİLİCİ