

T.C  
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
PARA VE BANKA PROGRAMI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ

# **FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLER VE BANKA BİLANÇOLARINA ETKİLERİ**

**Ceyhun NASİBOV**

Danışman

**Yrd.Doç.Dr. Mert URAL**

2010

## Yemin Metni

Tezsiz Yüksek Lisans projesi olarak sunduğum “**Finansal Türev Ürünler ve Banka Bilançolarına Etkileri**” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

.../.../.....

Ceyhun NASİBOV

İmza

## YÜKSEK LİSANS TEZ SINAV TUTANAĞI

### Öğrencinin

**Adı ve Soyadı** : Ceyhun NASİBOV  
**Anabilim Dalı** : İktisat  
**Programı** : Para ve Banka  
**Tez Konusu** : Finansal Türev Ürünler ve Banka  
Bilançolarına Etkileri  
**Sınav Tarihi ve Saati** : .../.../.... .....:...

Yukarıda kimlik bilgileri belirtilen öğrenci Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün ..... tarih ve ..... sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisansüstü Yönetmeliği'nin 18. maddesi gereğince yüksek lisans tez sınavına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini ..... dakikalık süre içinde savunmasından sonra jüri üyelerince gerek tez konusu gerekse tezin dayanağı olan Anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI OLDUĞUNA  O OY BİRLİĞİ  O  
DÜZELTİLMESİNE  O\* OY ÇOKLUĞU  O  
REDDİNE  O\*\*

ile karar verilmiştir.

Jüri teşkil edilmediği için sınav yapılamamıştır.  O\*\*\*  
Öğrenci sınava gelmemiştir.  O\*\*

\* Bu halde adaya 3 ay süre verilir.

\*\* Bu halde adayın kaydı silinir.

\*\*\* Bu halde sınav için yeni bir tarih belirlenir.

Tez burs, ödül veya teşvik programlarına (Tüba, Fulbright vb.) aday olabilir.  Evet  
Tez mevcut hali ile basılabilir.  O  
Tez gözden geçirildikten sonra basılabilir.  O  
Tezin basımı gerekliliği yoktur.  O

### JÜRİ ÜYELERİ

### İMZA

.....  Başarılı  Düzeltme  Red .....

.....  Başarılı  Düzeltme  Red .....

.....  Başarılı  Düzeltme  Red .....

## ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

(Finansal Türev Ürünler ve Banka Bilançolarına Etkileri)

(Ceyhun NASİBOV)

Dokuz Eylül Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
İktisat Anabilim Dalı  
Para ve Banka Programı

Uluslararası finansal piyasalarda son zamanlarda yaşanan dalgalanmalar bankaları risk yönetim politikalarını güçlendirmeye itmiştir. Uluslararası finans krizinin başlangıcı olarak kabul edilen Ağustos 2007 tarihinden itibaren bir sene içerisinde ABD’de batan banka sayısı 13’e ulaşmıştır. Banka iflasları 2008 yılında hızlanarak devam etmiştir. Yatırım bankası Lehman Brothers’ın iflas etmesiyle sadece 2008 yılında 11 banka iflas bayrağını çekmiştir. Resmi olarak toplam rakamlar açıklanmamasına karşın Lehman Brothers hariç 12 bankanın toplam zararı 600 ile 700 milyar dolar arasındadır. Amerikan Tasarruf Mevduatı Sigorta Kuruluşunun hesaplamalarına göre yine Lehman Brothers hariç batan bankaların aktif büyüklüğü toplamı ise 174 milyar dolar düzeyindedir.

Finansal türev ürünler her geçen gün çeşitlenmiş ve yenilenmiştir. Özellikle bu ürünlerin muhasebeleştirme standartlarında yenilenme gözlenmiştir. Ayrıca kullanım amaçlarına göre muhasebeleştirilmeleri, türev ürünlerin ne kadar karmaşık bir yapıya sahip olduklarını göstermektedir.

Finansal türev ürünler, özellikle kriz sonrasında bankaların kullandıkları çok önemli bir araç haline gelmişlerdir. Dolayısıyla bu ürünlerin bilanço üzerindeki etkileri daha da önem kazanmıştır. Riskten korunma amacıyla başvurulan bu araçlar banka finansal tabloları üzerinde hem negatif hem de pozitif etki yapmaktadır. Özellikle faiz oranı ve kur risklerinden korunmak için bankaların kullandıkları bu ürünler, gelecekteki kurların ve faiz oranlarının değişmesi sonucu finansal tablolara negatif ve pozitif şekilde yansımaktadır.

Bu çalışmada krizlerden sonra daha da önem kazanan finansal türev araçlar hakkında genel bilgiler verilmiş, bu araçların nasıl muhasebeleştirildiği anlatılmış ve bilanço üzerindeki etkileri değerlendirilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Türev Ürünler, Muhasebe Standartları, Faiz Riski, Kur Riski, Riskten Korunma.

## **ABSTRACT**

**Master Thesis**

**(Financial Derivatives and Their Impacts on Balance Sheet of Banks)**

**(Jeyhun NASIBOV)**

**Dokuz Eylül University  
Institute of Social Sciences  
Department of Economics  
Money and Banking Program**

Recently occurred fluctuations in financial markets brought the banks to give weight to their risk management policies. From the beginning of August 2007 the international financial crisis within one year reached the number of bankrupted banks to 13 in the US. In 2008 banks bankruptcy has continued to accelerate. With bankrupted investment bank Lehman Brothers in 2008 only 11 banks were in the situation. Despite these figures, the total officially except for Lehman Brothers, 12 banks had total losses between 600 and 700 billion dollars. According to estimates done by the US Federal Deposits Insurance Corporation (FDIC), excluding Lehman Brothers bank the total assets of the wrecked banks are at the level of 174 billion dollar.

We observe every day's renewals after winning the importance of financial derivative instruments. Exactly these products accounting standards we can see in this renewal. Besides, in according to the usage purpose of accounting and financial derivative instruments its complex structure becomes evidently indicated.

Especially after the crisis of the banks, the financial derivative instruments usage has become a very important tool. Therefore, the effects of these products to the balance sheet have become an important issue as well. These instruments have been reflected as for the hedging purpose both negative and positive effects with the purpose of risks protection. Especially in order to protect used in the banks products from interest rate and exchange rate risks, future rates and exchange rates changing were reflected in financial reports with negative and positive results.

In this study we have gained more important facts related to the crisis, financial derivative instruments which give an overview of these instruments describing the accounting and balance sheets' impact.

**Key Words: Financial Derivative Instruments, Accounting Standards, Interest Rate Risk, Currency Risk, Hedging.**

## İÇİNDEKİLER

### FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLER VE BANKA BİLANÇOLARINA ETKİLERİ

YEMİN METNİ	ii
TUTANAK	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
KISALTMALAR	ix
TABLO LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xi
GİRİŞ	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLER

1.1.	FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN TARİHSEL GELİŞİMİ	
	2	
1.2.	BANKALARIN İŞLEM YAPTIKLARI PİYASALAR	4
1.3.	VADELİ İŞLEM PİYASALARININ KURULMA AMAÇLARI	
	7	
1.4.	VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI (VOB)	7
1.5.	FİNANSAL TÜREV ÜRÜN ÇEŞİTLERİ	8
	1.5.1. Forward Sözleşmeleri	10
	1.5.1.1. Forward sözleşmelerinin Özellikleri	10
	1.5.1.2. Forward Sözleşmelerinin Fiyatlaması	11
	1.5.1.3. Forward Döviz İşlemleri	11
	1.5.1.4. Forward Faiz işlemleri	12
	1.5.2. Futures Sözleşmeleri	13
	1.5.2.1. Mal Futures Sözleşmeleri	14
	1.5.2.2. Döviz Futures Sözleşmeleri	14
	1.5.2.3. Faiz Oranı Futures Sözleşmeleri	14
	1.5.2.4. Futures Sözleşmelerinin İşleyişi	15
	1.5.3. Opsiyonlar	16
	1.5.3.1. Opsiyon Türleri	16
	1.5.3.2. Opsiyon Tipleri	17
	1.5.3.3. Opsiyon ve Futures Sözleşmeleri Arasındaki Farklar	19
	1.5.4. Swap	19
	1.5.4.1. Swap İşlemlerin Tarafları	20
	1.5.4.2. Faiz Swap'ı	21

1.5.4.3.	Para Swap'ı	21
1.5.4.4.	Mal Swap'ı	21
1.6.	DÜNYADA FİNANSAL TÜREV ARAÇLARIN UYGULAMALARI	22
1.7.	TÜRKİYEDE FİNANSAL TÜREV ARAÇLARIN UYGULAMALARI	25

## İKİNCİ BÖLÜM

### FİNANSAL TÜREV İŞLEMLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

2.1.	FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN MUHASEBE STANDARTLARI	29
2.1.1.	Finansal Türev Ürünlere İlişkin FASB Standartları – FASB 133	31
2.1.2.	Finansal Türev Ürünlerle İlgili IAS Standartları	35
2.1.2.1.	IAS 32 Standartı	36
2.1.2.2.	IAS 39 Standartı	38
2.1.2.3.	IAS 21 Standartı	39
2.1.3.	Finansal Türev Ürünlerle İlgili IFRS Standartları – IFRS 7	41
2.2.	FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN TÜRKİYEDE KULLANILAN MUHASEBE STANDARTLARI	42
2.3.	RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİ	43
2.4.	SPEKÜLASYON MUHASEBESİ	44
2.5.	FİNANSAL TÜREV İŞLEMLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ	45
2.5.1.	Forward İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	46
2.5.2.	Futures İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	49
2.5.3.	Opsiyon İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	56
2.5.4.	Swap İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	58

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN BANKA BİLANÇOSU ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

3.1.	FİNANSAL TÜREV İŞLEMLERİN BANKA BİLANÇOSUNA YANSITILMASI	61
------	--	----

3.2. TÜRKiYEDE 5 BÜYÜK BANKANIN BİLANÇO İÇİ VE BİLANÇO DIŞI İŞLEMLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI	68
3.3. TÜREV İŞLEMLERİ DENETLEME YETKİSİNE İLİŞKİN GÖRÜŞ	71
SONUÇ	73
KAYNAKÇA	76



## KISALTMALAR

<b>BDDK</b>	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
<b>BIS</b>	Bank for International Settlement
<b>bkz.</b>	Bakınız
<b>CBOT</b>	Chicago Board of Trade
<b>FASB</b>	Financial Accounting Standarts Board
<b>GBP</b>	Great Britain Pound
<b>IAS</b>	International Accounting Standarts
<b>IASB</b>	International Accounting Standarts Board
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standarts
<b>İMKB</b>	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
<b>IOSCO</b>	International Organization of Securities Commissions
<b>OECD</b>	Organization for Economic Co-operation and Development
<b>PCBDA</b>	Put and Call Brokers and Dealers Association
<b>SPK</b>	Sermaye Piyasası Kurulu
<b>TOBB</b>	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
<b>TSPAKB</b>	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
<b>US GAAP</b>	United States General Accepted Accounting Principles
<b>USD</b>	United States Dollar
<b>VOB</b>	Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası

## TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Dünyada Global Döviz Piyasaları Dönüş Hızı.....	22
Tablo 2: Finansal Türev Ürünlerin El Değiştirme Hızı.....	23
Tablo 3: Dünyada Organize Borsalarda Kontrat Bazında Global Türev İşlemler.....	24
Tablo 4: Dünyada Organize Türev Borsalarda Enstrümanlara Göre Dağılım.....	24
Tablo 5: Dünyada Organize Türev Borsalardaki Kontratların Bölgesel Dağılımı.....	24
Tablo 6: Türkiye’de Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemlerin Bilanço İçindeki Payı.....	27
Tablo 7: Garanti Bankasının Kur Riskine ilişkin bilgileri.....	62
Tablo 8: Garanti Bankasının Alım-Satım Amaçlı Türev Finansal Varlıklara İlişkin Pozitif Farklar Tablosu.....	63
Tablo 9: Garanti Bankası 31.12.2008 tarihli Bilançosu – Aktif Kalemler...	65
Tablo 10: Garanti Bankası 31.12.2008 tarihli Bilançosu – Pasif Kalemler..	66
Tablo 11: Garanti Bankası 01.01.2008-31.12.2008 Dönemine ait Gelir Tablosu.....	67
Tablo 12: Türkiyede 5 Büyük Bankanın Bilanço İçi İşlemleri, Bilanço Dışı İşlemleri ve Finansal Türev İşlemlerden Elde Ettikleri Kar ve Zar Tablosu.....	69

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Dünya Organize Borsalarında Türev Ürünlerin Bölgesel Dağılımı.....	25
Şekil 2: Türkiye Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemler.....	28
Şekil 3: Türkiye Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemlerin Artış Grafiği.....	28
Şekil 4: Türkiye Bankacılık Sisteminde Finansal Türev Ürünlerin Bilançodaki Payları.....	28
Şekil 5: Türk Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemler Miktarı.....	71

## GİRİŞ

Risk Yönetimi son krizle birlikte büyük ölçüde önem kazanmıştır. Özellikle bankacılık sektörünü etkileyen son kriz, risk yönetimini daha da önemli hale getirmiştir. Bu krizle daha önceleri basit bir şekile sahip olan Risk Yönetimi daha da şekillenmiştir. Finansal piyasalarda son yıllarda yaşanan krizlerin sorumlusu olarak türev ürünler gösterilmektedir. Aslında sorun türev ürünlerde değil türev ürünlerin kontrolsüz, spekülasyona açık olarak kullanılmaları ve bunun yanında ülkelerde denetimden sorumlu kurumların bu konuda görevlerini yerine getirmemekten kaynaklanmıştır.

Finansal türev ürünler, riskten korunma (hedge) ve spekülasyon amaçlı kullanılırlar. İşte asıl sorun, bu ürünlerin yoğun bir şekilde spekülatif amaçlı kullanılmalarından ortaya çıkmıştır. Spekülatif kullanımlar ise bu ürünlerin asıl kullanım amaçları arasında yer almaz.

Finansal türev ürünlerin amaçları doğrultusunda kullanılmaları durumunda risk ve belirsizliği azaltarak piyasalara nasıl büyük katkılarda bulunabileceği bir gerçektir. Türev piyasaların finansal piyasalar içinde ayrı bir yeri, önemi ve etkinliği vardır. Türev piyasalarda işlem gören türev ürünler riski dağıtmada ve hedge etmede oldukça önemli araçlardır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, finansal türev ürünlerle ilgili genel bilgiler verilerek, ilk ortaya çıkışları, gelişimleri, türleri ve Türkiye'deki görünümleri anlatılmıştır. İkinci bölümde, bu ürünlerle ilgili geliştirilen muhasebe standartları anlatılmış ve nasıl muhasebe kayıtlarına geçtiği gösterilmiştir. Ayrıca bu standartların Türkiye'deki kullanımı anlatılmıştır. Üçüncü bölümde, finansal türev işlemlerin banka bilançosu üzerindeki etkileri anlatılmıştır. Burada, gerçek banka bilançosu örnek verilmiş ve etkileri açıklanmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLER

Finansal türev ürünler değeri başka bir finansal varlığa bağlı olan finansal ürünler olarak tanımlanırlar. Şirketlerin yapmış oldukları yatırımlarda ve borçlandıkları durumlarda belirli bir risk üstlenmiş olurlar. Şirketlerin üstlendikleri bu faiz, kur ve başka risklerden finansal türev ürünler vasıtasıyla korunmaya çalışırlar. Yine de bankalar uzun ve kısa pozisyonlarını bu ürünler aracılığıyla kapatırlar. Bu bölümde, finansal türev ürünlerle ilgili genel bilgiler verilerek türlerinden bahsedilecek, dünyada ve Türkiye'deki görünümleri anlatılacaktır.

#### 1.1. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Günümüzdeki modern vadeli işlem piyasalarının tarihi binlerce yıl geriye dayanmaktadır. Opsiyon ve vadeli işlemlerin yakın geçmişe ait bir buluş olduğu düşünülür. Oysa bu tür işlemleri ilk gerçekleştiren kişi, M.Ö.5. yy'da yaşamış Thales'tir. Thales, astroloji ve matematik bilgilerini birleştirerek bir sonraki zeytin rekoltesinin iyi olacağını öngörür. Thales, Milet ve etrafındaki zeytin sıkma atölyeleriyle depozito karşılığı anlaşma imzalar. Bu anlaşmaya göre sonraki sezonda tüm atölyeler kendisi için çalışacaktır. Hasat zamanında Thalesin yanılmadığı görülür. O dönem mahsul iyi olduğu için zeytin atölyelerine olan talep hızla artar. Thales de önceden kapattığı atölyeleri yüksek fiyattan kiraya vererek bir hayli kazançlı çıkar. Thales'in yaptığı bu şey aslında zeytin hasatının opsiyonlu satışudur (Sarıkamış ve diğerleri, 2004:95).

Bugünkü anlamda, organize borsalarda işlem gören türev işlem sözleşmelerine benzer ilk uygulama, 1697 yılında Japonya'da yapılmıştır. Japon feodal sisteminde toprak sahipleri, pirinç üretimlerini teminat göstererek, ekonomide para gibi kabul gören sertifikalar (certificates of receipt) çıkarmışlardır. Pirinç fiyatlarındaki oynamalara göre sertifikaların değerlerinin değiştiği gözlenmiş, bununla birlikte spekülörler ve ilk türev işlem piyasası olan "Dojima Pirinç Piyasası" oluşmuştur. Ancak bu sertifikalar, fiziki pirinç teslimatına izin

vermediğinden, zamanla pirinç spot piyasasında oluşan fiyatlarla türev piyasada oluşan fiyatlar arasındaki ilişki kopmuş ve aşırı spekülâtif hale gelmiştir. Bunun sonucu olarak 18. Yüzyılda bir süre için Japon hükümetince türev işlemler yasaklanmış, daha sonra fiziki teslimata izin verilen ve günümüz uygulamalarına benzer kurallar içeren daha sıkı düzenlemeler getirilerek tekrar başlatılmıştır (TSPAKB, 2002:4).

Vadeli işlemlerin tarihinde Amerika Birleşik Devletlerinin Chicago kentinin büyük önemi vardır. Stratejik bir konuma sahip olması bu kentin hızla gelişerek büyük ticaret merkezi olmasını sağladı. Kent çevresinde yetiştirilen tarımsal ürünler bu bölgeye taşınıyor, burada depolanarak ticareti yapılıyordu. Tarımsal ürünlerin arz ve taleplerindeki dalgalanmalar, fiyatların yılın belli dönemlerinde çok düşük, diğer dönemlerinde ise aşırı yüksek olmasına neden oluyordu. Arzın, talebin çok üzerinde olduğu dönemlerde üreticiler zarar ediyor, aksi durumda aranan mal pazarda bulunmuyordu. Bunun yanı sıra yeterli depoların olmaması ve ulaşımda yaşanan zorluklar piyasada yaşanan zorlukların artmasına neden oluyordu. Bu durum karşısında tüccar ve üreticiler kendi aralarında geleceğe yönelik ticari sözleşmeler yapmaya başladılar. Ama bu sözleşmeler iki tarafın karşılıklı güvenine dayanarak yapıldığı için bazen fiyat değişimlerinden dolayı, bu fiyat değişimleri aleyhine olan taraf yükümlülüğünü yerine getiremiyordu. Bunun üzerine 1848 yılında 82 tüccar bir araya gelerek tarımsal ürünlerin, alıcı ve satıcılarının merkezi bir yerde işlem yapmaları ve aynı zamanda ticaretin gelişmesini sağlamak amacıyla Chicago Board of Trade'i (CBOT) kurdu. 13 mart 1851 yılında ilk kayıtlı geleceğe yönelik sözleşme 3 ton mısırın Haziran ayı Chicagoda teslimi üzerine yapıldı. Geleceğe yönelik sözleşmelerde tarafların yükümlülüklerini yerine getirmemeleri sonucu, sözleşmelerin standart hale getirilmesi ve borsanın garantör olması kararlaştırıldı (VOB, 2009:14).

1972 yılında Bretton Woods sistemi'nin sona ermesiyle, döviz kurlarındaki sürekli değişiklikler sonucu mali kuruluşlar ciddi şekilde kur riski ile karşı-karşıya kalmışlardır. Bu dönemlerde Avrupada vadeli işlem borsalarının kurulmaya başladığını ve günümüze kadar hızlı bir gelişme sağladığını görmekteyiz. Döviz kurları üzerine ilk vadeli işlem sözleşmeleri 1973 yılında yapılmıştır. Yine aynı dönemlerde uluslararası para piyasalarındaki faiz haddi dalgalanmaları faiz riski

sorununu gündeme getirmiştir. Özellikle sabit faizli borç verme eğiliminin giderek ortadan kalktığı 1980'li yıllarda risk yönetimi önem kazanmıştır. Türev ürünler bu riskleri ortadan kaldıracak ürünlere olan talep sonucunda ortaya çıkmıştır (VOB, 2009:15).

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 bir araya gelerek, Satım ve Alım Opsiyonu Broker ve Dealer'ları Derneği (PCBDA)'ni kurmuş ve bir opsiyon piyasası oluşturmuşlardır. Bu piyasada opsiyon alıcısı ve satıcısı sözkonusu aracılar tarafından karşılaştırılmakta, eğer satıcı bulunamazsa opsiyon, bu aracılar tarafından satılmaktadır. Aracılar arası bu tezgah-üstü opsiyon piyasası, likidite eksikliğinin yanı sıra aracılardan iflası durumunda yükümlülüklerin karşılanamaması riskini taşımaktadır (İMKB, 2001:467).

## **1.2. BANKALARIN İŞLEM YAPTIKLARI PİYASALAR**

Finansal piyasalar, piyasada işlem gören ürün vadelerine göre para piyasaları ve sermaye piyasaları olarak ikiye ayrılmaktadır. Para piyasalarında işlem bir yıldan kısa, sermaye piyasalarında ise bir yıldan uzundur. Para piyasalarında kısa vadeli likidite açığı olanla likidite fazlası olan karşılaşır. Likidite fazlası olan faiz talep eder, likidite açığı olan ise faiz öder. Para piyasaları yurtiçi ve yurtdışı olarak ikiye ayrılır. İşlemler ulusal parayla sınırlıysa yurtiçi (Interbank), uluslararası paralarla yapılan piyasa ise yurtdışı piyasadır (Euromarket).

Yine finansal piyasalar organize (organized) piyasalar ve tezgah-üstü (over-the-counter) piyasalar diye ikiye ayrılır. Alıcı ile satıcının belli bir fiziksel alanda bulunduğu piyasalar organize piyasalardır. Ayrıca bu piyasalarda belli düzenleme ve kurallar sözkonusudur. İMKB organize bir piyasadır. Türkiyede organize borsalar SPK tarafından denetlenmekte ve bu kurumun yönetmelikleri çerçevesinde yönetilmektedir. Bu piyasalarda işlem yapabilmek için borsaya üye olmak gerekir. Yani kurul kaydına alınmamış şirketlerin ve borsaya kote edilmemiş menkul kıymetler alınıp satılamıyor. Tezgah-üstü piyasalar ise organize borsa dışında yapılan

işlemleri kapsar. Tezgah-üstü piyasalar aracı piyasa olup, burada organize borsalara kote edilmemiş menkul kıymetlerin yanı sıra organize borsalara kote edilmiş menkul kıymetler alınıp satılır. Tezgah-üstü piyasalarda organize piyasaların kotasyon koşullarını karşılayamayan daha çok küçük şirketlerin hisse senetleri işlem görür. Her ülke için oldukça önemli olan tezgah-üstü piyasalar kısa vadeli fonların daha uzun vadeli yatırımlara dönüşmesini sağlar ve organize borsalara fon transferini hızlandırır ([www.turkforum.net](http://www.turkforum.net)).

Türkiyede bankaların işlem yaptıkları organize ve tezgah-üstü piyasalar aşağıdakilerdir:

### **Organize Piyasalar**

- \* TCMB İnterbank Para Piyasası
- \* TCMB Açık Piyasa İşlemleri
- \* TCMB Döviz ve Efektif Piyasası
- \* İMKB Hisse Senetleri Piyasası
- \* İMKB Tahvil ve Bono Piyasası
- \* İMKB Uluslararası Pazar
- \* İMKB Vadeli İşlemler Piyasası
- \* İstanbul Altın Borsası
- \* Takasbank Borsa Para Piyasası

### **Tezgah-üstü Piyasalar**

- \* Bankalararası TL Piyasası
- \* Bankalararası Döviz Piyasası
- \* Bankalararası Tahvil Piyasası
- \* Bankalararası Repo Piyasası
- \* Serbest Efektif Piyasası
- \* Serbest Altın Piyasası



Ayrıca Finansal piyasalar, gerçekleştirilen alım-satım işlemi sonucunda el değiştiren kıymetlerin vadesine bağlı olarak spot ve türev piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır. Spot piyasalarda, belli miktarda bir mal veya kıymet, bunların karşılığı olan paranın takas günü el değiştirdiği piyasalardır. Vadeli işlem piyasaları ise, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılacak herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım-satımının yapıldığı piyasalardır. Vadeli işlem piyasalarında işlem gören sözleşmeler spot piyasa işlemlerine göre daha karmaşık bir yapıya sahiptir. Bu piyasalarda işlem gören ürün türlerinin sahip oldukları karmaşık yapı bu ürünler hakkında yeterli bilgi sahibi olmadan burada işlem yapılamayacağını, kabaca profesyonel yatırımcılara hitap eden piyasalardır. Vadeli İşlem Piyasalarında forward, swap, futures ve opsiyona konu mal ve finansal değer üzerine sözleşmeler işlem görür. Vadeli işlem piyasaları aşağıdaki avantajları sağlar (TSPAKB, 2002:8):

- Vadeli işlem piyasaları, spot piyasalarda gelecekte ortaya çıkabilecek olumsuz fiyat değişimlerinden korunma imkanı sağlar.
- Finansal piyasalarda genel olarak fiyat oluşum mekanizmasının daha etkin çalışmasını sağlar. Vadeli işlem piyasaları, alternatif yatırım imkanı demektir, bu nedenle mevcut piyasalara vadeli piyasaların da eklenmesi durumunda hem paranın piyasalardaki dolaşım hızı artar, hem de gelen bilgiler fiyatlara daha hızlı yansır.
- Vadeli işlem piyasalarında alım-satım komisyonları spot piyasalara göre genelde daha düşüktür, dolayısıyla yatırımcılar daha az maliyete katlanırlar.
- Vadeli işlem piyasaları, genel olarak spot piyasaların daha likit olmasını sağlar. Olumsuz fiyat değişimlerinden korunma olanağı olan piyasalarda, spot piyasada işlem gören mal veya kıymetlere olan yatırımcı ilgisi de doğal olarak artar.
- Vadeli işlem piyasaları, sermayesi az olan yatırımcılara kaldıraç yardımıyla daha fazla pozisyon alma olanağı sağlar.
- Vadeli işlem piyasaları portföy yöneticilerine, portföy çeşitlendirmesi ve dolayısıyla da riskin paylaşılması gibi farklı seçenekler sunar. Türev ürünler kullanılarak, spot piyasalarda işlem gören ürünlerin getiri grafiği gibi olan pozisyonlar oluşturulabilir. Bu özelliği nedeniyle vadeli işlem piyasaları, piyasalarda etkinliğin artırılması ve spot piyasadaki fiyat dalgalanmalarının azaltılmasına yardımcı olur.

### **1.3. VADELİ İŞLEM PİYASALARININ KURULMA AMAÇLARI**

Bu piyasaların kurulmalarındaki amaç, piyasalarda karar alma süreçlerini olumsuz bir biçimde etkileyen fiyat riskini azaltmaktır. Vadeli 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.

Vadeli piyasaların 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. Vadeli işlem sözleşmeleri, işlem yapılan vadede söz konusu ürüne ihtiyacı olan üyelerin, anlaşmayı bugünden yapmaları sayesinde; fiyat artışlarına karşı korunmalarını sağlar. Diğer taraftan vadeli 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 tanınmaktadır (Hull, 1997:3).

Vadeli işlem piyasalarının 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.

### **1.4. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI (VOB)**

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası AŞ (bundan sonra VOB), Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/08/2001 tarihli ve 9/1101 sayılı kararına dayanan, Devlet Bakanlığı'nın 03/09/2001 tarihli ve 2381 sayılı yazısı üzerine, 2499 Sayılı Sermaye

Piyasası Kanununun 40'inci maddesine göre, 19/10/2001 tarih, 24558 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 2001/3025 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kurulan Türkiye'deki ilk özel borsa kuruluşudur. VOB, 04/07/2002 tarihinde Ticaret Siciline tescil edilmiş olup, bu tescil 09/07/2002 tarihli Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmıştır (www.vob.org.tr).

Bir milyon üyesi, 350'nin üzerinde oda ve borsanın bağlı olduğu Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), VOB'nın kuruluşuna öncülük etmiş olan yüzyılı aşan bilgi ve tecrübesi ile İzmir Ticaret Borsası (İTO), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, finans kurumları arasında seçkin yere sahip bulunan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Koçbank A.Ş., Vakıflar Bankası T.A.O, Garanti Bankası T.A.Ş., Akbank T.A.Ş., Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası A.Ş., takas işlemlerinde uzmanlaşmış olan İMKB Takasbank A.Ş ve Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği, VOB'nın ortakları arasında yer almaktadır (www.vob.org.tr).

VOB'nın kuruluş amacı ve faaliyet konusu, 4487 Sayılı Kanun'la değişik 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak; vadeli 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 (www.vob.org.tr).

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.

## **1.5. FİNANSAL TÜREV ÜRÜN ÇEŞİTLERİ**

Finansal türev ürün çeşitlerinden bahsetmeden önce bir noktaya açıklık getirmek isterdim. Bu çok önemli olmakla beraber çokta karıştırılan bir konudur.

Finansal risk yönetimi için kullanılan finansal türev ürünler, Vadeli Kontratlar, Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Opsiyon ve Swap olarak sınıflandırılmaktadır. Vadeli işlem sözleşmeleri literatürde Futures ve Vadeli Kontratlar ise Forward Sözleşmeleri olarak bilinmektedir. Bazen Vadeli Kontratlarla, Vadeli İşlem Sözleşmeleri karıştırılmaktadır. Bunun için Vadeli Kontratlar (Forward) ve Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Futures) arasındaki farkları anlatmakta fayda vardır:

- Forward işlemlerde amaç, ürünün fiziki olarak tedarik edilmesi iken, Vadeli işlem sözleşmelerinde sözleşmelerin alınıp satılarak ürünün gelecekteki fiyatının belirlenmesidir.
- Vadeli işlem sözleşmeleri, organize bir borsada, borsa üyeleri aracılığıyla borsanın belirlemiş olduğu kurallar çerçevesinde yapılır. Forward işlemleri ise, gerçekleştirilmesi için organize bir borsanın gerekli olmadığı, birbirine güven duyan kişilerin serbest bir ortamda yapabilecekleri alım satım işlemleridir.
- Forward işlemlerde malın kalitesi, miktarı, teslim yeri ve tarihi alıcı ve satıcı arasında serbest irade beyanıyla belirlenirken, Vadeli işlem sözleşmelerinde tüm bu insanlar borsa tarafından daha önceden standart hale getirilmektedir. Alım satımlar bu standart kurallar çerçevesinde yapılır.
- Forward işlemler, iki taraf arasında karşılıklı güvene dayalı olarak gerçekleştirilir. Vadeli işlem sözleşmeleri tarafları birbirlerini tanımak zorunda değildir. Tarafların birbirlerine olan yükümlülüklerinin yerine getirileceğini, borsa takas merkezi garanti eder.
- Bir forward işlemi gerçekleştirmek için belirli bir teminat yatırma zorunluluğu yoktur. Ayrıca kar ve zarar, vade sonunda teslimatın gerçekleştirilmesi aşamasında ortaya çıkar. Vadeli işlem sözleşmeleri ise, gerçekleştirilen her işlem için belirli bir teminat yatırma zorunluluğu vardır. Kar ve zarar ise vade sonunda değil günlük olarak tarafların hesaplarına yansıtılır.
- Forward işlemlerde, tarafların sorumluluğu vade sonuna kadar devam eder. Vade geldiğinde teslimat işlemi ile sona erer. Vadeli işlem sözleşmeleri ise, sözleşmeyi likitide etmek (pozisyonu kapatıp teslimat zorunluluğundan kurtulmak) için taraflar sözleşme süresinin dolmasını beklemek zorunda

değildir. Ters yönlü işlem ile pozisyonlarını kapatarak her an pozisyondan çıkabilirler.

### **1.5.1. Forward Sözleşmeleri**

Forward Sözleşme, satıcının belli bir ürünü baştan anlaşılın fiyat üzerinden ileri bir tarihte alıcıya teslim etmesini öngören sözleşmedir. Alıcı ile satıcı arasında sözleşmenin şartları (fiyat, miktar, kalite, zaman ve yer) belirlenmektedir. Bu sözleşmeler alıcı ve satıcı arasında doğrudan yapıldığı için karşılıklı güven gerektirir (VOB, 2008:22). Taraflardan herhangi birinin yükümlülüğünü yerine getirmeme riski güvence altına alınmış değildir. Bu sözleşmeyi yapan taraflar vade sonuna kadar pozisyonlarını kapatamazlar. Taraflar pozisyonlarını yalnız sözleşmeyi iptal ederek kapatabilirler.

#### **1.5.1.1. Forward Sözleşmelerinin Özellikleri**

Forward Sözleşmesi aşağıdaki özellikleri taşır (Özdemirci, 2000:137):

- Sözleşme alıcı ile satıcı arasında doğrudan yapılır.
- Sözleşmeyi imzalayanı, belli bir varlığı, belli bir tarihte ve belli bir fiyattan almaya yükümlü tutar.
- Bu sözleşmeler tezgah-üstü piyasalarda işlem görür.
- Belli bir şekil zorunluluğu yoktur. Sözleşmeye varlığın miktarı, teslim tarihi, vade fiyatı, teslim şekli ve benzeri bilgiler serbestçe dahil edilir.
- Sözleşmenin konusu mal, döviz, faiz vb.'dir.
- Sözleşmeler üçüncü kişilere devir edilemez. Bu nedenle sözleşmenin iptali, tarafların anlaşmaları ile mümkündür.
- Bu sözleşmeler teslim ile son bulur. Vade sonunda tarafların yükümlülüklerini tamamlamaları gerekiyor.
- Vade uzunluğu bir günden başlar ve birkaç yıl olabilir.

### 1.5.1.2. Forward Sözleşmelerinin Fiyatlaması

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 yapılmaktadır (Dönmez ve diğerleri, 2002:3):

$$F = S * [1 + (i * (T \div 365))]$$

S= Spot piyasa fiyatı

F= Forward fiyatı

T= Süre (vadeye kalan gün sayısı)

I= Faiz oranı

Örnek: 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 olacağı şu şekilde hesaplanır (Dönmez ve diğerleri, 2002:4):

$$F = S * [1 + (i * (T \div 365))]$$

$$F = 4.500 * [1 + (0.5 * (90 \div 365))]$$

$$F = 5.054,79$$

### 1.5.1.3. Forward Döviz İşlemleri

Forward döviz işlemleri, dövizin ulusal para karşılığında, gelecekte belirli bir tarihte teslim edilmek şartıyla, alım ve satımı için bugünden yapılan sözleşmelerdir. Bu piyasalara forward döviz piyasaları denir. Forward döviz piyasaları, genellikle, kişilere ileri bir tarihte, bugünden döviz kuru garantisi 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, İzmir’ de faaliyet gösteren bir ithalatçının, Amerika’ dan 3 ay vadeli 100.000 USD tutarında elektronik malzeme ithal ettiğini varsayalım. Mallar ithal edildiğinde TL/USD spot kurun 1,48 TL olduğunu varsayalım. Eğer kur değişmezse, ithalatçının borcu 148.000 TL olacaktır. Oysa ithalatçı, üç ay içerisinde kurun artacağını düşünmektedir. Kur yükselirse, ithalatçının maliyeti artacak, bunun sonucu olarak ithalatçının karı azalacaktır. Bu riski önlemek için, ithalatçı bir bankayla 3 ay vadeli 100.000 USD 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 olmaktadır (Ceylan, Turhan, 2000:181).

#### **1.5.1.4. Forward Faiz İşlemleri**

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 ve belli bir süre için uygulanacak faiz oranı üzerinde anlaşırlar. 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 korumaya çalışmaktadır. Bu nedenle forward faiz sözleşmelerinde taraflar, belirli bir süre için, gelecekteki bir tarihte, varsayılan tutardaki anaparaya uygulanacak olan faiz oranı üzerinde anlaşırlar (Ceylan, Turhan, 2000:182). Forward faiz hesaplaması aşağıdaki gibi yapılmaktadır:.

$$FP = SP * [(1 + r_{TRL}) \div (1 + r_{USD})]$$

FP : Forward Değer

SP : Spot Değer

$r_{TRL}$  : Dönemsel TRL faizi

$r_{USD}$  : Dönemsel USD faizi

### 1.5.2. Futures Sözleşmeleri

Türev ürünleri arasında tarihsel olarak en eski olanı futures işlemleridir. Eskiden tarımsal ürünlere yönelik olarak yapılan futures işlemleri bugün, sanayi ve madencilik ürünleri, altın, menkul kıymet, döviz, faiz gibi mali ürünler için de yapılmaktadır.

Futures işlemlerini şu şekilde tanımlayabiliriz: Belirli bir değer ki, bu değer mal, döviz, altın ve benzeri olabilir, gelecekte önceden belirlenmiş bir tarihte, önceden belirlenmiş bir fiyattan teslimine yönelik işlemleri ifade etmektedir. Bu işlemler belirli kontrata dayanır ve fiziki piyasalar aracılığıyla (borsalar) işlem görür. Satıcı, kontratta yer alan varlığın standart bir miktarını önceden belirlenmiş bir fiyattan ve gelecekte önceden belirlenmiş bir tarihte teslim etmeyi taahhüt ederken, alıcı teslimatı almayı taahhüt eder. Futures işlemlerinin en temel özelliklerinden birisi, kontratların standart miktarlar üzerinden düzenlenme zorunluluğudur.

Futures işlemleri organize borsalarda yapılmaktadır. Bu borsalar belli kurum ve kurallara sahiptir. Bu borsalara, içlerinde alınıp satılan mal veya hizmetlerin özelliğinden dolayı vadeli işlem borsaları da denilmektedir. Borsalardaki takas odaları, futures piyasaların işleyişinde büyük önem taşımaktadırlar. Takas odası, alım-satım yapan taraflar arasında aracılık yaparak sözleşmelerin yerine getirilmesini garanti altına almaktadır. Eğer bir alıcı veya satıcı sözleşmedeki herhangi bir husus konusunda yükümlülüklerini yerine getiremezlerse, takas odası belgede belirtildiği şekilde işlemi tamamlar ve yükümlülüğünü yerine getirmeyen alıcı yada satıcıya karşı uğradığı zararın karşılığı olan tutarı almak için dava açar. Takas odası sözleşmenin planlandığı şekilde yerine getirilmesini garanti ettiğinden dolayı, futures



işlem sözleşmelerinin alınıp satılması son derece kolay ve hızlı olmaktadır (Buker, 1997:399).

#### **1.5.2.1. Mal Futures Sözleşmeleri**

Bazı tarım ürünleri, bazı maden çeşitleri, orman ürünleri, canlı hayvan, et veya et mamulleri gibi fiziki ürünler mal future piyasasını oluşturur. Her malın kendine özgü miktarı ve kalitesi bulunmakla birlikte her mal aynı yöntemle futures sözleşmelerine konu edilir. Konu ile ilgili yayın organlarında (dergi, gazete) Futures sözleşmelere konu olan mallara ait şu bilgiler verilir:

- Malın fiyatı
- Malın cinsi
- Malın hangi piyasada işlem gördüğü
- Sözleşmeye konu olan mal miktarı
- Malın teslim tarihi.

#### **1.5.2.2. Döviz Futures Sözleşmeleri**

Uluslararası ticarete ve kişilerin ülkeler arası hareketlerinde son yıllarda görülen önemli artışlar uluslararası döviz piyasalarının gelişmesine neden olmuştur. Döviz ticaretiyle uğraşan kişiler dövizde görülen kur değişiklikleri nedeni ile riske maruz kaldıkları gibi önemli karlarda elde edebilirler. Bir grup girişimci bu kur dalgalanmaları nedeniyle doğabilecek zarara karşı korunmak isterken başka bir grup da spekülatif kazanç elde etmek ister. Döviz kuru değişiminden doğan mali risk ve spekülasyon amacı ile geliştirilen bir türev ürünüde döviz futures sözleşmeleridir.

Döviz futures sözleşmelerde sözleşme satışının gerçekleştirilebileceği belirli borsaların, belirli yabancı paraların standardize edilmiş miktar ve belirlenmiş süre sonunda alınıp satılması taahhüdü gibi bilgiler yer alır.

#### **1.5.2.3. Faiz Oranı Futures Sözleşmeleri**

Son yıllarda devlet tahvili ve bazı sabit getirili menkul kıymetlerin getirilerinde önemli dalgalanmalar görülmektedir. Buna bağlı olarak tahvil, hazine

bonosu ve diğerk bazı sabit getirili menkul değerkere yatırım yapan yatırımcılar sermaye kazanç ve kayıplarında önemli ölçüde riske maruz kalabilir. Faiz oranlarında meydana gelen önemli dalgalanmalar nedeniyle doğacak riskin önleyebilmesi için yeni finans araçları geliştirilmiştir.

Bir faiz oranı futures sözleşmesi devlet tahvili, hazine bonosu gibi sabit getirili bir finansal aracın iki taraf arasında belirlenen bir fiyattan ileriki bir tarihte alım veya satımının taahhüdünü içerir. Örneğın, Ocak ayında mart devlet tahvili alan kimse mart ayı vadeli bu tahvili satın alacağını taahhüt etmektedir. Diğerk taraftan yine ocak ayında mart devlet tahvili satan kimse mart ayında bu tahvili satmayı taahhüt etmektedir. Future sözleşme yapıldığında hiçbir teslim yapılmamaktadır. Future sözleşmede sözleşmeye konu olan menkul değerkın karşılığı olan ödeme, üzerinde anlaşılan fiyattan menkul kıymet teslim edildiğinde yapılır (Yükçü, Yücel, 1995:7).

#### **1.5.2.4. Futures Sözleşmelerin İşleyişı**

Futures piyasalarda iki grup işlem yapmaktadır. Bunlar korumacılar ve spekülátörlerdir. Bu iki gruptan birisi olmazsa piyasa işlemez. Korumacılar mal üreticileri veya sözleşmeye konu olan malları ellerinde bulduran olup, bu malları ellerinde buldurmaktan dolayı maruz kalabilecekleri riskten korunmak isterler. Örneğın, mısır üreticisi birkaç ay sonra mısır fiyatlarının düşme olasılığın bulunduğunu dikkate alarak, bir future sözleşme yaparak mümkün olan en yüksek fiyattan birkaç ay sonra kazanacağı parayı garanti etmek isteyebilir. Buna karşılık spekülátörler korunma amaçlı değil, piyasada mal ve çeşitli finansal araçlarda görülen fiyat dalgalanmalarından kar elde etmek amacıyla hareket ederler. Bunlar risk yüklenicilerdir. Malın veya finansal varlığın kendisiyle değil, bunların fiyat hareketleri ve bu hareketlerden doğabilecek potansiyel sermaye kazançları ile ilgilenir.

Korumacılar ve spekülátörler tarafından alımı ve satımı yapılan futures sözleşmeler organize bir piyasada veya borsada işlem görürler. Organize bir borsanın varlığı işlemlerin güven ortamı içinde yapılmasını sağlar. Tarafların sözleşme şartlarını yerine getirme tarihinde ödeme güçlüğü yüzünden taahhüdü yerine

getirememesi halinde takas odası devreye girer. Borsada futures sözleşmelerin alım-satımı diğer menkul kıymetlerde olduğu gibi aracı emirlerini aracı kurumların broker'larının yerine getirmesi yolu ile yapılır. Müşteriler alım-satım emirlerini aracı olan broker'lar aracılığı ile yaparlar. Sözleşme taahhüdü ilgili tarihte yerine getirilmeden birçok kez el değiştirebilir.

### **1.5.3. Opsiyonlar**

Değeri başka bir varlığın değerine bağımlı olarak değişen türev ürünlere opsiyon denir. Opsiyonlar, belirli bir vadeye kadar opsiyona konu olan belirli miktardaki malı, finansal varlığı, sermaye piyasası aracını veya ekonomik gösteregeyi belli bir fiyattan alma veya satma hakkını, belli bir prim karşılığında opsiyonu satın alan kişiye veren ama zorunlu tutmayan, aynı zamanda opsiyon satıcısını, opsiyon alıcısı tarafından talep edilmesi halinde satmaya zorunlu tutan sözleşmelerdir (VOB, 2008:217).

#### **1.5.3.1. Opsiyon Türleri**

İki tür opsiyon vardır:

- Alım opsiyonu (call option)
- Satım opsiyonu (put option)

Alım opsiyonu alan yatırımcı, belirli bir vadeye kadar opsiyona konu olan belli miktardaki malı, finansal ürünü, sermaye piyasası aracını ve ekonomik gösteregeyi, bu opsiyonu satana ödediği belli bir prim karşılığında belli bir fiyattan alma hakkına sahip olur. Alım opsiyonu satan yatırımcı ise belirli bir vadeye kadar opsiyona konu olan belli miktardaki malı, finansal ürünü, sermaye piyasası aracını ve ekonomik gösteregeyi, bu opsiyonu alanın talebi halinde belli bir fiyattan satmakla yükümlüdür.

Satım opsiyonu alan bir yatırımcı, belirli bir vadeye kadar opsiyona konu olan belli miktardaki malı, finansal ürünü, sermaye piyasası aracını ve ekonomik gösteregeyi, opsiyonu satan yatırımcıya, ödediği bir prim karşılığında belli bir fiyattan satma hakkına sahiptir. Satım opsiyonu satan yatırımcı ise, belirli bir vadeye kadar

opsiyona konu olan belli miktardaki malı, finansal ürünü, sermaye piyasası aracını ve ekonomik göstergesi, satım opsiyonu alan yatırımcının talebi halinde belli bir fiyattan satın almakla yükümlüdür (VOB, 2008:219).

### **1.5.3.2. Opsiyon Tipleri**

Piyasalarda işlem gören iki tip opsiyon vardır. Bunlar,

- Avrupa Tipi Opsiyonlar,
- Amerikan Tipi Opsiyonlar

olarak bilinirler. Bu opsiyon tipleri arasındaki tek fark, uzun pozisyon sahibinin haklarını kullanabileceği zaman diliminden kaynaklanmaktadır. Avrupa Tipi opsiyonlarda uzun pozisyon sahibi hakkını vade bitim tarihinde sadece borsa tarafından belirlenen zaman diliminde kullanabilir. Amerikan Tipi opsiyonlarda ise uzun pozisyon sahibi hakkını, opsiyonun yazım tarihi ile vadesi arasındaki herhangi bir süre içinde kullanabilir. Borsalarda büyük ölçüde Amerikan Tipi Opsiyonlar işlem görmektedir (VOB, 2008:220).

Daha çok işlem yapılan opsiyon tipleri aşağıda belirtilmiştir

#### **1) Swaption**

Bu opsiyonlar faiz swap'ları üzerine düzenlenirler. Bu opsiyonun alıcısı belirli bir zaman sonra faiz swap işlemi yapma hakkı elde eder. Opsiyon sahibi istese bu hakkından vazgeçebilir. Mes; Bir yatırımcı kendisine belirli bir müddet sonra belirli sabit faiz oranlı swap sözleşme alma hakkı veren bir opsiyon alır. Eğer vade sonunda piyasa faiz oranı anlaşmadaki faiz oranının altında ise opsiyon sahibi bu swaption sözleşmesini kullanmayabilir.

#### **2) Egzotik Opsiyonlar**

Bu opsiyonlar, tezgahüstü piyasalarda alınıp satılan, Avrupa ve Amerika tipi opsiyonlarda çok daha farklı yapıya sahip olan kullanıcılarının belirli ihtiyaçlarını karşılamaları için düzenlenmişlerdir. Egzotik opsiyonların birçok çeşidi vardır. Ama en aktüel olanları Engelli Opsiyonlar (Barrier Options), Tercihli Opsiyonlar (Chooser Option), Gökkuşuğu Opsiyonları (Rainbow Options) ve Hatırlatma Opsiyonları (Lookback Options)'dir.

- a) **Engelli Opsiyonlar:** Bu opsiyonlarda elde edilecek kazanç opsiyon konusu malın fiyatının belirli bir seviyeye yükselip yükselmeyeceğine bağlıdır. Opsiyonun yazıldığı malın fiyatı vadeden önce belirli bir sınıra ulaşması durumunda oluşturulan (knock-in option), aksı durumda ise yani malın fiyatının belirli bir sınıra ulaşmaması durumunda geçersiz olan (knock-out) opsiyonlardır. En önemli özelliği kazancın 30 USD ile sınırlı olmasıdır. Daha fazla kazanca izin verilmez. Primleri düşük opsiyonlardandır.
- b) **Tercihli Opsiyonlar:** Seçimi tamamen yatırımcıya veren finansal türev ürünüdür. Daha da açıklarsak, belirli bir süre sonra yatırımcının almış olduğu opsiyonun alım veya satım opsiyonu olmasına kendisinin karar verebildiği opsiyon türüdür. Yatırımcısına ikinci kez seçim hakkı verir. Primi yüksek opsiyonlardandır.
- c) **Gökkuşaklı Opsiyonları:** Birden fazla hisse senedi değeri veya borsa endeksine dayanan opsiyondur. Bu opsiyonlar bahis gibi düşünülebilir. Mes; Bir günde 3 ayrı maç olduğunu farzedelim. Maçların farklı saatlerde başladığını farzedelim. Burada parayı 3 takıma yatırıyoruz ve bu 3 takımın kazandığı halde bahsi kazanıyoruz. Birinin kaybedip diğerlerinin kazanması halinde bahsi kaybederiz ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)). Dolayısıyla, opsiyon birden fazla hisse senedi değerine veya borsa endeksine bağlı olduğu için birinde meydana gelen düşüş halinde kazanç olmaz.
- d) **Hatırlatma Opsiyonları:** Bu opsiyon türü yatırımcısına belirli bir varlığı vadesi süresince en düşük fiyattan alma ve en yüksek fiyattan satma olanağı verir. Opsiyon kazancı, malın fiyatının aldığı maksimum ve minimum değere göre belirlenir. Primi yüksek opsiyonlardandır.

### 3) Vadeli İşlem Sözleşmesi Üzerine Opsiyonlar

Son yıllarda yaygınlaşan bu opsiyonlarda opsiyon konusu vadeli işlem sözleşmeleridir. Opsiyona konu olan sözleşmelerin vadeleri söz konusu opsiyonlardan kısa süre sonra dolar. En aktüel örnekleri CBOT'deki hazine bonusu futures sözleşmeleri ve CME (Chicago Mercantile Exchange)'de Eurodollar futures sözleşmeleri üzerine düzenlenen opsiyonlardır ([www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr)).

### 1.5.3.3. Opsiyon ve Futures Sözleşmeleri Arasındaki Farklar

Futures ve opsiyon sözleşmeleri birbirinden farklı türev araçlardır. Her birinin kendine özgü özellikleri vardır. Aynı veya farklı anda değişik kombinasyonlarla kullanıldıklarında farklı yatırım veya korunma stratejileri geliştirilebilir. Her iki sözleşme de riskten korunma veya yatırım amacıyla kullanılabilir.

- 1) Aralarındaki temel farklılık şudur: Futures sözleşmeleriyle pozisyon aldığınızda bir yükümlülük üstlenmiş, opsiyon sözleşmesi satın aldığınızda bir hak satın almış ve opsiyon sözleşmesi sattığınızda opsiyonu alanın istemesi halinde yerine getirmeniz gereken bir yükümlülük üstlenmiş olursunuz.
- 2) Bir başka farklılık taban pozisyonudur. Genellikle futures sözleşmelerinde taban pozisyonlar çok geniştir ve dolayısıyla sözleşmeye konu malı alıp satarken deneyimsiz yatırımcı risk üstlenmiş olur.
- 3) Son önemli fark gelirlerin elde edilme yollarıdır. Opsiyonda gelir 3 şekilde realize edilebilir: İlk olarak opsiyon sözleşmesine konu olan finansal değer fiyatının piyasa değerinin çok altında olduğu zaman alım opsiyonunu kullanarak gelir elde edebilir. 2-ci yol pazara gelip karşı pozisyon alarak ve son olarak vade bitimini bekleyerek finansal değer fiyatı ile alım-satım fiyatı arasındaki farktan gelir elde edebilir. Buna mukabil futures işlemlerinden elde edilen gelir günlük olarak piyasa değerinden revalue ediliyor. Diğer deyişle, pozisyon değerindeki değişim her işlem günü sonunda tarafların futures hesaplarında işlenmektedir. Yine de, futures sözleşmesi sahibi de piyasaya girip ve karşı pozisyon alarak gelir elde edebilir.

### 1.5.4. SWAP

Swap İngilizce kökenli bir sözcük olup değiştirme, kaydırma veya takas anlamına gelmektedir. İlk olarak 1923 yılında Avusturya Merkez Bankası tarafından uygulanmış ve daha sonrada giderek yaygınlaşarak günümüzde önemli bir finansman aracı haline gelmiştir. Genel anlamda swap, borçların değiş-tokuş edilmesidir. Bir swap sözleşmesi, tarafların faizi ya da dövizini değiştirmek suretiyle kredi maliyetlerini düşürebildikleri, esasen iktisatçı David Ricardo'nun karşılaştırmalı

üstünlükler teorisine dayanan bir takas işlemidir (Tenker, 1999:376). Başka bir deyişle swap sözleşmeler, dış ticaretteki karşılaştırmalı üstünlükler kuramının finans pazarlarına uygulanmasıdır. Bir swap sözleşmesinde gerçek borçlar değiştirilmemekte, her iki taraf da kendi borcunu vadesinde ödemektedir. Değişim varsayımsal bir anapara üzerinden yapılmaktadır (Sevilengül, 1999:279). Değişime konu olan ödemeler ana para faizi veya hem faiz hem ana para ödemeleri olabilir. Swap işleminde bir para birimi başka bir para birimi ile aynı gün içerisinde değiştirilmektedir. Swap sözleşmelerinde, belli şekil şartı içermeyen sözleşmeler olup, taraflarca tam bir serbesti içerisinde, tamamen ihtiyaçların gerektirdiği biçimde belirlenir. Vade, tutar, fiyat gibi değişkenler taraflarca serbest olarak belirlenir. Borçlar Hukuku içinde, swap sözleşmeleriyle ilgili özel düzenlemeler yapılmamıştır. Bu nedenle swap sözleşmeleri, Borçlar Hukukunun genel hükümlerine tabidir.

Swap işleminin en önemli özelliği, sizin vermek istediğiniz döviz, yine size uygun olan vadede ve fiyatla alıp, karşılığında sizin ihtiyacınız olan döviz size benzer koşullarda satmak arzusunda olan kişiyi yada kurumu bulmaktır. Bu noktada farklı döviz üzerinden yapılacak işlemde, iki taraf için de uygun vade ve miktarı bulmak zor olabilir. Swap sözleşmeleri hakkında yapılan açıklamalardan sonra swap sözleşmelerin üç önemli ekonomik fonksiyonu olduğunu söyleyebiliriz. Buna göre swap işlemler (Yükçü, 1995:14):

- Farklı sermaye piyasalarının birleştirirler,
- İşletmelere, finansal piyasaların kurumsal ve yapısal açılardan gösterdikleri farklılıklardan yararlanma olanağı sağlarlar,
- Risk yönetiminde esneklik sağlarlar.

#### **1.5.4.1. Swap İşlemlerin 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.

#### **1.5.4.2. Faiz Swap'ı**

Faiz Swap'ı farklı borçlanma kaynaklarından elde edilen benzer vadeli, aynı tutarda ve aynı para biriminde ancak değişik faiz oranlarındaki kredilerin faizlerinin değiştirilmesidir. Faiz değişimi iki tarafın anlaştıkları bir ana para tutarı üzerinden yapılmaktadır. Bu tutar faiz ödemelerinin hesaplamasında bir referans olmaktadır. Ana paralar hiçbir zaman el değiştirmemektedir. Vadeler 1 ile 15 yıl arasında değişmekle birlikte, pek çok faiz anlaşmasının sözleşmesi 2 ile 10 yıl arasında değişmektedir.

#### **1.5.4.3. Para Swap'ı**

Uluslararası piyasalarda dövizlerin fiyatı peşin ya da vadeli piyasa işlemlerinde ayrı ayrı belirlenmektedir. Para swapı genellikle faiz ve ana para ödemelerini içeren iki tarafın belirli miktarlarda iki farklı para birimini değiştirme ve belirli bir vade sonunda geri alması konusunda anlaşmaya vardıkları bir türev işlemidir. Para swap'ında faiz swap'ından farklı olarak taraflar arasında paralarda değiştirilir. Para swap'ında üç temel evre bulunmaktadır:

1. Farklı paralara ihtiyaç duyan iki borçlu ana para tutarlarını değiştirir.
2. Swap sözleşmesi süresince faiz ödemeleri değiştirilir.
3. Swap sözleşmesi süresince faiz ödemeleri değiştirilir.

Para swap'ında taraflar sözleşme sonunda geçerli kuru bildikleri için döviz riskine karşı korunma söz konusudur. Bir diğer ifade ile her iki taraf da orijinal borcunu ödeyecek tam tutarı karşı taraftan elde etmektedir.

#### **1.5.4.4. Mal Swap'ı**

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



## 1.6. DÜNYADA FİNANSAL TÜREV ARAÇLARIN UYGULAMALARI

BIS'in (Bank For International Settlement) verilerine göre günlük ortalama işlem hacmi, 2004 yılına oranla, 2007'de % 71'lik bir artışla 1.8 trilyon USD'den 3.2 trilyon USD'ye yükselmiştir. Döviz kuru swap'larında bu 3 yıllık sürede % 82'lik artış olmuş ve hacim 944 milyar USD'den 1.7 trilyon USD'ye yükselmiştir. Forward sözleşmelerindeki büyüme de % 74 artışla 208 milyar USD'den 362 milyar USD'ye yükselmiştir. Spot piyasalarda % 62'lik artış önceki 3 yıllık periyoda göre çok değişmemiştir, ama döviz kuru kompozisyonu önemli ölçüde çeşitlenmiştir. Ancak yabancı döviz kuru işlemlerinin coğrafi dağılımı önemli derecede değişmemiştir. En büyük dört kuru (USD, Euro, Yen ve GBP) payları düşmüştür. Özellikle en büyük düşüş dolar/yen çiftinde olmuştur. Bu dönemde Çin'in hızla büyümesi Hong Kong dolarını da cazip hale getirmiştir. En dikkat çekici nokta ise gelişmekte olan piyasa kurlarının toplam döviz işlem hızındaki payı Nisan 2004'de % 15'den daha az iken, Nisan 2007'de % 20 seviyelerine yükselmiştir (Aşıkoglu ve Kayahan, 2008:161). Dünyada global döviz piyasalarında günlük ortalama döviz işlem hızlarının yıllar itibariyle gelişimi Tablo 1'de gösterilmiştir.

**Tablo 1. Dünyada Global Döviz Piyasaları Dönüş Hızı (milyar USD)**

(Nisan ayı ortalama günlük işlem hızı)

	1998	2001	2004	2007
<b>Spot işlemler</b>	<b>568</b>	<b>387</b>	<b>621</b>	<b>1 005</b>
<b>Forward işlemler</b>	<b>128</b>	<b>131</b>	<b>208</b>	<b>362</b>
<b>Kur swapları</b>	<b>734</b>	<b>656</b>	<b>944</b>	<b>1 714</b>
<b>Raporlarda tahmini boşluk</b>	<b>61</b>	<b>26</b>	<b>107</b>	<b>129</b>
<b>Toplam geleneksel işlem hızı</b>	<b>1 490</b>	<b>1 200</b>	<b>1 880</b>	<b>3 210</b>

Kaynak: BIS, 2007: 4.

Dünya tezgah-üstü türev piyasalardaki aktivitenin Nisan 2007'de daha hareketli olduğu görülmektedir. Tezgah-üstü döviz ve faiz oranı sözleşmeleri Tablo 2'de görüldüğü gibi 2004 yılına göre % 74 artış göstererek, 2.4 trilyon USD'den 4.2 trilyon USD'ye yükselmiştir. Buna göre türev piyasaların 1995'ten beri artışı ortalama % 14 iken, yıllık bileşik büyüme oranı % 20 seviyelerinde gerçekleşmiştir (Aşıkoglu ve Kayahan, 2008:162).

**Tablo 2. Finansal Türev Ürünlerin El Değiştirme Hızı**

(Nisan ayı günlük ortalama işlem hızı (milyar \$))

	1998	2001	2004	2007
<b>Döviz Kuru Dönüş hızı</b>	<b>959</b>	<b>853</b>	<b>1 292</b>	<b>2 319</b>
Forward ve döviz swapları	862	786	1 152	2 076
Kur swapları	10	7	21	32
Opsiyon	87	60	119	212
<b>Faiz oranı dönüş hızı</b>	<b>265</b>	<b>489</b>	<b>1 025</b>	<b>1 686</b>
FRAs	74	129	233	258
Swap	155	331	621	1 210
Opsiyon	36	29	171	216
Tahmini Açık	<b>39</b>	<b>43</b>	<b>93</b>	<b>193</b>
<b>Toplam</b>	<b>1 265</b>	<b>1 385</b>	<b>2 410</b>	<b>4 198</b>

**Kaynak: BIS, 2007: 14.**

Türev ürünlerin işlem hacmine bakıldığında, standart özellikler taşıyan ve organize borsalarda işlem gören sözleşmeler tezgah-üstü piyasalaradaki işlemlere göre daha fazladır. Organize borsalarda türev ürün türlerinden endekse dayalı futures ve opsiyon sözleşmelerinin işlem hacmi ilk sırayı almakta, bunları faiz ve kura dayalı türev ürün sözleşmeleri takip etmektedir. Dünya organize türev piyasaların sözleşme miktarı dağılımı Tablo 3’de gösterilmiştir. Buna göre sözleşme miktarı bakımından opsiyon sözleşmeleri daha fazla iken, 2006’dan 2007’ye geçişte futures işlemler % 31,94 ile opsiyon sözleşmelerine (%24,88) göre daha etkin olmuştur. Futures işlemleri 2006 yılında bir önceki yıla göre 5.282 milyon sözleşme ile % 30.85 oranında artış göstermiştir. Opsiyonlar bir önceki yıla göre 2006 yılında 6.579 milyon sözleşmeyle % 10,79 oranında artış göstermiştir. Bu verilere göre 2007 yılında türev araç kullanım yüzdelerinin önceki dönemlere göre arttığı söylenebilir (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008:162).

**Tablo 3. Dünyada Organize Borsalarda Kontrat Bazında Global Türev İşlemler (adet)**

	2007	2006	% değişim
Futures	6 970 033 370	5 282 818 430	31,94%
Opsiyon	8 216 637 460	6 579 394 595	24,88%
<b>Toplam</b>	<b>15 186 670 830</b>	<b>11 862 213 025</b>	<b>28,03%</b>

Kaynak: FIA, 2008: 16.

Tablo 4’de, türev ürünlerin dünyada organize borsalarındaki dağılımları verilmiştir. Buna göre özellikli hisse, endeks, faiz, enerji ve metal piyasa kontratları büyüklük bakımından dikkat çeken ürünlerdendir.

**Tablo 4. Dünyada Organize Türev Borsalarda Enstrümanlara Göre Dağılım (adet)**

Kategori	2007	2006	artış (%)
Endeks	5 616 816 347	4 454 222 902	26,10%
Özellikli Hisse	4 091 923 113	2 876 486 897	42,25%
Faiz Oranı	3 740 876 650	3 193 410 504	17,14%
Tarım	645 643 564	489 031 853	32,02%
Enerji	496 408 289	385 965 150	28,61%
Kur	334 707 898	240 053 180	39,43%
Kıymetli Metal	105 092 237	102 298 908	2,73%
Endüst. Metal	150 976 113	116 383 437	29,72%
Diğer	4 226 619	4 360 194	-3,06%
<b>Toplam</b>	<b>15 186 670 830</b>	<b>11 862 213 025</b>	<b>28,03%</b>

Kaynak: FIA, 2008: 16

Ülkelerde türev ürün kullanımlarına bakıldığında bütün dünya bölgeleri üzere 2008-de bir önceki yıla nazaran önemli bir artış olmuştur. Asya Pasifik ülkeleri bu ürünleri en çok kullanan ülkeler olmuştur. Aşağıdaki Tablo 5’de Bölgeler olarak kontrat bazında dünya ülkelerinin türev ürün kullanımları gösterilmiştir (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008:164).

**Tablo 5. Dünyada Organize Türev Borsalardaki Kontratların Bölgesel Dağılımı (adet)**

	2008	2007	artış (%)
Asya Pasifik	4 974 727 462	4 289 600 329	15,97%
Avrupa	4 167 116 664	3 592 095 161	16,01%
ABD	6 995 493 016	6 137 204 923	13,98%
Güney Amerika	854 405 219	1 048 627 318	-18,52%
Diğer*	660 961 260	459 104 373	43,97%
<b>Toplam</b>	<b>17 652 703 621</b>	<b>15 526 632 104</b>	<b>13,69%</b>

\* Türkiye, İsrail, Dubai ve Kuzey Afrika ülkeleri.

Kaynak: [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org)

Şekil 1. Dünya Organize Borsalarında Finansal Türev Ürünlerin Bölgesel Dağılımı



Kaynak: [www.futuresindustry.org](http://www.futuresindustry.org)

### 1.7. TÜRKİYEDE FİNANSAL TÜREV ARAÇLARIN GELİŞİMİ VE UYGULAMALARI

Türkiyede yatırımcı türev ürünlerle 1980 sonrasında tanışmıştır. Vadeli döviz alım satımına ilişkin ilk yasal düzenlemeler 1983 yılında TPKKH 28 sayılı kararla yapılmış daha sonra 32 sayılı kararla tüm gerçek ve tüzel kişilerin vadeli döviz alım satımı yapabilecekleri hükmüne bağlanmıştır. 1989 yılından itibaren, dalgalı kur sistemi ve konvertibilitenin etkileriyle ortaya çıkan finansal risk sorunlarıyla Türkiye bankalarının konuya ilgileri artmıştır. Vadeli işlemlerin dayanak kazanması yolundaki ilk adım ise 1992 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun(SPK) "finansal göstergeler, sermaye piyasası araçlarına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ile bu sözleşmelerin işlem göreceği borsalarda çalışacak kurumların kuruluş, faaliyet, ilke ve esasları ile yükümlülüklerini düzenlemek, izlemek ve denetlemek" ile yetkili kılınması olmuştur (www.baskent.edu.tr).

Türkiye’de en çok kullanılan türev ürünleri swap ve forward anlaşmalarıdır. Bu işlemlerin yayılmasında bankacılığın dış rekabete açılmasıyla birlikte Türkiye’de şube açmak suretiyle faaliyet gösteren yabancı bankaların önemli katkıları olmuştur. Forward ve swap anlaşmalarının yanı sıra futures ve opsiyonlar çok az olsa da bankalar tarafından kullanılmaktadır.

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

Bu piyasanın hukuki altyapısını oluşturan İMKB Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik ile İMKB Vadeli İşlemler Piyasası Takas Merkezi Üyeliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik 19.07.2001 tarih ve 24467 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr)).

2001 yılı şubat ayında dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Bunun sonucu döviz kurlarının gelecekte alacakları değerlere ilişkin belirsizlikler artmış, bunun üzerine, döviz üzerine vadeli işlem sözleşmelerinin işlem göreceği piyasanın açılması çalışmaları hızlandırılmıştır. Bu doğrultuda, 15 Ağustos 2001 tarihinde, TL/Dolar vadeli işlem sözleşmeleri borsa salonu ortamında işleme açılmıştır.

2003 yılı sonunda ise yıl boyunca piyasalarda gözlemlenen istikrar ve bunun sonucu volatilitelerin düşmesi dikkate alınarak teminatlar düşürülerek işlem maliyetlerinin azaltılmış, dış ticaretin kompozisyonu dikkate alınarak TL/Euro vadeli işlem sözleşmeleri işleme açılmış, daha çok yatırımcıya hitap edilmesi amacıyla sözleşme büyüklükleri düşürülmüş ayrıca TL ödemeli hazine bonusu ve devlet tahvillerinin de teminata kabul edilmesine karar verilmiştir.

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.

Türkiyede devlet her gün daha fazla alandan çekilmekte, fiyatların piyasada belirlenmesi yönünde hareket etmektedir. Bunun yanında sermayenin uluslararası dolaşımında önündeki engeller kalkmakta, her işletme dünyadaki gelişmelerden etkilenmektedir. Bu gelişmeler, yabancı işletmelerin kullandığı risk yönetim araçlarının Türkiyedeki işletmelerin hizmetine sunulmasını zorunlu hale getirmektedir. Bu doğrultuda, bugün itibarıyla yatırımcılar tezgah üstü işlemler yapmakta veya uluslararası borsalarda işlemler gerçekleştirebilmektedir.

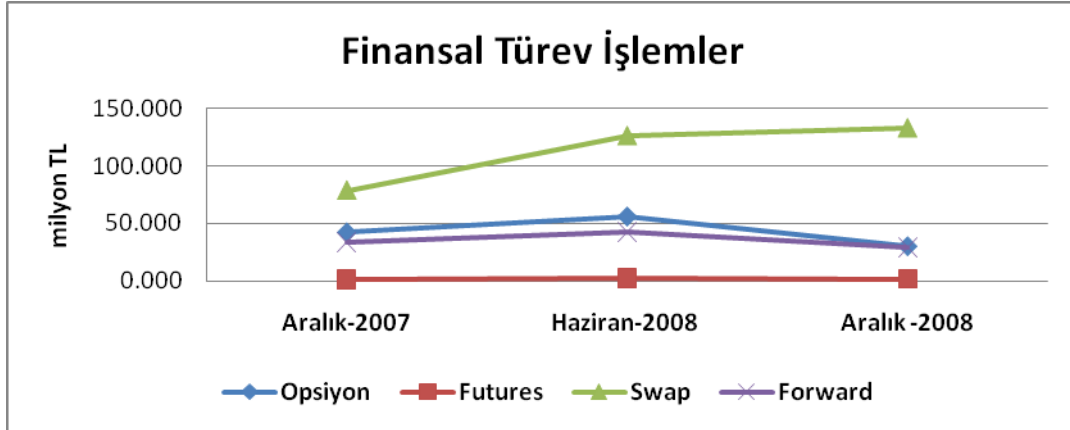
Toplam bilanço dışı işlemler, 2008 yıl sonu itibarıyla bir önceki yıl sonuna göre 23,3 artarak 476 milyar TL olmuştur. Bir önceki çeyreğe göre gayri nakdi kredi ve yükümlülükler %4,7 artarken taahhütler %1,8 düşmüştür. Bilanço içi yabancı para pozisyon açığının yılın son çeyreğinde azalmaya devam etmesi özellikle türev işlemlerindeki azalmada etkili olmuştur. Buna bağlı olarak, yılın ilk çeyreğinde bilanço dışı işlemlerin %48'ini oluşturan türev işlemlerin payı yıl sonunda %41'e gerilemiştir. Türev işlemler içinde 2008 yılının son çeyreğinde artış gösteren tek kalem swap işlemleri olmuştur. Söz konusu kalem 2008 yılının son çeyreğinde nominal döviz kurlarındaki artışa bağlı olarak bankaların para alım-satım swap'larını artırdıklarını göstermektedir. Diğer türev işlemlerin gelişimi bir önceki çeyreğe göre değerlendirildiğinde; opsiyonlar %45,1, forward işlemler ise %12,7 azalmıştır.

**Tablo 6. Türkiye’de Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemlerin Bilanço İçindeki Payı**

	Milyon TL			Bilançoya oran, %			Önceki Çeyreğe Göre % Artış				
	Aralık 2007	Haziran 2008	Aralık 2008	Aralık 2007	Haziran 2008	Aralık 2008	Aralık 2007	Mart 2008	Haziran 2008	Eylül 2008	Aralık 2008
<b>Top.Bil.Dışı İşl. (1+2)</b>	385,544	495,018	475,539	66,3	75,4	64,9	39,0	25,1	2,7	-3,8	-0,2
<b>G.nakdi Kr. ve Yük. (1)</b>	96,743	119,682	125,834	16,6	18,2	17,2	11,6	15,9	6,8	0,4	4,7
<b>Taahhütler (2)</b>	288,801	375,336	349,704	49,7	57,1	47,7	51,4	28,1	1,4	-5,1	-1,8
Türev İşlemler	160,444	231,984	196,382	27,6	35,3	26,8	-1,0	44,8	-0,1	-11,2	-4,7
Opsiyon	42,237	55,684	30,311	7,3	8,5	4,1	127,7	77,0	-25,5	-0,9	-45,1
Futures	1,285	2,535	1,751	0,2	0,4	0,2	66,8	143,6	-19,0	-30,7	-0,3
Swap	78,591	126,424	133,184	13,5	19,2	18,2	29,7	22,5	31,3	-2,6	8,2
Forward	33,239	42,261	29,260	5,7	6,4	4,0	38,4	52,5	-16,6	-20,7	-12,7
<b>Diğer</b>	5,092	5,080	1,876	0,9	0,8	0,3	11,8	46,2	-31,7	249,4	-124,7
<b>Diğer Taahhütler</b>	128,357	143,352	153,322	22,1	21,8	20,9	5,4	7,3	4,1	4,7	2,2

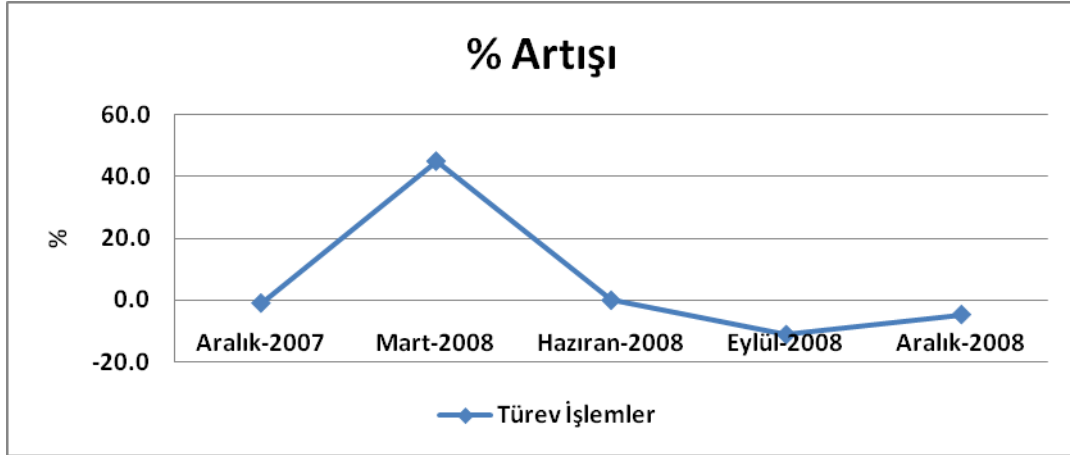
**Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, Aralık, 2008.**

Şekil 2. Türkiye Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemler



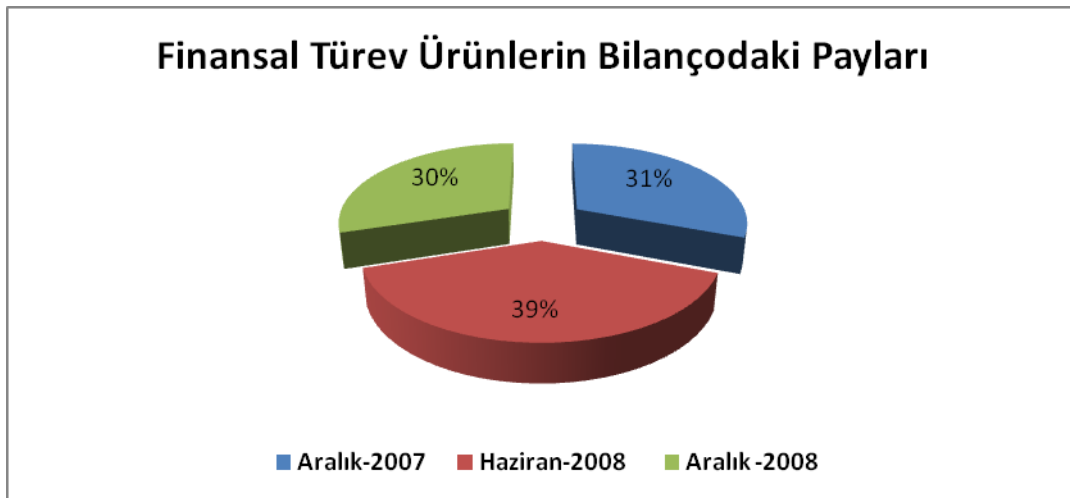
Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, Aralık, 2008.

Şekil 3. Türkiye Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemlerin Artış Grafiği



Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, Aralık, 2008.

Şekil 4. Türkiye Bankacılık Sisteminde Finansal Türev Ürünlerin Bilançodaki Payları



Kaynak: BDDK Finansal Piyasalar Raporu, Aralık, 2008.

## İKİNCİ BÖLÜM

### FİNANSAL TÜREV İŞLEMLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Bu bölümde finansal türev ürünlerin muhasebeleştilmesinden bahsedilecek. Burada geliştirilmiş muhasebe standartlarından bahsedilerek türev ürünlerin muhasebesine ait genel esaslar anlatılacaktır. Muhasebe mali nitelikteki işlemler ve olayların kayıt ve sınıflandırılması, özetlenmesi ve yorumlanması ile sonuçların ilgili kimselere iletilmesi sanattır. Muhasebe bu görevini ülkenin yasal mevzuatı çerçevesinde kendi kurallarına göre yerine getirir (Parlakkaya, 2003:165). Diğer bütün mali işlemler gibi türev işlemlerin de kaydedilmesi zorunludur. Muhasebe; yatırımcı, denetçi ve diğer muhasebe raporlarından istifade edecek kişii ve kurumlar açısından gerektiğinde işletmenin bilgilerini tam olarak yansıtabilmelidir. Yukarıda adı geçen kişiler açısından önemli olan bu kayıtlar türev ürünler açısından bazı sorunlar ortaya çıkarmaktadır. Bu sorunlar türev ürünlerin yeni olmasından dolayı daha tam stardartlarının oluşmamasından kaynaklanmaktadır. Her bir yabancı yatırımcı yatırım yapmadan önce yatırım yapacağı ülkenin muhasebe standartları ile kendi ülkesinin muhasebe standartları ile uyumluluğunu sorgulamakta, finansal tabloların doğruluğundan tam emin olmak istemektedir (Akdoğan, 2004:11).

#### 2.1.FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN MUHASEBE STANDARTLARI

Finansal piyasalarda oluşan fiyat dalgalanmaları riskinden korunmak için türev ürünlerin yoğun kullanımı işletmelerin risk profillerini değiştirmiştir. Bu da tarafların, işletmesinin karşı karşıya kaldığı riskler ve bu risklerin yönetimine ilişkin bilginin tam, doğru olarak ve zamanında alınması ihtiyacını doğurmuştur. Muhasebe standartlarının oluşması üç şekilde olmaktadır. Bunlar;

- kamu sektörü tarafından yasama yoluyla,
- özel sektör düzenleyici kuruluşları vasıtasıyla,



- kamu sektörünün muhasebe standartları düzenleme yetkisini bir kuruluşa devretmesi şeklinde olabilmektedir. Muhasebe standartlarını belirleme yetkisinin hükümet desteği bulunan bir kuruluşa devredilebilir (Fritz, Susanne, Lämmle, 2003:40).

Muhasebe standartları konusunda Amerika, İngiltere, Almanya, Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IFAC), Avrupa Birliği, Birleşmiş Milletler (BM), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve Menkul Kıymetler Komisyonları Uluslararası Örgütü (IOSCO) tarafından çalışmalar yapılmıştır. Muhasebe ve finansal raporlama sistemleri ile ilgili iki temel düzenleme ekolü bulunmaktadır. Bunlar, Amerika Birleşik Devletlerinde geçerli olan ve Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) tarafından oluşturulan genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri (US GAAP) ile Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) tarafından oluşturulan Uluslararası Muhasebe Standartlarıdır (IAS). Finansal Türev Ürünlerin muhasebeleştirilmesi ve bu ürünlerin finansal raporlaması her iki ekol tarafından da ayrıca düzenlenmiştir. Ancak, vadeli işlem, forward, opsiyon ve swaplar gibi yeni ve son derece karmaşık türev sözleşmelerin muhasebe ve finansal raporlama sistemlerinin yeni yeni oturmaya başlaması nedeniyle, her iki ekol de ancak 2001 yılı itibariyle uygulamaya geçebilmiştir. IASC'nin 2001 yılında yeniden yapılanmasına bağlı olarak yeni geliştirilen standartlar, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) (International Financial Reporting Standards, IFRS) olarak adlandırılmaya başlanmıştır. Sözkonusu standartlar, üç ayrı aşamalı düzenleme sürecini izleyerek kural ve ilkelere uygun bir biçimde oluşturulmaktadır (Fritz, Susanne, Lämmle, 2003:40). Aslında bu iki ekol, küçük farklılıklar dışında önemli ölçüde benzer hükümler içermektedir. Örneğin; finansal ürünlerin değerlemesinde her ikisi de giderek gerçeğe uygun değer yaklaşımını benimsemiştir. ABD'de muhasebe standartları oluşturulması süreci 1939'da başlamış ve günümüzde Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB), muhasebe standartlarını belirlemektedir. 2006 yılı itibariyle 158 adet FASB standardı yayınlanmıştır. Bunlardan, FAS 133 bu konudaki esas düzenlemeyi oluşturmakta ve türev ürünlerin muhasebeleştirilmesini kapsamaktadır. Avrupa Birliği Komisyonu, 2005 yılından itibaren tüm Avrupa Komisyonu borsa üyesi işletmeler için IASC standartları gerekli planları duyurmuştur. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulunun merkezi

Londra’da bulunmaktadır. Bu kurum bağımsız, muhasebe standartları hazırlama ve yayınlama konusunda yetkilidir. IASB tarafından yayınlanan standartlar dünya genelinde kabul görmüş, bir çok ülke tarafından kullanılmaya başlanmış ve bir çoğu kullanmayı amaçlamaktadır. Kurul, Uluslararası Muhasebe Standardı (IAS) (2005 öncesi) ve Uluslararası Finansal Raporlama Standardı (IFRS) yayınlamaktadır. IFRS’nin kapsamı raporlamayı da içerecek şekilde daha geniştir. IASB tarafından, finansal ürünlerin raporlanmasına ilişkin IAS 32 ve IAS 39 isimli iki ayrı düzenleme yapılmıştır. Bunlardan IAS 32, finansal ürünlerin mali tablolarda gösterimi ve bunlara ilişkin mali tablolarda yapılacak açıklamaları; IAS 39 ise finansal ürünlerin mali tablolara alınması ve değerlemesine ait hususları düzenlemiştir (Karaca, 2007:73).

### **2.1.1. Finansal Türev Ürünlere İlişkin FASB Standartları – FASB 133**

Riskten korunma amacıyla finansal türev ürünlere olan talebin artması, sözkonusu ürünlerin taşıdığı riskler, muhasebe standartlarının olmaması birçok uluslararası ve ulusal kuruluşları standart ve kural oluşturmaya yöneltmiştir. Bu konuda, ABD’de kurulan Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (Financial Accounting Standards Board-FASB) 1986 yılında Finansal Türev Ürünlere ilişkin kapsamlı bir proje başlatarak sözkonusu ürünlerle ilgili birçok standart geliştirmiştir. FASB’nin 52 no’lu standardı “Yabancı Para Üzerinden Düzenlenmiş Mali Tablo ve İşlemlerin Dönüştürülmesi”, 80 no’lu standart “Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi”, 104 no’lu standart “Nakit Alacaklar ve Nakit Ödemelerinin Net Raporlanması ile Hedging İşlemlerinden Nakit Akımlarının Sınıflandırılması”, 105 no’lu standart “Bilanço Dışı Finansal Ürünlere ve Kredi Riski Yoğun Finansal Ürünlere İlişkin Kamuyu Aydınlatma”, 107 no’lu standart “Finansal Ürünlerin Gerçek Değerlerine İlişkin Kamuyu Aydınlatma”, 119 no’lu standart “Türev Finansal Ürünler ve Finansal Ürünlerin Gerçek Değerine İlişkin Kamuyu Aydınlatma”, 133 no’lu standart “Türev Ürünlerin ve Hedging Faaliyetlerinin Muhasebeleştirilmesi”, 138 no’lu standart “Belirli Türev Ürünler ve Belirli Riskten

Korunma İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi”, 149 no’lu standart “Türev Ürünlerin Muhasebe Esasları” ve son olarak 150 no’lu standart “Borç ve Sermaye Özelliği Taşıyan Belirli Finansal ürünlerin Muhasebesi” yayınlanmıştır. Ancak FASB düzenlemelerinde yer alan US GAAP’da IASB tarafından yayınlanan Uluslararası Muhasebe Standartlarına yakınlaştırılması çalışmaları yapıldığından, FAS 133 standardı türev ürünlerin ve korunma faaliyetlerinin muhasebeleştirilmesini içerdiğinden bu standart anlatılmış ve IASB’nin standartları temel alınmıştır (Karaca, 2007:74).

Bu standartlar arasında FASB 133, çok kapsamlı ve kendinden önceki bazı standartlara değişiklikler getirmiş olup, finansal türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması için sözkonusu ürünleri finansal açıdan varlık ya da borç olarak tanımlamak ve gerçeğe uygun değerlerini ölçmek konularına açıklık getirmektedir.

Finansal türev ürünler, kullanan kuruluşlar için çok kapsamlı standart olan FASB 133 4 temel esasa dayanmaktadır (PricewaterhouseCoopers, 1998:1):

1) Finansal türev ürünler, finansal varlık ve borçların tanımlarını karşılayan hakları ve yükümlülükleri temsil ederler. Sözkonusu ürünler finansal raporlarda belirtilmelidirler. Bu ürünler, nakit olarak ödenebilecek hakları ve yükümlülükleri temsil ettikleri için varlık veya borç yaratırlar.

2) Finansal Türev Ürünler, kendileri için en uygun ölçüm aracı olan gerçeğe uygun değer ile ölçülmeli ve korunan kalemlerin taşıdıkları değere ait düzeltmeler, korunma işlemi etkin iken ortaya çıkan, korunan riske ait gerçeğe uygun değerdeki değişiklikleri yansıtmalıdır.

3) Sadece varlık ve borç kalemleri finansal tablolara yansıtılmalıdır. Finansal türev ürünler finansal varlık ya da borçtur. Ancak finansal türev ürünlerin gerçeğe uygun değerlerindeki değişimler sonucu ortaya çıkan kazanç ve kayıplar ayrı bir varlık veya borç olmadığından finansal tablolarda ayrı olarak gösterilmemelidir.

4) Riskten korunma muhasebesi sadece gerekli şartları taşıyan kalemler için sağlanmalıdır. Şartın bir aşaması, korunan riskin korunma dönemi süresince

gerçeğe uygun değerlerindeki veya nakit akışlarındaki değişimlerin etkin olarak dengelenmesi olmalıdır.

FASB 133 no'lu standartta, finansal türev ürünlerin aşağıdaki üç özelliği taşıması gerekmektedir (Trombley, 2002:29):

- a) Bir veya birden fazla fiyat ya da değere dayanan (underlying) ve bir veya birden fazla türev ürün tutarı (notional amount) veya ödeme karşılığı olan,
- b) Başlangıçta net bir yatırım gerektirmeyen veya benzer nitelikteki sözleşmelere göre başlangıçta daha az bir net yatırım gerektiren,
- c) Taraflar arasında nakit ödeme veya başka bir türev ürün veya nakde kolayca çevrilebilecek bir varlığın teslimi ile hesaplaşmaya imkan veren sözleşmedir.

Bu standart ile işletmeler kullandıkları türev ürünleri varlıklar ve borçlar olarak finansal tablolarda kayda alarak daha sonra gerçeğe uygun değer ile değerlenmelerini standartize etmekte. Gerçeğe uygun değer, alım ve satım anlaşmasını yapan taraflar arasında bu işlemten doğan el değiştirme veya yükümlülüğün yerine getirilmesinde esas teşkil eden meblağdır. Gerçeğe uygun değer belirlenmesinde öncelikle ilgili işlemin borsa değeri mevcut ise o değer esas alınacak, borsa değerinin mevcut olmadığı durumda ise değerlendirme gününde mevcut verilerle hesaplanabilecek tahmini en iyi alım-satım değeri göz önünde bulundurulacaktır (Zengin, 2003:72). İşletmeler sahip oldukları türev ürünleri varlık veya borç olarak finansal tablolara kaydederler. Bütün türev ürünler gerçeğe uygun değerleri ile kaydedilmek zorundadır. Gerekli şartlar karşılandığı takdirde, işletmeler türev ürünleri dört grup içinde gösterebilirler (PricewatershouseCoopers, 1998:1).

a) Riskten korunma aracı olarak düzenlenmeyenler; işletmenin türev ürün sözleşmesinde spekülasyon amaçlı taraf olması,

b) Gerçeğe uygun değer korunması; kayıt altına alınan bir varlık veya borçtaki ya da kayıt altına alınmamış bir işletme taahhüdünün, gerçeğe uygun değerinde maruz kalınan değişikliklerin (belirli bir risk ile bağlantılı) korunması,

c) Nakit akış korunması; kayıtlı bir varlık veya borcun ya da tahmin edilen bir işlemin nakit akışlarında maruz kalınan değişkenliğin (belirli bir risk ile bağlantılı) korunması,

d) Yabancı para korunması; kayıt edilmeyen bir işletme taahhüdü, satışa hazır bir menkul kıymet, tahmin edilen bir işlem ya da yabancı bir faaliyetteki net bir yatırımın maruz kaldığı kur riskine karşı korunması.

İşletmeler türev ürünleri kullandıkları amaca göre muhasebeleştirirler. Eğer türev ürünleri riskten korunma aracı olarak kullanıyorsa riskten korunma muhasebesini uygular. Riskten korunma muhasebesinin en önemli amacı riskten korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimler ile riskten korunma işlemine konu türev aracın gerçeğe uygun değerindeki değişimlerin birbirini etkin biçimde dengelemeleridir. Riskten korunma aracı olarak düzenlenmeyen türev ürün sözleşmelerinde ortaya çıkan kazanç veya kayıplar gerçekleştikleri cari dönemin sonuç hesaplarına kaydedilirler. Gerçeğe uygun değer korunması amacıyla, taraf olunan türev ürün sözleşmelerinde oluşacak kazanç veya kayıplar ile riskten korunan kalemin gerçeğe uygun değerinde oluşan kazanç veya kayıplar cari dönemin sonuç hesaplarına birbirlerini dengeleyecek biçimde kaydedilirler. Nakit akışının riskten korunmasında, kullanılan türev ürünlerin etkin oranındaki kazanç veya kayıpları özsermaye hesaplarında gösterilir ve riskten korunan kalemin sonuç hesaplarını etkilediği dönemde sonuç hesaplarına aktarılır. Türev üründeki kazanç veya kayıplarda etkin olmayan bir kısmın olması durumunda ortaya çıkan miktar cari dönemin sonuç hesaplarında gösterilir (SFAS 133, 1998:10).

Yabancı paranın riskten korunmasında, yabancı para cinsinden kayıtlı varlıklarda, borçlarda, satışa hazır menkul kıymetlerde veya işletme taahhütlerinde oluşan kazanç veya kayıplar ile korunma işlemlerinde ortaya çıkan kazanç veya kayıplar cari dönemde birbirini dengeleyecek biçimde kaydedilirler. Yabancı para cinsinde olan tahmini işlemlerin riskten korunmasında ortaya çıkacak kazanç veya kayıpların etkin kısmı özsermaye hesaplarında gösterilir ve sonuç hesaplarını etkilediği dönemde sonuç hesaplarına gönderilir. Etkin olmayan kısım ise cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Yabancı işletmelerde yapılan net yatırımların

riskten korunmasında türev ürünlerde ortaya çıkacak kazanç veya kayıplar özsermaye hesaplarına kaydedilirler.

FASB 133 uyarınca, bir kuruluş, riske karşı korunma FASB 133 kriterlerine uymadığı ya da türev sona erdiği ve satıldığı, kullanıldığı ya da bir riske karşı korunma aracı olmaktan çıktığı takdirde riske karşı koruma muhasebesini artık devam ettiremez.

İşletmeler riskten korunma muhasebesi devam ederken aşağıdaki durumlardan birinin meydana gelmesi durumunda riskten korunma muhasebesini sona erdirirler (SFAS 133, 1998:22):

- a) Riskten korunma muhasebesi için gerekli şartlar sağlanamadığında,
- b) Riskten korunma aracı olarak kullanılan türev aracın satılması, süresinin dolması ya da uygulanması durumunda,
- c) İşletmenin gerçeğe uygun değerini ya da nakit akışın riskten korunma muhasebesi uygulamaktan vazgeçmesi durumunda.

### **2.1.2. Finansal Türev Ürünlerle İlgili IAS Standartları**

Finansal Türev Ürünlerin Muhasebeleştirme Standartlarından IAS 32 “Finansal Ürünler: Sunum” (Financial Instruments: Presentation) 1995 tarihinde tamamlanarak kabul edilmiştir. Projenin ikinci aşaması olan finansal ürünlerin muhasebeleştirilmesine ilişkin çalışmalar ise 1998 tarihinde tamamlanmış ve IAS 39 “Finansal Ürünler: Muhasebeleştirilmesi ve Değerlemesi” (Financial Instruments: Recognition and Measurement) kabul edilmiştir (Karahan, 2002:10). IASB tarafından hem IAS 32 ’de hem de IAS 39’da yeni kapsamlı değişiklikler yapılması planlanmaktadır. Bu amaçla IASB tarafından hazırlanan taslaklar, 14 Ekim 2002 tarihine kadar görüşleri alınmak üzere kamuoyuna açıklanmıştır. Gözden geçirilmiş yeni taslakların IASB tarafından aynen kabul edilmesi kuvvetli ihtimal olduğundan; finansal ürünlerin muhasebeleştirilmesi hakkında Türkiye sermaye piyasaları için

önerilen ve bu etüdün 3 numaralı ekinde yer verilen Tebliğ Taslağının hazırlanmasında sözkonusu yeni taslaklar esas alınmıştır (Karahana, 2002:10). IAS 39 ile birlikte en son, IAS 32 Finansal Araçlar: Sunum ve Kamuoyu'na Açıklama olarak 2005 yılında güncelleştirilmiş olup, 2007 yılından itibaren sadece "IAS 32 Finansal Araçlar: Sunum" olarak yürürlüğe girmiştir. Diğer kısmı, IFRS 7 no'lu Finansal Araçlar: Sunum olarak yeni bir standartta anlatılmaktadır.

### **2.1.2.1. IAS 32 Standartı**

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. Finansal araçların sunumuna ilişkin düzenlemeler; finansal araçların borçlar ve varlıklar olarak sınıflandırılmasına, sözkonusu araçlarla ilgili faiz, kar payı, kazanç ve kayıpların bölümlenmesine ve finansal varlıklarla finansal borçların hangi durumlarda birbirini dengelemek için kullanılabilmesine ilişkindir. IAS 32 ile düzenlenen kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ise; finansal araçlardan beklenen gelecekteki nakit akımlarının miktarı, zamanlaması ve belirliliğinin değerlendirilmesine yardımcı olacak bilgileri düzenlemektedir. Ayrıca bu standart, işletmelerce kullanılan finansal araçların boyutu ve niteliği, kullanılma amaçları, kullanımda ortaya çıkabilecek riskleri ve yönetimin söz konusu risklerin kontrolünde izleyecekleri politikaların açıklanmasını öngörmektedir.. Standardın türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine etki edebilecek "finansal varlık ve yükümlülüklerin netleştirilmesine (offset)" ilişkin bölümüne göre (TSPAKB, 2002):

İşletmelerin,

(a) finansal varlık ve yükümlülüklerinin kayıtlı değerlerini mahsup etmeye yasal olarak hakları bulunduğu;

(b) net olarak hesaplaşmaya veya eş zamanlı olarak varlığı paraya çevirmeye ve yükümlülüğünün yerine getirmeye niyeti varsa, finansal varlık ve yükümlülükleri netleştirmesi ve net değer bilançoda gösterilmesi gerekir.

İşletmelerin finansal yükümlülük ve varlıklarının, iki veya daha fazla finansal enstrümanın netleştirilmesinden kaynaklanan gelecekteki nakit akışlarının yansıtılması durumunda net olarak gösterilmesi gerekir. Bir işletme tek, net bir meblağ alma ve ödeme hakkına sahipse ve böyle yapmaya istekli ise, tek bir finansal varlık veya finansal yükümlülük sözkonusu olacak. Diğer koşullarda işletmenin kaynakları veya yükümlülükleri olma özellikleri ile tutarlı şekilde, birbirinden ayrı kaydedilmeleri gerekecektir .

Bir finansal varlık ve yükümlülüğün netleştirilmesine ilişkin yasal ve geçerli bir hakkın varlığı, sözkonusu varlık ve yükümlülükle ilişkili hak ve yükümlülükleri ile işletmenin kredi ve likidite riskine maruz kalma düzeyini etkileyebilir. Ancak, hakkın varlığı netleştirme için yeterli değildir. Bu hakkın kullanımı ve eş zamanlı netleştirme niyetinin olmadığı durumlarda gelecekteki nakit akışlarının miktarı ve zamanlaması etkilenmez. Ancak niyetin olması durumunda varlığın ve yükümlülüğün net olarak sunulması, gelecekteki nakit akışlarının zamanını ve miktarını, sözkonusu nakit meblağın maruz kaldığı riskleri etkiler.

Netleştirme organize mali bir piyasada takas faaliyetleri yolu ile veya yüz-yüze değişirme ile gerçekleştirilebilir. Bu koşullarda, nakit akışları tek ve net bir meblağa eşittir ve kredi veya likidite riskine maruz kalınması söz konusu değildir. Diğer koşullarda bir işletme farklı miktarları ödeme ve elde etme yoluyla netleştirme yapabilir. Bu durumda finansal varlığın tümü için kredi riski, finansal yükümlülüğün tümü için likidite riski söz konusudur. Bu yüzden bir finansal varlığın paraya çevrilmesi ve finansal yükümlülüğün ödenmesi, sadece işlemlerin aynı anda gerçekleştiği durumlarda eş zamanlı sayılır. Taraflar açısından eş zamanlı netleştirme, her iki tarafta diğer tarafın yükümlülüğünü yerine getirmemesi riskine (kredi riski) maruz kalmadığından ve zamanında ödememe riskini (likidite riski), ortadan kaldırdığından avantaj sağlar.

Aşağıdaki durumlarda koşullar uygun olsa dahi netleştirilme yapılmaz:



1. Tek bir finansal enstrümanın gerekliliklerini karşılamak için birden fazla, farklı finansal aracın kullanılması,
2. Aynı riske maruz kalan, ancak farklı taraflara karşı olan ve finansal enstrümanlardan doğan finansal varlık ve yükümlülükler,
3. Finansal kıymetler alıcının sorumluluğunun ifası için netleşme yapılması açısından kabul edilmediği durumlarda.

Bu kapsamda, eğer bir işletme A şirketinden belirli miktarda dövizli belirli fiyattan almayı kontrata bağlamışsa ve bir başka kontratla aynı miktarda dövizli aynı fiyattan B şirketine satmayı taahhüt etmişse kendini riskten korumuş sayılır ama bu bir netleştirme pozisyonu değildir. Taraflar tam ve ayrı hesap kapamayı isteyebilirler ve işletme her iki tarafın kontrattaki yükümlülüğünü yerine getirmemesi riskine maruz kalabilir.

#### **2.1.2.2. IAS 39 Standartı**

Bu standart, finansal varlıkların, yükümlülüklerin muhasebeye yansıtılması, değerlendirilmesi ve kamuya açıklanması gereken bilgiler hakkında düzenlemeler getirmiştir. Standartın kapsamına hem türev, hem de türev olmayan, varlık veya yükümlülükler girmektedir. Bu standartta sözkonusu finansal varlık ve yükümlülükler kayıtlara maliyetleri ile geçmektedir. Standartta belirlenen varlıklar dışında kalan varlıklar ile ticaret için elde tutulan yükümlülüklerin ve türevlerin rayiç değerleri ile değerlendirilmesi öngörülmüştür. Bu standartta göre işlem maliyetleri (borçlanma maliyetleri dışında) ilk değerlemede maliyete dahil edilmelidir.

Riskten korunma; Finansal türev ürünlerin veya belirli şartlar altında türev olmayan finansal ürünlerin (eğer bu kur riskine karşı korunuyorsa), riskten korunan varlık veya yükümlülüğün rayiç değerindeki veya sözkonusu varlık veya yükümlülüklerden kaynaklanan nakit akışlarındaki değişmelerin tamamını veya bir kısmını dengelemesidir. Riskten korunan varlık rayiç değerinde değişmelere veya

nakit akışlarında değişmelere maruz kalan bir varlık, yükümlülük, taahhüt veya öngörülen bir işlem olabilir. Riskten korunma muhasebesinin esası dengeleyici etkilerin simetrik olarak sonuç hesaplarına yansıtılmasıdır. Riskten korunma muhasebesi risk ilişkisi açık olarak tanımlanıyorsa, ölçülebiliyorsa ve etkili ise kullanılabilir.

IAS 39’da rayiç değerin riskten korunması, nakit akışının riskten korunması ve net yatırımların riskten korunması olmak üzere 3 ayrı tip riskten korunma muhasebesi öngörülmüştür. Riskten korunma muhasebesinin kullanılması için riskten korunma ilişkisinin ve işletmenin riske karşı izleyeceği politikanın ve amaçların resmi olarak doküman haline getirilmesi, riskten korunma işleminin, belirlenen risk yönetimi politikası çerçevesinde etkili olması ve etkinliğin işlem süresince sağlanması, nakit akışları riskine karşı korumada öngörülen işlemin olma ihtimalinin yüksek olması ve nakit akışlarından dolayı işletmeyi riske maruz bırakması, etkinliğin ölçülebilir olması koşullarının sağlanması gerekmektedir .

Riskten korunan araç finansal varlık ve yükümlülük ise ve etkinlik ölçülebiliyorsa nakit akışlarının veya rayiç değerindeki değişmelerin bir kısmından kaynaklanan riske karşı korunma sağlanabilir. Eger korunan varlık finansal olmayan bir varlık veya yükümlülük ise döviz kuru riskine veya tamamının (parçalarının değil) maruz kaldığı tüm risklere karşı korunma sağlanabilir. Standart uyarınca ayrıca, “türev araç” tanımına girmekle birlikte sözleşmeye taraf olan şirketin sözleşmeyi sözleşmenin konusunu oluşturan varlığın fiziksel teslimi ile sonuçlandırmaya niyeti varsa ve geçmişte nakit hesap kapatılmasına ilişkin uygulamalar yoksa sözleşme türev araç olarak muhasebeleştirilmeyecektir (TSPAKB, 2002).

### **2.1.2.3. IAS 21 Standartı**

Bu standart 1 Ocak 2005 veya bu tarihten sonra başlayan yıllık hesap dönemleri için hazırlanan mali tablolar için geçerlidir. Bu standart, geçerli para

birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi olan bir işletmenin faaliyetleri sonuçları ve mali durumunu sunum para birimine çevirmek için özel kuralları belirtir (Deloitte, 2006:40). IAS 21’de ilk olarak, raporlama yapan işletmenin geçerli (fonksiyonel) para birimi belirlenir. Geçerli para birimi işletmenin faaliyet gösterdiği temel ekonomik çevrenin para birimidir. Daha sonra, bütün yabancı para birimleri işletmenin geçerli para birimine aşağıda belirtilen şekillerde çevrilir (Deloitte, 2006:40):

a) İşlem tarihinde, ilk defa mali tablolarda kayda alım ve ölçüm için işlem tarihi döviz kurunu kullanarak kaydet,

b) Müteakip bilanço tarihinde: parasal kalemler için kapanış kurunu kullan, tarihi maliyet üzerinden taşınan parasal olmayan kalemler için işlem tarihi döviz kurunu kullan, ve gerçeğe uygun değer üzerinde taşınan parasal olmayan kalemler için değerlendirme tarihindeki döviz kurunu kullan.

Parasal kalemlerin ödenmesi sonucu ortaya çıkan ve parasal kalemlerin ilk ayda alım kurundan farklı bir kur ile çevrimlerinden kaynaklanan kur farkları, bir istisna dışında net kara veya zarara dahil edilir. Raporlama yapan işletmenin yurtdışı faaliyetlerindeki net yatırımının bir parçasını oluşturan parasal kalemlerden kaynaklanan kur farkları, yurtdışı faaliyetler içeren konsolide mali tablolarda özkaynakta ayrı bir unsur olarak muhasebeleştirilir. Söz konusu kur farkları net yatırımın elden çıkmasıyla gelir tablosuna kaydedilir. Geçerli para birimi yüksek enflasyonlu ekonomilerinin para birimi olmayan işletmenin faaliyet sonuçları ve mali durumu ,mali tabloda kullanılan farklı bir sunum para birimine aşağıdaki işlemler uygulanarak çevrilir (Deloitte, 2006:40):

- Sunulan bilançodaki varlık ve borçlar (karşılaştırmalı rakamlar dahil olmak üzere) bilanço tarihindeki kapanış kuru üzerinden çevrilir,

- Gelir tablosundaki gelir ve giderler (karşılaştırmalı rakamlar dahil olmak üzere) işlem tarihindeki döviz kuru üzerinden çevrilir,

- Oluşan bütün kur farkları özkaynakların ayrı bir kalemi olarak muhasebeleştirilir.

### 2.1.3. Finansal Türev Ürünlerle İlgili IFRS Standartları - IFRS 7

IFRS Standartlarında IFRS 7 no'lu "Finansal Araçlar: Dipnotlar" standardı türev araçlarla ilgili olduğundan bu standartdan bahsedilecektir.

Bu standart 1 Ocak 2007 ve bu tarihten sonra başlayan yıllık hesap dönemleri için hazırlanan mali tablolar için geçerlidir. IAS 30 ve IAS 32 standartlarına ilişkin açıklama gerekliliklerinin yerini almıştır. Finansal araçların işletmeler için olan önemi, söz konusu araçların yarattığı risklerin esası ve kapsamı ile işletmenin ortaya çıkan riskleri nasıl ele alacağı hususlarının değerlendirilmesine dair mali tablo kullanıcılarına yardımcı olmak için yapılacak kamu açıklamalarının belirlenmesi amacıyla yayınlanmıştır (Deloitte, 2006:27).

Bu standart, finansal araçların işletmenin mali durumunu ve performansı için olan önemine ilişkin bilgilerin kamuoyuna açıklanmasını gerektirir. Bu bilgiler aşağıdakileri kapsamaktadır (Deloitte, 2006:28):

a) Finansal varlıklar ve finansal yükümlülüklerin sınıflandırılmasına ilişkin bilgiyi de içeren bilançoya yönelik açıklamalar, gerçeğe uygun değer opsiyonun kullanıldığı özel açıklamalar, yeniden sınıflandırmalar, bilanço dışı bırakma, varlıkların rehnedilmesi, saklı türev ve sözleşme şartlarının rehnedilmesi ihlallerine ilişkin açıklamalar, muhasebeleştirilmiş gelir, giderler, kazançlar ve kayıplar ile faiz geliri ve gideri, ücret geliri ve değer düşüklüğü zararlarına ilişkin bilgiyi içeren gelir tablosu ve özkaynak açıklamaları,

b) Kullanılan muhasebe politikaları, finansal riske karşı korunma muhasebesi ve her bir sınıf finansal varlık ve finansal yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerine ilişkin bilgileri de içeren diğer açıklamalar.

IFRS 7, finansal araçlardan kaynaklanan risklerin esası ve kapsamına ilişkin bilginin kamuoyuna açıklanmasını gerektirir. Bu açıklamalar; maruz kalınan riskler ile bu risklerin nasıl ele alındığına dair bilgiyi kapsayan nitel açıklamalar ve maruz kalınan her bir kredi riski, likidite riski ve piyasa riskine (duyarlılık analizlerinin de dahil olduğu) ilişkin ayrı- ayrı yapılan nicel açıklamalardır (Deloitte, 2006:40).

## 2.2. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN TÜRKİYEDE KULLANILAN MUHASEBE STANDARTLARI

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmeliğin 23.02.2001 tarihinde yürürlüğe girmesinden sonra, bu piyasalarda gerçekleşen işlemlerin muhasebeleştirilmesine yönelik olarak bir düzenleme ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Bunun sonucunda, işletmelerce alım-satımı yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin değerlendirilmesine ve muhasebeleştirilmesine ilişkin usul ve esasları belirleyen Seri:XI, No: 19 sayılı Tebliğ 27.08.2001 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Seri: XI, No:19 sayılı Tebliğ hükümleri genel olarak IAS 39’da yer alan düzenlemeler ile uyumludur. Ancak, kapsamı IAS 39’dan daha dar tutularak vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ve korunma işlemleri ile sınırlı tutulmuştur. Bu Tebliğ’de herşeyden önce, IASB ve FASB düzenlemeleri gibi uluslararası düzenlemelerde özellikle üzerinde durulan gerçeğe uygun değer (fair value) kavramına ilk defa değinilmiştir. Buna göre, gerçeğe uygun değer; 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 (Seri: XI, No: 19 sayılı SPK Tebliği, madde:3). Bu Tebliğe göre, sözleşmeler korunma amaçlı ve spekülasyon amaçlı olmak üzere ikiye ayrılmakta ve bu sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi de buna bağlı olarak farklılık göstermekte olup; bunlar tamamen IAS 39’da olduğu gibi düzenlenmiştir. Ancak, sözkonusu Tebliğ’de, IAS 39 ve FAS 133 düzenlemelerinden farklı olarak, sadece gerçeğe uygun değer korunmaları ve nakit akım korunmalarına yer verilmiş olup; şube benzeri yabancı işletmelerdeki net yatırım korunmalarına veya döviz kuru korunmalarına değinilmemiştir. Diğer taraftan, işlemlerin korunma amaçlı olarak kabul edilebilmesi için gerekli şartlar, korunmanın etkinliği, teminatların muhasebeleştirilmesi, sözleşmelerin toplulaştırılarak değerlendirilmesi ile dipnotlarda yapılacak açıklamalara ilişkin hükümler sözkonusu Tebliğ’de düzenlenen diğer hususlar arasında yer almaktadır.

### 2.3. RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİ

Muhasebe politikasının amacı, muhasebeleştirilen işlemin ekonomik etkilerini ve işlemin amacını mümkün olduğu kadar yansıtmak olmalıdır. Döviz kurlarında ve faiz oranlarındaki değişimler nedeniyle ortaya çıkan döviz ve faiz risk alanlarının riskten korunabilmesi için fon veya finans yöneticileri riskten korunma araçlarına başvurarak hem muhasebe zararını hem de ekonomik zararı azaltabilir veya tamamen yok edebilir (Önce, 1995:48). Riskten korunma amacıyla yapılan türev işlemlerin muhasebesi spekülasyon amaçlı yapılan işlemlerden farklıdır. Riskten korunma muhasebesine ilişkin kriterler FASB 80'de belirtilmiştir. Yapılan işlemin, riske karşı korunma işlemi olarak kabul edilip edilmeyeceği bu kriterlerle belirlenir (Kaygusuz, 1998:30):

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

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

Korunma işlemi belli bir işlemi riskten korumak için yapılmalıdır. Korunma aracının fiyat hareketleri, işlemin başlangıç noktasından korunma döneminin sonuna kadar korunan varlık ve yükümlülüğünden hasıl olacak riski azaltmalı veya tamamen yok etmelidir (Parlakkaya, 2003:170). Eğer bir işletme, riske karşı korunan bir kalemin gerçek değerindeki gerçekleşmemiş değişimleri gelire dahil ediyorsa bu kalemi riske karşı korumak amacı ile kullanılan gelecek sözleşmenin piyasa değerindeki bir değişim gerçekleştiği zaman gelirden tanımlanmalıdır. Varolan bir varlığı yada yükümlülüğü riskten koruma amacıyla kullanılan ve bu amaç için gerekli kriterleri karşılayan riskten korunma aracının piyasa değerindeki bir değişim riskten korunan varlığın tutarına ek olarak tanımlanır (Kaygusuz, 1998:31). Firma taahhütleri ile ilgili korunma işlemlerinde ise, işlemin korunma sayılabilmesi için, taahhüt yerine getirilmediği takdirde oldukça büyük cezalar içermesi nedeniyle

uygulanma ihtimali yüksek olan ve yasal olarak ifa edilebilir anlaşmalar olmalıdır. Alım-satım kontratları, kiralama işlemleri, bir kredi için faiz ödeme yada alma anlaşmaları bunlara örnektir (Parlakkaya, 2003:170). BDDK'nın yayınladığı Muhasebe Uygulama Yönetmeliğine ilişkin 1 Sayılı Tebliğ'de yer alan Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi ile ilgili standartta riskten korunma ilişkisi üçe ayrılmıştır. Bunlar; rayiç değer riskinden korunma, nakit akış riskinden korunma ve yabancı para cinsinden yapılan iştirak yatırım riskinden korunma'dır. Riskten korunma ilişkisinin varolabilmesi için ve bu üç maddeden sayılabilmesi için işlemin aşağıdaki şartların tümünü taşıması gerekir (BDDK, 2002:21):

- “1. Riskten korunma önlemi alınırken, riskten korunma ilişkisi ile bankanın risk yönetiminin hedefi ve stratejisi bir belgeye dayandırılmalıdır. Bu belge riskten korunma aracının tanımını, riskten korunulan varlığı veya işlemi, korunulan riskin yapısını ve bankanın riskten korunma aracını, söz konusu varlığın rayiç değerindeki veya işlemin korunulan riskinden kaynaklanan nakit akışlarındaki değişikliklere karşı riskten korunma etkinliğini nasıl değerlendirdiğini kapsamalıdır.
2. Riskten korunma işlemi, risk yönetimi stratejisi ile tutarlı, rayiç değer veya nakit akışıyla ilgili değişiklikleri dengelemede etkin olmalıdır.
3. Nakit akış riskinden korunma işlemleri için, korunmanın konusunu teşkil eden ileride olabilecek işlemin gerçekleşme ihtimalinin yüksek olması ve nakit akışındaki değişikliklerin bankanın net kar yada zararını etkileyebilecek nitelikte olması gerekir.
4. Riskten korunma işleminin etkinliği güvenilir bir şekilde ölçülebilir olmalıdır.
5. Riskten korunma sürekli olarak değerlendirilmeli ve tüm mali raporlama dönemi boyunca etkin olmalıdır”

#### **2.4. SPEKÜLASYON MUHASEBESİ**

Finansal türev ürünlerin bir diğer kullanım alanı spekülasyondur. Eğer türev araç riskten korunma sayılabilecek kriterleri taşııyorsa veya beklenen bir işlemi

riskten korumak için değil de faiz oranları ve döviz kurlarındaki değişimlerden kar sağlamayı amaçlıyorsa bu işlem spekülasyon bir işlemdir ve dolayısıyla bu işlemlerde riskten korunma muhasebesi uygulanmaz. Spekülasyon işlemlerinde riskten korunmaya çalışılan bir pozisyon olmadığından, türev ürünlerle ilgili kayıtlar başka bir işlemle bağlantılı olmayacaktır. Türev ürün sözleşmesi spekülasyon amaçlı kullanıldığında işlemle ilgili kar veya zarar cari dönemin kar veya zarar hesabına kaydedilir. Spekülasyon amaçlı sözleşmelerin piyasa değerindeki değişimler hemen kar ya da zarar olarak tanımlandıkları için spekülasyon işlemler piyasa değerine göre değerlendirilir. Ayrıca yatırım ve spekülasyon amaçlı kullanılan sözleşmelerin piyasa değerindeki değişim, maliyet ya da piyasa değerinden düşük olanı esas alan yaklaşım kullanılarak kaydedilir. Spekülasyon amaçlı pozisyonun kar veya zararının hemen belirlenmesi, spekülasyon pozisyonunu açık yada kapalı tutmak için etkili karar vermesine yardımcı olur. Piyasa değerini esas alan yaklaşımda kar veya zararın tanımlanması kolaydır. Bu yaklaşım her bir sözleşmeye uygulanabilir ve net kar yada zarar sonucu, kapatılan sözleşmedeki kar yada zararlar birlikte tanımlanır (Kaygusuz, 1998:31).

## **2.5. FİNANSAL TÜREV İŞLEMLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

Bölümün başında bahsedildiği gibi finansal türev araçlar da diğer bilanço işlemleri gibi muhasebeleştirilmelidir. Bilindiği gibi bu ürünler farklı amaçlara göre kullanılmaktadır. Dolayısıyla finansal türev ürünler kullanım amaçlarına göre muhasebe kayıtlarına yansıtılmalıdır. Bu bölümde finansal türev ürünlerin, ürün bazında nasıl muhasebe kayıtlarına yansıtıldığı örnek verilerek anlatılmıştır.



### 2.5.1. Forward İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Forward sözleşmeler, sözleşmeye taraf olanları sözleşmede belirlenen vade sonunda, belirli bir varlığı belirli bir fiyattan satın almak veya satmakla zorunlu tutan anlaşmalardır. Anlaşıldığı üzere forward sözleşmeler şarta bağlı yükümlülüğü ifade etmektedir. Dolayısıyla, forward sözleşmeler genel ilke olarak bilanço dışında tutulmakta ve ‘Nazım Hesaplar’ da takip edilmektedir (Selvi, 2000:80). Ticari ürün ve döviz forward sözleşmeleri genellikle fiziksel teslimle sonuçlanmaktadır. Forward faiz kontratları (FRA) ise, taraflardan birinin diğerine anlaşmada belirtilen faiz oranı ile piyasa faiz oranı arasındaki farkı ödemesi le sonuçlanmaktadır.

Forward kontratların muhasebeleştirilmesinde aşağıdaki ilkelere uyulması gerekir (Örten 2001:31):

1. Forward kontratların fiziki teslimle sonuçlanması ve alınıp satıldığı organize bir piyasa bulunmadığından kazanç ve zararların hesaplanmasındaki güçlük nedeniyle, genellikle forward kontratlar için kontrat vadesi içinde kazanç veya zarar hesaplaması ve kaydı yapılmaz.
2. Forward işleminde, borsa sistemi içinde yapılan teminat uygulaması söz konusu değildir. Sözleşmenin yapılması sırasında taraflarca uygun görülen tutarda teminat alınabilir. Ancak dönem sonuna kadar teminat miktarının artırılması veya azaltılması söz konusu değildir.
3. Sözleşme süresi içinde taraflar için olumsuz bir sonucun doğma ihtimali söz konusu olduğunda vade sonu beklemeden karşılık ayrılması gerekir.
4. Forward sözleşmelerin korunma veya spekülatif amaçlı oluşuna göre muhasebede farklılık söz konusudur.

Risken korunma amaçlı forward işlemlerinin muhasebeleştirilmesinde aşağıdaki ilkelere uyulmalıdır:

1. Bir varlık alımı veya satışını kapsayan forward sözleşmelerde, varlık alım ya da satış tutarı olarak forward sözleşmelerindeki tutar kaydedilir.
2. Forward sözleşmenin yabancı paralı bir alacağı veya borcu hedge etmesi için kullanılması durumunda alacaktır/borçtaki değer artışı veya azalışı forward prim veya iskontosu tarafından belirlenecektir. Değerlemede sözleşme dönemi içindeki her mali tablo düzenleme dönemi için o döneme düşen prim/iskontonun alacak/borç tutarı ile çarpılması sonucu bulunacak tutar esas alınacaktır.
3. Forward sözleşmesinin bir borcun maliyet artışından korunmak için kullanılması durumunda, forward sözleşmesi ile hedge edilen borç birbiriyle ilişkilendirildiğinden, sözleşmenin kazançla bitmesi halinde, elde edilen kazanç borcun kullanılma dönemine yayılarak faiz maliyetinden düşülür. Sözleşmenin zararla bitmesi halinde ortaya çıkan zarar, borcun kullanılma dönemine yayılarak faiz maliyetine eklenir.
4. Forward sözleşmesinin faiz gelirlerinde azalma riskinden korunmak için kullanılması durumunda, sözleşme kazançla biterse, elde edilen kazanç kaynağın kullanılma dönemine yayılarak faiz gelirlerine eklenir. Zararla bitmesi halinde ortaya çıkan zarar, kaynağın kullanılma dönemine yayılarak faiz gelirlerinden düşülür.
5. Forward sözleşmeler (forward ürün ve döviz sözleşmeleri) nadiren de olsa nakdi hesaplaşma ile sonuçlanabilir. Bu durumda ortaya çıkan kazanç/zarar hedge edilen unsurun maliyeti veya değeri ile ilişkilendirilir. Spekülatif amaçlı forward sözleşmelerinden elde edilen kazanç veya zarar gerçekleştiği dönemin gelir gideri olarak kaydedilir (Parlakkaya, 2003:170).

Forward sözleşmelerinde muhasebe açısından takip edilecek mali olaylar aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Forward sözleşme yapılması,
- Forward döviz sözleşmeleri için forward sözleşmeye ilişkin prim/iskontonun sözleşme vadesi boyunca her rapor döneminde amorti edilmesi,

- Ticari ürün ve döviz forward sözleşmelerinin vade sonunda sözleşmeye konu olan mal veya dövizin teslimi ve sözleşme fiyatından bedelinin ödenmesi, faiz forward sözleşmelerinde faiz farkı tahsilat ve ödemesi.

Döviz forward sözleşmelerinin FASB'ın 52 numaralı Standartı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine bir örnek verecek olursak, eğer sözleşmedeki amaç mevcut alacak veya borcun korunması ise, kazanç veya kaybın tespiti için değerlendirme günündeki cari kur kullanılır. Sözleşmede kazanç veya kaybının kaydı cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Eğer sözleşmedeki amaç belirli bir döviz taahhütünün korunması ise, kazanç ve kaybın tespiti için değerlendirme günündeki cari kur kullanılarak, kazanç veya kaybın kaydı taahhüt gerçekleşene kadar ertelenir. Eğer sözleşmedeki amaç net yatırımın korunması ise, yine değerlendirme günündeki kur baz alınarak sözleşme kazanç veya kaybı tespit edilir ve bilançoda özkaynaklarda yer alır. Ve son olarak, eğer sözleşmedeki amaç spekülasyon ise kazanç ve kaybın tespitinde değerlendirme gününden itibaren kalan süre için belirlenecek forward kur kullanılarak cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır.

Örnek (Başbilici, 2006:196): X İşletmesi 01.12.2005 tarihinde satın aldığı sabit kıymet için 100.000 USD tutarında 3 ay vadeli borç senedi vermiştir. İşletme yöneticileri 3 ay sonraki TL/USD kurunda meydana gelebilecek aleyhte gelişmelerden etkilenmemek için (A) bankası ile 100.000 USD'lık forward döviz alım anlaşmasını yapmışlardır. Sözleşmeye göre (A) bankası 01.03.2006 tarihinde 100.000 USD'ı 1 USD=1.6 TL üzerinden teslim edecektir. Sözleşme tarihindeki cari kur 1USD=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 dolar satın alıp ödemiş olsaydı, 4.000 TL daha maliyete katlanmış olacaktı.

### 2.5.2. Futures İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Futures işlemleri FASB'nin 52 ve 80 no'lu standardı çerçevesinde muhasebeleştirilir. Futures kontratlarının muhasebeleştirilmesinde aşağıdaki kriterlere uyulması zorunludur:

1. Bilanço (aylık ve 3 aylık) dönemlerinde sözleşme kazanç veya zararı hesaplanarak nazım hesaplarda gösterilmelidir. Bankalar bunu bilgi amaçlı yapmalılar. Çünkü işlemin gerçek kar veya zararı sözleşme sonunda kesinleşir.
2. Futures sözleşmesi tarafları işlemlerini gerçekleştirebilmek için takas odasına depozito niteliğindeki başlangıç marjini yatırırlar.
3. Futures işlemlerde alıcı ve satıcının marjin hesabı ile ilgili kayıt sözleşme fiyatları hergün yeniden belirlendiğinden, buna paralel olarak yenilenmelidir.

4. Futures işleminde de riskten korunma ve spekülasyon amacıyla yapılan işlemlerin kayıtları farklıdır.

Riskten korunma amaçlı yapılan futures işlemlerinin muhasebeleştirilmesinde dikkat edilmesi gereken hususlar aşağıdaki gibidir:

- 1) Riskten korunma işlemlerinde kazanç ve kayıp ayrı hesaplarda izlenmeli, bir işlemin kazancı diğer bir işlemin kaybı ile mahsup edilmemelidir.
- 2) Riskten korunma işlemi yapıldığında her ay sonunda işlem kazancı yeniden hesaplanarak tutarlar yenilenmelidir.
- 3) Riskten korunacak varlığın değer azalmaları için karşılık ayrılırken sözleşme sonundaki elde edilecek kazanç dikkate alınmalı ve değer kaybı karşılığı aştığında aşan miktar kadar karşılık ayrılmalıdır. Riskten korunma işlemi sonucunda elde edilen kazanç karşılık giderine alacak yazılarak düzeltilir. Riskten korunma işleminin kazancı varlıkların değer azalmalarından fazlaysa aşan kısım işlem sonunda kar yazılır.
- 4) Riskten korunma işlemi faiz gelirindeki azalma riskine karşı yapılıyorsa, hedge işleminin kazançla sonuçlanması halinde türev üründen elde edilen kazanç kaynağın kullanılma dönemine yayılarak faiz gelirlerine ilave edilmelidir. İşlemin zararlı sonuçlanması halinde ise türev ürün zararı kaynağın kullanım dönemine yayılarak faiz gelirlerinden mahsup edilmelidir.
- 5) Futures işlemi bir borçtaki artıştan korunmak için yapılıyorsa, işlemin kazancı kaynağın kullanıldığı döneme yayılarak faiz giderlerinden düşülür, işlemin zararı ise aynı şekilde kaynağın kullanılma dönemine yayılarak faiz giderlerine eklenir.
- 6) Riskten korunma işlemi bir taahhüt veya beklenen bir işlemin riskinden korunmak için yapılıyorsa, işlem kazançla veya kayıpla sonuçlanması halinde vade sonuna kadar aktarılarak vade sonunda ilgili kalemin değerinin düzeltilmesinde kullanılır.

Futures işlemi spekülasyon amaçlı yapıldığında türev işlem kayıp veya kazançları kesinleştiği anda yani sözleşme sonunda veya vadeden önce satılması durumunda gelir veya gider hesaplarına yansıtılır. Futures işlemlerde kayıt yapılacak mali olaylar aşağıdaki gibi sıralanır:

- a. Alış veya satış sözleşmesinin alımı,
- b. Başlangıç marjini yatırılması,
- c. Sözleşmedeki olumlu ve olumsuz değişimlerin kaydı,
- d. Kullanıldığında marjindeki değişimlerin kaydı,
- e. Vade sonunda kontrat konusu yükümlülüğün, nakdi hesaplaşma veya vadeden önce satılarak yerine getirilmesi ve işlemin kapanması,
- f. İlgili marjin hesabının kapatılması.

Futures sözleşmelerinin FASB'ın 80 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer futures sözleşmesindeki amaç mevcut alacak veya borcun korunması ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya kaybının tespitinde değerlendirme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı sözleşme vadesi sonuna kadar ertelenir.

Futures sözleşmelerinin FASB'ın 80 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer futures sözleşmesindeki amaç belirli bir taahhüdün korunması ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya kaybının tespitinde değerlendirme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı taahhüt gerçekleşene kadar ertelenir.

Futures sözleşmelerinin FASB'ın 80 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer futures sözleşmesindeki amaç gerçekleşmesi olası bir işlemin korunması ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya kaybının tespitinde değerlendirme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı olası işlem gerçekleşene kadar ertelenir.

Futures sözleşmelerinin FASB'ın 80 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer futures sözleşmesindeki amaç spekülasyon ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya

kaybının tespitinde değerleme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır.

Döviz futures sözleşmelerinin FASB'ın 52 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer döviz futures sözleşmesindeki amaç mevcut olacak veya borcun korunması ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya kaybının tespitinde değerleme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır.

Döviz futures sözleşmelerinin FASB'ın 52 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer döviz futures sözleşmesindeki amaç belirli bir Döviz taahhüdün korunması ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya kaybının tespitinde değerleme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı taahhüt gerçekleşene kadar ertelenir.

Döviz futures sözleşmelerinin FASB'ın 52 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer döviz futures sözleşmesindeki amaç net yatırımın korunması ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya kaybının tespitinde değerleme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı bilançoda özkaynaklarda yer alır.

Döviz futures sözleşmelerinin FASB'ın 52 numaralı standardı çerçevesinde muhasebeleştirilmesine göre, eğer döviz futures sözleşmesindeki amaç spekulasyon ise, sözleşme bedeli cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır. Sözleşme kazanç veya kaybının tespitinde değerleme günündeki borsa kuru kullanılır. Sözleşmedeki kazanç veya kaybın kaydı cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılır.

rnek (Birgili, Akyel, Karaca, 2004:116): 1 Temmuz 2004 tarihinde X firması, Kanada'daki A firmasından 30 Eylül 2004 tarihinde satın almak üzere 100.000 USD tutarında ticari mal satın alma taahhüdüne girmiştir. Firma 30 Eylül'e kadar meydana gelebilecek olan döviz kuru artış riskinden korunmak istemektedir. Bu amaçla firma, 1 Temmuz 2004 tarihinde 30 Eylül 2004 vadeli USD zerine düzenlenmiş her biri 10.000 USD tutarında olmak üzere 10 adet future sözleşme için alıcı olarak pozisyon

almıştır. Sözleşme tarihinde 1 USD' nin cari piyasadaki kuru 1.550.000 TL'dir. Firma, sözleşme tutarının %20'sini temsil eden 31.000.000.000 TL'yi aracı kuruma ödemiştir. Sözleşme için sürdürme teminatı, başlangıç teminatının %80'i olarak belirlenmiştir. X firması, vade sonunda sözleşme şartlarını yerine getirip söz konusu dövizini satın almıştır. Future sözleşmenin cari piyasadaki değeri 3 ay süresince aşağıdaki gibi seyretmiştir:

**01 Temmuz 2004:** 1.550.000. TL/USD

**02 Ağustos 2004:** 1.450.000. TL/USD

**01 Eylül 2004:** 1.500.000. TL/USD

**30 Eylül 2004:** 1.500.000. TL/USD

Yukarıdaki verilerden faydalanarak X firması tarafından sözleşme vadesi boyunca yapılması gereken muhasebe kayıtları, muhasebeleştirme noktaları esas alınarak aşağıda başlıklar halinde gösterilerek açıklanmıştır:



-----01.07.2004-----	
924 FUTUREDAN BORÇLULAR HESABI	155.000.000.000.-
Futures kontratın aracı kurumu	
925 FUTUREDAN ALACAKLILAR HESABI	155.000.000.000.-
"X" Firması	
Futures Sözleşmesinin nazım hesaplara kaydı (100.000 * 1.550.000)	

Başlangıç Teminatının muhasebeleştirilmesi:

-----01.07.2004-----	
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR HESABI	31.000.000.000.-
100 KASA HESABI	31.000.000.000.-
Aracı kuruma başlangıç teminatının ödeme kaydı (155.000.000.000 * %20)	

Sözleşme değerinde ve Teminat tutarında meydana gelen değişmelerin kaydı:

-----01.08.2004-----	
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER HESABI	10.000.000.000.-
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR HESABI	10.000.000.000.-
Günlük mutabakat sonucunda kur farkından doğan zararın kaydı (1.550.000-1.450.000)*100.000	

-----01.08.2004-----	
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR HESABI	10.000.000.000.-
100 KASA HESABI	10.000.000.000.-
Aracı kuruma değişim teminatının ödenme kaydı	

-----01.09.2004-----	
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR HESABI	5.000.000.000.-
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI	5.000.000.000.-
Günlük mutabakat sonucunda kur farkından doğan kazancın kaydı (1.450.000-1.550.000)*100.000	

Sözleşmenin sona ermesi:

-----30.09.2004-----	
100 KASA HESABI	150.000.000.000.-
100.02 Yabancı Para Kasası	
100.02.001 USD	
126 VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR HESABI	36.000.000.000.-
100 KASA HESABI	114.000.000.000.-
100.01 TL Kasası	

Sözleşme şartının yerine getirilerek 100.000 USD'nin aracı kurumdan satın alınması  
(100.000 \* 1.500.000)

-----30.09.2004-----	
153 TİCARİ MALLAR HESABI	160.000.000.000.-
380 GELECEK AYLARA AİT GELİRLER HESABI	5.000.000.000.-
180 GELECEK AYLARA AİT GİDERLER HESABI	10.000.000.000.-
100 KASA HESABI	155.000.000.000.-
100.02 Yabancı Para kasası	
100.02.001 USD	

Sözleşmeden doğan kazanç ve kaybın mahsubu  
(100.000 \* 1.500.000)

-----30.09.2004-----	
925 FUTUREDAN ALACAKLILAR HESABI	155.000.000.000.-
"X" Firması	
924 FUTUREDAN BORÇLULAR HESABI	155.000.000.000.-
Futures kontratın aracı kurumu	
Futures Sözleşmesinin sona ermesine ilişkin muhasebe kaydı	

Yukarıdaki örnekte bir döviz futures sözleşmesinin nasıl muhasebe kayıtlarına geçtiği gösterilmiştir. Sözleşmenin vadesi dolduğundan sözleşme konusu dövizin teslim alınması söz konusu olup teminat hesabında biriken tutar ters kayıt yapılarak kalan kısım takas odasına ödenmiştir (Birgili, Akyel, Karaca, 2004:117). İkinci kayıta sözleşme bitiminde “180 Gelecek Aylara Ait Giderler Hesabı” ile “380 Gelecek Aylara Ait Gelirler Hesabı” karşılıklı olarak kapatılmış, sözleşmenin vadesi boyunca ortaya çıkan kayıp tutarı kazanç tutarından fazla olduğundan aradaki fark satın alınan malın maliyetine dahil edilmek üzere “153 Ticari Mallar Hesabı”nın borcuna kaydedilmiştir. Zira sözleşmeye gelecekte döviz karşılığı satın alınacak ticari mala ilişkin döviz riskinden korunmak amacıyla taraf olunduğundan sözleşmeden kaynaklanan net kayıp tutarının ticari malın maliyetine dahil edilecek şekilde muhasebeleştirilmesi gerekmektedir (Birgili, Akyel, Karaca, 2004:117). Üçüncü kayıta ise, sözleşme sona erdiğinden başlangıçta sözleşmeyi temsilen açılmış nazım hesaplar ters kayıt yapılmak suretiyle kapatılmıştır (Birgili, Akyel, Karaca, 2004:117).

Örneğimizdeki futures sözleşmesinin sonuçları X Firması açısından değerlendirildiğinde, firmanın futures sözleşmesi satın alması dolayısıyla maruz kaldığı net kayıp tutarının 5.000.000.000 TL olarak gerçekleştiği görülmektedir. Sözleşmeyi aylar itibariyle değerlendirirsek söz konusu tutar net kayıp miktarını göstermektedir (Birgili, Akyel, Karaca, 2004:117). Eğer firma futures sözleşmesini satın almasaydı kur farkından dolayı 5.000.000.000 TL  $[(1.550.000. \text{ TL/USD} - 1.500.000. \text{ TL/USD}) * 100.000 \text{ USD}]$  geliri söz konusu olacaktı. Sözleşme bitimindeki cari döviz kuru 1.500.000.TL/USD olarak gerçekleştiğinden, ihtiyaç duyulan döviz miktarı 150.000.000.000. TL ödenmek suretiyle sağlanacaktı. Ancak aylık dönemler itibariyle yapılan değerlemeler neticesinde dövizin sözleşme vadesi sonunda maliyeti 155.000.000.000. TL olarak gerçekleşmiştir (Birgili, Akyel, Karaca, 2004:118).

### 2.5.3. Opsiyon İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Opsiyon sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesinde de genel olarak diğer türev ürünlerle aynı yöntemler izlenir. Diğer sözleşmelerden farkı sahibine yükümlülük değil hak vermesidir. Opsiyon sahibi satıcıya ödediği primle zararını sınırlarken, opsiyon satıcısı sözleşmeyle bir yükümlülük altına girmektedir. Opsiyon sahibi opsiyonu kazançlı olduğunda kullanır, aksi takdirde kullanmayıp zararını ödediği primle sınırlar. Opsiyon sözleşmeleri de diğer forward tabanlı sözleşmeler gibi şarta bağlı bir yükümlülük oldukları için sözleşmenin imzalamaya tarihinde nazım hesaplarda takip edilir (Selvi, 2000:191). Futures sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesinde olduğu gibi riskten korunan varlık ile opsiyon sözleşmesinin muhasebeleştirilmesindeki işleyiş aynı yönlü olmalıdır. Eğer riskten korunan varlık piyasa değeri ile değerlendirilirse opsiyon sözleşmesi de piyasa değeri ile değerlendirilmelidir. Piyasa değerinin esas alan bu işleyiş iki yaklaşım ile incelenebilir. İlk yaklaşım opsiyonu, piyasada kote edilen fiyattaki değişiklikler esasına göre değerlendirmektir. İkinci yaklaşım ise opsiyon yapısını içsel değer (gerçek değer) ve zaman değeri olarak ikiye ayırmaktır. İçsel değer riskten korunan kalemin kullanım fiyatı ile piyasa fiyatı (cari fiyat) arasındaki fark, zaman değeri ise opsiyonun alım fiyatı ile içsel değeri arasındaki farktır. Opsiyon priminin zaman değeri primi bir teminat gibidir. Zaman değeri, opsiyonun vadesi boyunca sistematik olarak amorti edilirken içsel değeri, opsiyonun içsel değerindeki değişikliklere bağlı olarak piyasa değerine göre değerlendirilir (Kaygusuz, 1998:46). Opsiyon sözleşmesinin muhasebeleştirilmesinde aşağıdaki ilkelere uyulması gerekmektedir (Parlakkaya, 2003:215):

1. Bilanço düzenleme dönemlerinde, bilgi vermek amaçlı, kontrat kazancının hesaplanarak nazım hesaplarda gösterilmesi gerekir. Gerçek sonuç vade sonunda belli olur ve kaydedilir.
2. Opsiyonun içsel değerini gösteren prim başlangıçta bilanço hesaplarına kaydedilir.
3. Opsiyon işlemlerinin muhasebesinde de işlemin yapılış amacına göre farklı kayıtlar yapılmaktadır.

Risk yönetimi amaçlı işlemlerde aşağıdaki hususlara dikkat edilmelidir:

- 1) Opsiyon anlaşması riskten korunmak için kullanılıyorsa, opsiyon anlaşması sonunda ortaya çıkan kazanç korunan varlığın değeri ile ilişkilendirilmelidir. Korunan varlığın değerinin azalması durumunda karşılık ayrılması, değer azalışının opsiyon kazancını aşması durumunda yapılır. Bir sonraki dönem korunan varlığın değerinde artış olması durumunda, önceki dönem ayrılan karşılık, karşılık giderlerine alacak kaydı düşülerek suretiyle iptal edilmelidir. Hesap dönemi değişirse, konusu kalmayan karşılıklar hesabına alacak yazılır.
- 2) Opsiyon işlemi faiz gelirinde azalma riskinden korunmak için yapıldıysa, türev ürün kazancı kullanılma dönemine yayılarak faiz gelirlerine eklenmelidir.
- 3) Borcun maliyet artışından korunmak için türev işlem yapılıyorsa, opsiyon sözleşmesi ile riskten korunan kalem birbiriyle eşleştirildiğinden kazanç kaynağın kullanılma dönemine yayılarak borcun faiz giderinden veya yabancı paralı anapara tutarından düşülmelidir.
- 4) Kesin taahhütlerin riskten korunması amacıyla yapılan opsiyonlar sözleşmelerine ilişkin gerçekleşmemiş kar/zararlar ilgili taahhüdün vadesine kadar ertelenerek taahhüt gerçekleştiğinde mahsup edilir. Taahhüt gerçekleştiğinde piyasa değerinden değerlenecekse ve piyasa fiyatındaki gerçekleşmemiş kar veya zararlar gelirden sınıflanacaksa, opsiyona ilişkin kar/zararlar gelirden gösterilmez. Eğer taahhüdün yerine getirilmeme durumu söz konusu olursa bu durumda ertelenen kâr/zararlar o dönemin kar veya zarar hesabına aktarılır.
- 5) Spekülasyon amaçlı işlemlerde ise aşağıdakilere uyulmak zorundadır:
- 6) Opsiyon alınması durumunda, ödenen opsiyon primi varlık olarak kabul edilerek ilgili aktif hesapta opsiyon sonuna kadar taşınmalı, opsiyonun işlemi eğer karla sonuçlanırsa gerçekleşen kardan opsiyon primi düşülerek kalan miktar dönem gelir/gideri olarak kaydedilmelidir. Opsiyonun kullanılmaması durumunda ödenen prim dönem gideri olarak kaydedilir.
- 7) Opsiyon satılması durumunda, satıcı yükümlülük taşıdığından vade sonuna kadar opsiyonun sonuçları nazım hesaplarda izlenmelidir. Başlangıçta tahsil

edilen prim, opsiyonun kullanımında doğacak zararları karşılamak maksadı ile geçici bir gelir hesabına kaydedilir. Borsa opsiyonlarında her gün sonunda marjin yeniden değerlendirildiğinden bu kayıtlar futures'daki gibi yapılmaktadır.

Opsiyon kontratında takip edilecek muhasebe işlemleri aşağıdaki gibidir:

- a. Kontratın alış veya satışı
- b. Prim tahsili veya ödemesi
- c. Borsa opsiyonları için satıcının marjin ödemesi
- d. Kontrat değerindeki değişmelerin bilanço dönemlerinde kaydı
- e. Ortaya çıkan kar veya zararın hesaplanması
- f. Borsa opsiyonları için marjin iadesi.

#### **2.5.4. Swap İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi**

Firmalar değişik amaçlarla swap işlemleri yaparlar. Maliyeti düşük finansman, faiz ve döviz riskine karşı korunma, elde edilen varlıklardan yüksek kazanç sağlamak, aktif pasif yönetimi amacıyla strateji belirlemek, spekülasyon ve arbitraj karı elde etmek bu amaçlardan bazılarıdır. Swap sözleşmelerinin bir çok çeşidi olmakla birlikte literatürde genellikle “para swapı” ve “faiz swapı” olarak ikiye ayrılır. İleride bir günde ters işlemle satılan paranın geri alınması şartıyla bir paranın başka bir para ile aynı gün içinde değişimi işlemleri para swapı, aynı miktarda ve aynı vadedeki, ayrıca aynı geri ödeme miktarına sahip borcun faiz ödemelerinin karşılıklı olarak değiştirilmesi işlemi de faiz swapı olarak açıklanabilir. Swap işlemlerde de muhasebe kayıtları diğer türev ürünler gibi işlemin amacına göre farklılık gösterir. İşlemin muhasebe kayıtlarında aşağıdaki ilkelere uyulmalıdır (Örten, 2001:34):

1. 1.Swapla ilgili muhasebe kayıtları yapılırken gelir ve gider mahsubu yapılmaz ve net faiz farkı değil, brüt faiz geliri ve gideri esas alınır.
2. Faiz swaplarında, swap kazanç ve kayıpları faiz ödeme ve transfer tarihlerinde hesaplanarak kaydedilir.
3. İşlemin korunma yada spekülasyon amaçlı olmasına göre muhasebesi farklılık gösterir.

Riskten korunma amaçlı yapılan faiz swapı işlemlerinde aşağıdaki ilkeler uygulanmalıdır (Kaygusuz, 1998:51):

- 1) Swap kazanç veya kayıpları peşin tahsil edilmiş gelir veya peşin ödenmiş gider olarak hesaplarda belirtilmeli, elde edilen kazanç faiz giderinden indirilerek, kayıp ise faiz giderine eklenerek ilgili kalemin maliyetini düzeltmede kullanılmalıdır.
- 2) Faiz swaplarında anapara sadece üzerinde faiz hesaplanan bir matrah niteliği taşıdığından bu tutar muhasebe kayıtlarına konu oluşturmamalı, bilanço dışı hesaba kaydedilmelidir.
- 3) Swap işlemin ve hedge edilen işlemin vadesi çakışmadığında, swap işleminden elde edilen kazanç veya kayıp geçici hesaplara alınarak bekletilmeli ve hedge vadesi sonunda gerekli kayıtlar yapılmalıdır.
- 4) İlgili iki döviz cinsinin faiz oranlarındaki farklılıklara ait ödemeler, ilgili dönemlerde tahakkuk ettirilerek dönemin faiz giderlerinde düzeltme olarak kaydedilmelidir.
- 5) Riskten korunma amaçlı yapılan döviz swap işlemlerinde ise aşağıdaki ilkelere uyulmalıdır (Selvi, 2000:166):
- 6) Swap işleminin tarafları kullandıkları anaparalara ilişkin faizleri finansman gideri olarak kaydederler.
- 7) Döviz swapı sözleşmelerinde döviz kalanlarının ve sözleşmeye konu olan finansal taahhütlerin değerlemesinde bilanço tarihindeki cari kur kullanılmalıdır.

- 8) Sözcüşmenin başlangıç tarihinde taraflar arasında el değıştiren döviz, tarihi maliyet değeri ile gösterilen yabancı bir ülkedeki bağı ortaklık veya iştiraklerde sermaye yatırımı olarak kullanılmış ise; sözleşme vadesi sonunda el değıştirecek döviz taahhütleri cari kurdan yeniden değermeye tabi tutulmamalı ve sözleşme başlangıç tarihindeki cari kurdan bilançoda gösterilmelidir.
- 9) Sözleşme başlangıcında el değıştiren dövizin hangi amaçla kullanıldığı belli olamayan durumlarda, sözleşme vadesi sonunda taraflar arasında karşılıklı olarak ödenecek olan döviz taahhütleri bilanço tarihlerindeki cari kurdan değermeye tabi tutulmalı ve hesaplanan kazanç veya kayıplar ilgili bilanço döneminin sonuç hesaplarına aktarılmalıdır.
- 10) Swap işlemine spekülasyon amacıyla girilmesi durumunda, kazanç ve kayıplar ilgili buldukları dönemin gelir veya giderlerine kaydedilir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### FINANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN BANKA BİLANÇOSU ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Bu bölümde gerçek banka bilançosundan örnek vererek finansal türev ürünlerin banka bilançosu üzerindeki etkileri araştırılacaktır. Banka'nın türev işlemlerini ağırlıklı olarak yabancı para ve faiz swapları, yabancı para opsiyonları ile vadeli döviz alım-satım sözleşmeleri oluşturmaktadır. Banka'nın ana sözleşmeden ayrıştırılmak suretiyle oluşturulan finansal türev ürünleri bulunmamaktadır.

#### 3.1. FINANSAL TÜREV İŞLEMLERİN BANKA BİLANÇOSUNA YANSITILMASI

Önceki bölümde bahsedildiği gibi “Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçmeye İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 39)” hükümleri uyarınca vadeli döviz alım-satım sözleşmeleri, swap, opsiyon ve futures işlemleri “Riskten korunma amaçlı” ve “Alım satım amaçlı” işlemler olarak sınıflandırılmaktadır. Türev işlemlerin ilk olarak kayda alınmasında elde etme maliyeti kullanılmakta ve bunlara ilişkin işlem maliyetleri elde etme maliyetine dahil edilmektedir. Ayrıca, türev işlemlerden doğan yükümlülük ve alacaklar sözleşme tutarları üzerinden nazım hesaplara kaydedilmektedir. Türev işlemler kayda alınmalarını izleyen dönemlerde rayiç değer ile değerlendirilmekte ve rayiç değer pozitif veya negatif olmasına göre Alım Satım Amaçlı Türev Finansal Varlıklar veya Türev Finansal Yükümlülükler hesaplarında bilanço içerisinde gösterilmektedir. Yapılan değerlendirme sonucu rayiç değer meydana gelen farklar, alım satım amaçlı türev işlemlerde gelir tablosuna, riskten korunma amaçlı işlemlerde etkin kısımları özsermayeye, etkin olmayan kısımları ise gelir tablosuna yansıtılmaktadır. Banka para swaplarının spot işlemlerini



bilançoda asli hesaplarda, vadeli işlemlerini ise yükümlülük olarak nazım hesaplarda izlemektedir.

Aşağıdaki Tablo 7’de, Garanti bankasının bilanço ve bilanço dışı kalemleri gösterilerek uzun ve kısa pozisyonlarını türev işlemler ile kapattığı görülmektedir. Net bilanço pozisyonuna bakıldığında EURO’da kısa, USD, Yen ve Diğer Yabancı Para’da uzun pozisyonunun neredeyse tamamını türev araçlarla kapatmıştır.

**Tablo 7. Garanti Bankasının Kur Riskine İlişkin Bilgileri**

*1000 TL	EURO	USD	Yen	Diğer YP	Toplam
<b>Cari Dönem</b>					
<b>Varlıklar</b>					
Nakit Değerler (Kasa, Efektif Deposu, Yoldaki Paralar, Satın Alınan Çekler) ve T.C. Merkez Bankası	149,735	2,769,347	309	37,133	2,956,524
Bankalar	1,041,132	2,097,283	2,514	234,656	3,375,585
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr veya Zarara Yansıtılan Finansal Varlıklar	30,109	39,877	-	41	70,027
Para Piyasalarından Alacaklar	-	-	-	-	-
Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	217,953	2,240,278	-	-	2,458,23
Krediler (*)	7,714,81	16,091,162	47,037	533,655	24,386,6
İştirak, Bağlı Ortaklık ve Birlikte Kontrol Edilen Ortaklıklar (İş Ortaklıkları)	487,273	95,487	-	-	582,760
Vadeye Kadar Elde Tutul. Yatırımlar	5,657	1,557,351	-	-	1,563,00
Riskten Korunma Amaçlı Türev Finansal Varlıklar	68,537	624	-	-	69,161
Maddi Duran Varlıklar	-	1,179	-	-	1,179
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-	-	-	-	-
Diğer Varlıklar	12,229	27,216	1	284	39,730
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>9,727,44</b>	<b>24,919,804</b>	<b>49,861</b>	<b>805,769</b>	<b>35,502,8</b>
<b>Yükümlülükler</b>					
Bankalar Mevduatı	349,703	728,431	35	42,980	1,121,14
Döviz Tevdiat Hesabı	8,572,02	13,473,769	39,990	379,805	22,465,5
Para Piyasalarına Borçlar	-	250,419	-	-	250,419
Diğer Mali Kuruluşlar, Sağl. Fonlar	2,892,00	6,654,953	1,149	-	9,548,10
İhraç Edilen Menkul Değerler	-	-	-	-	-
Muhtelif Borçlar	5,013	3,280	-	9,386	17,679
Riskten Korunma Amaçlı Türev Finansal Borçlar	808	4,062	-	1	4,871
Diğer Yükümlülükler	107,768	175,701	1,183	126,369	411,021
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>11,927,3</b>	<b>21,290,615</b>	<b>42,357</b>	<b>558,541</b>	<b>33,818,8</b>
<b>Net Bilanço Pozisyonu</b>	<b>(2,199,88</b>	<b>3,629,189</b>	<b>7,504</b>	<b>247,228</b>	<b>1,684,03</b>
<b>Net Nazım Hesap Pozisyonu</b>	<b>2,029,20</b>	<b>(3,707,044</b>	<b>(8,155</b>	<b>(242,666</b>	<b>(1,928,6</b>
Türev Finansal Araçlardan Alacaklar	3,750,88	5,234,213	2,914	418,432	9,406,44
Türev Finansal Araçlardan Borçlar	1,721,68	8,941,257	11,069	661,098	11,335,1
Gayrinakdi Krediler	-	-	-	-	-
<b>Önceki Dönem</b>					
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>10,231,0</b>	<b>16,278,547</b>	<b>27,217</b>	<b>413,608</b>	<b>26,950,3</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>9,100,59</b>	<b>18,341,518</b>	<b>63,301</b>	<b>544,520</b>	<b>28,049,9</b>
<b>Net Bilanço Pozisyonu</b>	<b>1,130,42</b>	<b>(2,062,971</b>	<b>(36,08</b>	<b>(130,912</b>	<b>(1,099,5</b>
<b>Net Nazım Hesap Pozisyonu</b>	<b>(1,086,32</b>	<b>1,893,946</b>	<b>36,273</b>	<b>139,421</b>	<b>983,320</b>
Türev Finansal Araçlardan Alacaklar	667,582	4,871,412	165,31	549,626	6,253,93
Türev Finansal Araçlardan Borçlar	1,753,90	2,977,466	129,04	410,205	5,270,61
Gayrinakdi Krediler	-	-	-	-	-

Kaynak: [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)

Tablo 8’de Vadeli işlemlerin bilanço üzerindeki pozitif etkileri görülmektedir. Görüldüğü üzere banka daha çok swap işlemleri kullanarak risklerini minimize etmeye çalışmıştır.

**Tablo 8. Garanti Bankasının Alım-Satım Amaçlı Türev Finansal Varlıklara İlişkin Pozitif Farklar Tablosu**

Alım Satım Amaçlı Türev Finansal Varlıklar	Cari Dönem		Önceki Dönem	
	TP	YP	TP	YP
Vadeli İşlemler	58,900	3,640	8,479	5,837
Swap İşlemleri	424,753	115,354	12,741	1,923
Futures İşlemleri	-	14	-	-
Opsiyonlar	11,231	22,143	18,931	1,474
Diğer	-	-	-	-
<b>Toplam</b>	<b>494,884</b>	<b>141,151</b>	<b>40,151</b>	<b>9,234</b>

Kaynak: [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)

Bankalar bilançolarını hazırlarken eğer hala işlemde olan türev araç sözleşmeleri varsa onları farklı şekillerde bilançolarına yansıtırlar. Aslında yapılması gereken yöntem işlemin gerçeğe uygun değer yöntemiyle hesaplanarak bilançoda aksedilmesidir. Ama bazı bankalar bu konuda hata yapıyorlardır. Yani bilanço hazırlarken eğer aktif olan vadeli işlem sözleşmesi varsa bilanço tarihindeki kur ile işlemin başlangıç tarihindeki kur arasındaki farkı işlem tutarına çarparak aktif veya pasiflerinde gösterirler. Türev işlemlerin banka bilançosu üzerinde etkisi gerçeğe uygun değer yöntemi hesaplanarak tahakkük etmiş gelir/zarar veya basit yöntem kullanılarak bilançoda gösteriliyor. Gerçeğe uygun değer yöntemi kullanılarak tahakkük etmiş gelir/zarar’ın hesaplanmasına bir örnek verecek olursak;

Örnek: Banka 30.06.2009 tarihinde başka bir banka ile 31.12.2009 tarihinde geri satmak şartıyla 100.000 USD döviz forward sözleşmesi imzalamıştır. İşlem o tarihe olan 1 USD = 1.5 TL kurundan gerçekleştirilmiştir.

Banka 31.08.2009 tarihli bilanço’sunu hazırlarken bu işlemi aşağıdaki şekilde hesaplayarak bilançosunda gösteriyor:

$$1. \quad GDK = \frac{BK * TFO * İVG}{365} + BK$$

$$2. \quad GDF = (GDK - İK) * İM$$

$$3. \quad GUD = GDF - DFO$$

İM	:	İşlem miktarı
İK	:	İşlem tarihindeki kur
BK	:	Bilanço tarihindeki kur
TFO	:	TL Piyasa faiz oranı
DFO	:	USD Piyasa faiz oranı
İVG	:	İşlem vadesine kadar kalan gün sayısı
GDK	:	Gerçeğe uygun değer yöntemi ile bulunan kur
GDF	:	Gerçeğe uygun değer yöntemi ile bulunan fark
GUD	:	Gerçeğe uygun değer

Yöntemi açıklarsak, banka bilanço tarihindeki kuru, o güne olan türk lirası piyasa faiz oranına çarparak vade sonuna kalan gün sayısına bölüyor. Ortaya çıkan kur ile işlemin yapıldığı tarihe olan kur arasındaki fark işlem miktarı ile çarpılır. Son olarak ortaya çıkan bu tutardan o güne olan Piyasa USD faiz oranı düşüldükten sonra oluşan miktar bilançonun aktif veya pasif kalemine yansıtılır. Basit yöntemde ise banka işlemin gerçekleştiği tarihdeki kur ile bilanço tarihindeki kur arasındaki farkı işlem tutarı ile çarptıktan sonra gerçekleşen tutarı bilançonun aktif veya pasif kalemine yansıtır.

Aşağıdaki Tablo 9 ve Tablo 10'da bankanın türev işlemlerini mali tablolarındaki aktif ve pasif kalemlerinde göstermiştir. Tablo 11'da ise banka Gelir Tablosu döneminde daha sözleşmesi bitmeyen türev işlemlerini yukarıda bahsedilen yöntemleri kullanarak Alım Satım Amaçlı Finansal Varlıklardan elde edilen Faiz Gelirlerinde göstermiştir. Sözleşmesi adı geçen dönem içinde biten türev işlemleri ise, eğer bu türev işlemi döviz türev işlemi ise Ticari Kar/Zarar kaleminde yer alan Kambiyo İşlemleri Karı/Zararı kısmında gösterir. Eğer bu türev işlemi faiz türev işlemi ise o zaman Ticari Kar/Zarar kaleminin Sermaye Piyasası İşlemleri Karı/Zararı kısmında gösterir.

Tablo 9. Garanti Bankası 31.12.2008 tarihli Bilançosu – Aktif Kalemler

AKTİF KALEMLER		BİN YENİ TÜRK LİRASI					
		CARİ DÖNEM 31.12.2008			ÖNCEKİ DÖNEM 31.12.2007		
		TP	YP	Toplam	TP	YP	Toplam
I.	NAKİT DEĞERLER VE MERKEZ BANKASI	2 575 050	2 956 524	5 531 574	3 186 964	4 040 903	7 227 867
II.	GERÇEĞE UYGUN DEĞER FARKI KAR/ZARARA YANSITILAN FV (Net)	509 347	156 750	666 097	71 478	74 162	145 640
2.1	Alım Satım Amaçlı Finansal Varlıklar Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar/Zarara Yansıtılan Olarak Sınıflandırılan FV	14 463	15 599	30 062	31 327	64 928	96 255
2.2		-	-	-	-	-	-
2.3	Alım Satım Amaçlı Türev Finansal Varlıklar	494 884	141 151	636 035	40 151	9 234	49 385
III.	BANKALAR	1 425 450	3 375 585	4 801 035	804 865	2 328 118	3 132 983
IV.	PARA PİYASALARINDAN ALACAKLAR SATILMAYA HAZIR FİNANSAL VARLIKLAR (Net)	40 552	-	40 552	-	-	-
V.		14 887 550	2 458 231	17 345 781	9 760 509	3 325 681	13 086 190
VI.	KREDİLER	28 030 439	21 876 968	49 907 407	22 491 701	14 726 185	37 217 886
VII.	FAKTÖRİNG ALACAKLARI VADEYE KADAR ELDE TUTULACAK YATIRIMLAR (Net)	-	-	-	-	-	-
VIII.		6 054 289	1 563 008	7 617 297	3 294 938	648 827	3 943 765
IX.	İŞTİRAKLER (Net)	27 705	-	27 705	27 596	-	27 596
X.	BAĞLI ORTAKLIKLAR (Net) BİRLİKTE KONTROL EDİLEN ORTAKLIKLAR (İŞ ORTAKLIKLARI) (Net)	229 368	582 760	812 128	249 646	327 762	577 408
XI.	KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	-	-	-	-	-	-
XII.	RİSKTEN KORUNMA AMAÇLI TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	-	69 161	69 161	-	31 960	31 960
XIII.	Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amaçlılar	-	-	-	-	-	-
13.1		-	69 161	69 161	-	31 960	31 960
13.2	Nakit Akış Riskinden Korunma Amaçlılar Yurtdışındaki Net Yatırım Riskinden Korunma Amaçlılar	-	-	-	-	-	-
13.3		-	-	-	-	-	-
XIV.	MADDİ DURAN VARLIKLAR (Net)	1 083 517	1 179	1 084 696	1 024 233	725	1 024 958
XV.	MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR (Net)	15 764	-	15 764	11 885	1	11 886
XVI.	YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER (Net)	-	-	-	-	-	-
XVII.	VERGİ VARLIĞI	34 255	-	34 255	58 166	-	58 166
XVIII.	SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN VE DURDURULAN FAALİYETLERE İLİŞKİN DURAN VARLIKLAR (Net)	81 304	-	81 304	112 850	-	112 850
XIX.	DİĞER AKTİFLER	844 459	61 645	906 104	892 499	86 828	979 327
	<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>55 839 049</b>	<b>33 101 811</b>	<b>88 940 860</b>	<b>41 987 330</b>	<b>25 591 152</b>	<b>67 578 482</b>

Kaynak: [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)

Tablo 10. Garanti Bankası 31.12.2008 tarihli Bilançosu – Pasif Kalemler

PASİF KALEMLER	BİN YENİ TÜRK LİRASI					
	CARİ DÖNEM 31.12.2008			ÖNCEKİ DÖNEM 31.12.2007		
	TP	YP	Toplam	TP	YP	Toplam
<b>I. MEVDUAT</b>	<b>29 006 986</b>	<b>23 708 295</b>	<b>52 715 281</b>	<b>20 012 623</b>	<b>19 085 479</b>	<b>39 098 102</b>
1.1 Bankanın Dahil Olduğu Risk Grubunun Mevduatı	311 435	413 825	725 260	304 065	171 726	475 791
1.2 Diğer	28 695 551	23 294 470	51 990 021	19 708 558	18 913 753	38 622 311
<b>II. ALIM SATIM AMAÇLI TÜREV FİNANSAL BORÇLAR</b>	<b>296 508</b>	<b>118 588</b>	<b>415 096</b>	<b>428 635</b>	<b>22 642</b>	<b>451 277</b>
<b>III. ALINAN KREDİLER</b>	<b>2 076 975</b>	<b>8 766 471</b>	<b>10 843 446</b>	<b>1 282 828</b>	<b>7 275 816</b>	<b>8 558 644</b>
<b>IV. PARA PİYASALARINA BORÇLAR</b>	<b>10 452 524</b>	<b>250 419</b>	<b>10 702 943</b>	<b>7 447 905</b>	<b>728 986</b>	<b>8 176 891</b>
<b>V. İHRAÇ EDİLEN MENKUL KIYMETLER (Net)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>VI. FONLAR</b>	-	-	-	-	-	-
<b>VII. MUHTELİF BORÇLAR</b>	<b>1 932 052</b>	<b>17 679</b>	<b>1 949 731</b>	<b>1 819 991</b>	<b>11 574</b>	<b>1 831 565</b>
<b>VIII. DİĞER YABANCI KAYNAKLAR</b>	<b>627 284</b>	<b>225 365</b>	<b>852 649</b>	<b>862 906</b>	<b>292 951</b>	<b>1 155 857</b>
<b>IX. FAKTORİNG BORÇLARI</b>	-	-	-	-	-	-
<b>X. KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR</b>	<b>597</b>	<b>22 760</b>	<b>23 357</b>	<b>3 075</b>	<b>51 663</b>	<b>54 738</b>
<b>XI. RİSKTEN KORUNMA AMAÇLI TÜREV FİNANSAL BORÇLAR</b>	-	<b>4 871</b>	<b>4 871</b>	-	<b>249</b>	<b>249</b>
Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amaçlılar	-	-	-	-	-	-
11.1 Nakit Akış Riskinden Korunma Amaçlılar	-	4 871	4 871	-	249	249
11.2 Yurtdışındaki Net Yatırım Riskinden Korunma Amaçlılar	-	-	-	-	-	-
11.3	-	-	-	-	-	-
<b>XII. KARŞILIKLAR</b>	<b>781 480</b>	<b>22 951</b>	<b>804 431</b>	<b>541 116</b>	<b>20 222</b>	<b>561 338</b>
<b>XIII. VERGİ BORCU</b>	<b>378 236</b>	<b>107</b>	<b>378 343</b>	<b>210 225</b>	<b>77</b>	<b>210 302</b>
<b>XIV. SATIŞ AMAÇLI ELDE TUTULAN VE DURDURULAN FAALİYETLERE İLİŞKİN DURAN VARLIK BORÇLARI (Net)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>XV. SERMAYE BENZERİ KREDİLER</b>	-	<b>781 638</b>	<b>781 638</b>	-	<b>596 400</b>	<b>596 400</b>
<b>XVI. ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>9 291 133</b>	<b>177 941</b>	<b>9 469 074</b>	<b>6 736 584</b>	<b>146 535</b>	<b>6 883 119</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>54 843 775</b>	<b>34 097 085</b>	<b>88 940 860</b>	<b>39 345 888</b>	<b>28 232 594</b>	<b>67 578 482</b>

Kaynak: [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)

**Tablo 11. Garanti Bankası 01.01.2008-31.12.2008 Dönemine ait Gelir Tablosu**

GELİR VE GİDER KALEMLERİ		BİN YENİ TÜRK LİRASI	
		CARİ DÖNEM 01.01.2008 31.12.2008	ÖNCEKİ DÖNEM 01.01.2007 31.12.2007
<b>I.</b>	<b>FAİZ GELİRLERİ</b>	<b>9 378 392</b>	<b>7 216 606</b>
1.1	Kredilerden Alınan Faizler	5 757 266	4 254 452
1.2	Zorunlu Karşılıklardan Alınan Faizler	218 100	184 252
1.3	Bankalardan Alınan Faizler	261 715	265 118
1.4	Para Piyasası İşlemlerinden Alınan Faizler	7 120	5 538
1.5	Menkul Değerlerden Alınan Faizler	2 955 527	2 214 573
1.5.1	Alım Satım Amaçlı Finansal Varlıklardan	24 908	17 214
1.5.2	Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar/ Zarara Yansıtılan Olarak Sınıflandırılan FV	-	-
1.5.3	Satılmaya Hazır Finansal Varlıklardan	2 111 947	1 565 595
1.5.4	Vadeye Kadar Elde Tutulacak Yatırımlardan	818 672	631 764
1.6	Finansal Kiralama Gelirleri	-	-
1.7	Diğer Faiz Gelirleri	178 664	292 673
<b>II.</b>	<b>FAİZ GİDERLERİ</b>	<b>6 200 432</b>	<b>4 412 503</b>
2.1	Mevduata Verilen Faizler	4 318 410	3 073 561
2.2	Kullanılan Kredilere Verilen Faizler	713 554	618 733
2.3	Para Piyasası İşlemlerine Verilen Faizler	1 159 115	712 517
2.4	İhraç Edilen Menkul Kıymetlere Verilen Faizler	-	-
2.5	Diğer Faiz Giderleri	9 353	7 692
<b>III.</b>	<b>NET FAİZ GELİRİ/GİDERİ (I - II)</b>	<b>3 177 960</b>	<b>2 804 103</b>
<b>IV.</b>	<b>NET ÜCRET VE KOMİSYON GELİRLERİ/GİDERLERİ</b>	<b>1 441 128</b>	<b>1 197 703</b>
<b>V.</b>	<b>TEMETTÜ GELİRLERİ</b>	<b>102 470</b>	<b>49 399</b>
<b>VI.</b>	<b>TİCARİ KÂR / ZARAR (Net)</b>	<b>251 295</b>	<b>(135 904)</b>
6.1	Sermaye Piyasası İşlemleri Kârı/Zararı	529 426	(335 029)
6.2	Kambiyo İşlemleri Kârı/Zararı	(278 131)	199 125
<b>VII.</b>	<b>DiĞER FAALİYET GELİRLERİ</b>	<b>297 971</b>	<b>1 017 870</b>
<b>VIII.</b>	<b>FAALİYET GELİRLERİ/GİDERLERİ TOPLAMI (III+IV+V+VI+VII)</b>	<b>5 270 824</b>	<b>4 933 171</b>
<b>IX.</b>	<b>KREDİ VE DiĞER ALACAKLAR DEĞER DÜŞÜŞ KARŞILIĞI (-)</b>	<b>566 446</b>	<b>337 644</b>
<b>X.</b>	<b>DiĞER FAALİYET GİDERLERİ (-)</b>	<b>2 542 390</b>	<b>1 823 411</b>
<b>XI.</b>	<b>NET FAALİYET KÂRI/ZARARI (VIII-IX-X)</b>	<b>2 161 988</b>	<b>2 772 116</b>
<b>XII.</b>	<b>BİRLEŞME İŞLEMİ SONRASINDA GELİR OLARAK KAYDEDİLEN FAZLALIK TUTARI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XIII.</b>	<b>ÖZKAYNAK YÖNTEMİ UYGULANAN ORTAKLIKLARDAN KÂR/ZARAR</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XIV.</b>	<b>NET PARASAL POZİSYON KÂRI/ZARARI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XV.</b>	<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z (XI+...+XIV)</b>	<b>2 161 988</b>	<b>2 772 116</b>
<b>XVI.</b>	<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI (±)</b>	<b>411 500</b>	<b>456 500</b>
<b>XVII.</b>	<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM NET K/Z (XV±XVI)</b>	<b>1 750 488</b>	<b>2 315 616</b>
<b>XVIII.</b>	<b>DURDURULAN FAALİYETLERDEN GELİRLER</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XIX.</b>	<b>DURDURULAN FAALİYETLERDEN GİDERLER (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XX.</b>	<b>DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z (XVIII-XIX)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XXI.</b>	<b>DURDURULAN FAALİYETLER VERGİ KARŞILIĞI (±)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XXII.</b>	<b>DURDURULAN FAALİYETLER DÖNEM NET K/Z (XX±XXI)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XXIII.</b>	<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI (XVII+XXII)</b>	<b>1 750 488</b>	<b>2 315 616</b>
Hisse Başına Kâr / Zarar (1000 YTL nominal için)		588	1 103

Kaynak: [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)

### **3.2. TÜRKİYEDE 5 BÜYÜK BANKANIN BİLANÇO İÇİ VE BİLANÇO DIŞI İŞLEMLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI**

Burada Türkiye'nin 5 büyük özel ve yabancı sermayeli bankalarının yapmış oldukları bilanço içi ve bilanço dışı işlemleri karşılaştırarak finansal türev ürünlerin banka bilançolarında ne kadar önemli bir araç olduğu anlatılmaya çalışılmıştır. Bankaların kullandıkları bu ürünlerin giderek önemli ölçüde arttığı görülebilir.

Önemli Not: Tablo 12'de (bkz. s.70) miktarlar 1000 TL olarak gösterilmiştir. B.İçİ İşl.-Bilanço İçi İşlemleri, B.Dışı İşl.- Bilanço Dışı İşlemleri ifade etmektedir. Bilanço içi ve bilanço dışı işlemler için 2008 senesi sonu (31.12.2008), 2009 senesinin ise Eylül sonu (30.09.2009) rakamları gösterilmiştir. Finansal türev işlemlerden Kar/Zarar 2008 ve 2009 seneleri için ilk dokuz aylık dönemi kapsamaktadır (Ocak-Eylül).

Öncelikle Tablo 12'deki verilerle ilgili bir kaç önemli noktayı vurgulamak gerekmektedir. Bankaların Bilanço İçi İşlem Kalemlerinden tabloda sadece Bankalar, Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar, Krediler ve Vadeye Kadar elde Tutulacak Finansal Varlıklar gösterilmiştir. Çünkü banka bilançolarındaki bu kalemler daha çok geliri kalemlerdir. Yine de Bilanço Dışı Kalemlerinden sadece Türev Finansal Araçlar gösterilmiştir. Çok önemli nokta, toplamda Finansal Türev Ürünlere Talebin giderek arttığı görülmektedir. Bu artış 2009 senesinin ilk dokuz ayı için %40'ın üzerinde olmuştur. Aslında bunun normal olduğu düşünülebilir. Çünkü bankalar aktifteki kalemlerini arttırırken bir risk üstlenmiş oluyorlar. Bunu da finansal türev ürünlerle hedge ediyorlar. Ama bu sadece riskten korunma yapılıncaya geçerlidir.

Tabloda görüldüğü gibi Garanti ankası en çok türev işlem yapan bankadır. Bütün bankalar için finansal türev işlemlerden swap işlemleri fazlalık teşkil etmektedir. Swap işlemleri opsiyon ve forward işlemler izlemektedir. Türev işlemler 2008 senesinde Bilanço içi işlemlerin %30'dan fazlasını, 2009 senesinin ilk dokuz ayı için ise %40'dan fazlasını oluşturmaktadır. Bir önceki seneye göre artış gösteren tek finansal türev işlem bütün bankalar için de opsiyon işlemleri olmuştur.

**Tablo 12. Türkiyede 5 Büyük Bankanın Bilanço İçi İşlemleri, Bilanço Dışı İşlemleri ve Finansal Türev İşlemlerden Elde Ettikleri Kar ve Zarar Tablosu**

1000 TL	Yapı ve Kredi Bankası		İş Bankası		Garanti Bankası		Akbank		Finansbank		Toplam	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
<b>Bilanço İçi İşlemler</b>	<b>53,353,765</b>	<b>51,503,579</b>	<b>79,110,791</b>	<b>88,600,410</b>	<b>79,671,520</b>	<b>88,866,792</b>	<b>75,323,921</b>	<b>79,975,253</b>	<b>22,647,880</b>	<b>21,806,703</b>	<b>310,107,877</b>	<b>330,752,737</b>
<b>Bilanço Dışı İşlemler</b>	<b>17,324,555</b>	<b>35,733,170</b>	<b>15,513,600</b>	<b>19,637,174</b>	<b>37,289,311</b>	<b>40,231,615</b>	<b>14,351,291</b>	<b>22,092,408</b>	<b>23,802,760</b>	<b>34,580,169</b>	<b>108,281,517</b>	<b>152,274,536</b>
<i>Forward</i>	4,085,608	5,011,575	5,913,358	4,165,716	4,352,818	5,465,343	699,165	1,374,358	1,073,668	4,302,893	16,124,617	20,319,885
<i>Futures</i>	0	0	0	0	60,746	43,032	35,596	109,888	206,998	301,132	303,340	454,052
<i>SWAP</i>	12,156,231	17,332,471	4,179,328	9,838,470	23,710,322	16,208,939	3,969,665	8,625,334	13,240,526	20,549,371	57,256,072	72,554,585
<i>Opsiyon</i>	1,077,446	8,481,566	4,357,349	5,603,488	8,206,756	17,772,016	1,041,507	6,739,163	2,219,325	5,192,858	16,902,383	43,789,091
<i>Diğer</i>	5,270	4,907,558	1,063,565	29,500	958,669	742,285	8,605,358	5,243,665	7,062,243	4,233,915	17,695,105	15,156,923
<b>Türev Finansal İşlemlerden Kâr/Zarar</b>	<b>178,333</b>	<b>435,620</b>	<b>130,163</b>	<b>261,130</b>	<b>212,471</b>	<b>356,865</b>	<b>-160,930</b>	<b>-109,410</b>	<b>-333,944</b>	<b>-504,810</b>	<b>26,093</b>	<b>439,395</b>
<i>Türev Finansal İşlemlerden Kâr/Zararın</i>												
<i>Net Kar/Zarara Oranı</i>	18%	%36	%10	%14	%15	%17	%0	%0	%0	%0	%0,47	%6
<i>Finansal Türev İşlemlerin Toplam</i>												
<i>Bilanço Dışı İşlemler İçerisindeki Payı</i>	%14	%23	%11	%9	%11	%11	%9	%14	%52	%56	%13	%16
<i>Finansal Türev İşlemlerin</i>												
<i>Toplam Aktiflere Oranı</i>	%27	%56	%16	%18	%42	%40	%17	%25	%90	%127	%30	%39

Kaynak: [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)



Yapı ve Kredi bankası en çok swap işlemleri yapmış ama, opsiyon işlemlerini bir önceki seneye göre daha fazla arttırmıştır. Finansal türev işlemlerden bir önceki seneye göre iki katdan daha fazla gelir elde etmiştir. Bankanın hem finansal türev işlemleri toplam bilanço dışı işlemlerinde artmış, hem de bu işlemlerden elde edilen gelirin payı net gelirden bir önceki seneye göre artış göstermiştir.

İş bankası da en çok swap işlemlere ağırlık vermekte ve bu işlemleri bir önceki seneye göre daha fazla arttırmaktadır. Finansal türev işlemlerden bir önceki seneye göre iki katdan daha fazla gelir elde etmiştir. Bankanın türev işlemlerinin payı toplam bilanço dışı işlemleri içerisinde azalmasına rağmen, bu işlemlerden elde ettiği gelirin net gelir içindeki payı bir önceki seneye göre artış göstermiştir.

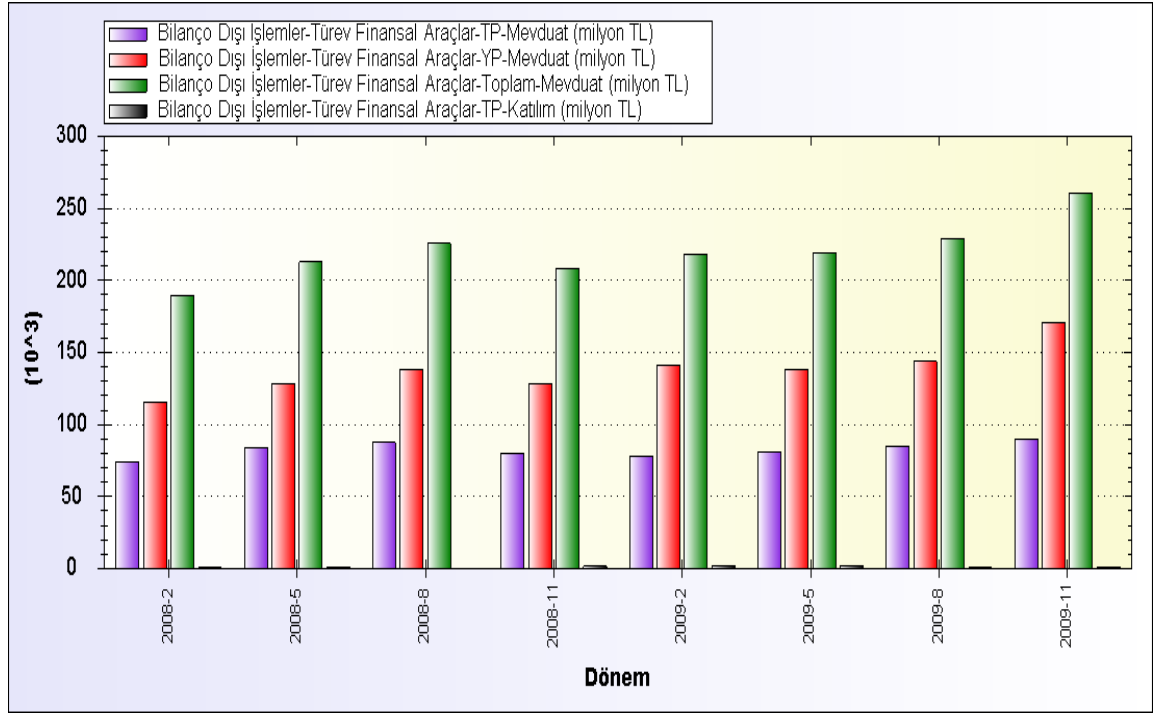
Garanti bankası en çok finansal türev işlem yapan banka olup swap işlemlere ağırlık vermekte ama, bir önceki seneye göre bu işlemleri azaltıp opsiyon ve forward işlemlerini arttırmıştır. Finansal türev işlemlerden bir önceki seneye göre yaklaşık %168 daha fazla gelir elde etmiştir. Bankanın türev işlemlerinin toplam bilanço dışı işlemler içindeki payı neredeyse değişmemiştir. Finansal türev işlemlerden elde ettiği gelirin net gelir içindeki payı bir önceki seneye göre artış göstermiştir.

Akbank en çok swap işlemi yapmış ama opsiyon işlemlerini bir önceki seneye göre daha çok arttırmıştır. Finansal türev işlemlerden zarar etmiş ama, zararı bir önceki seneye göre azalmıştır. Bankanın türev işlemlerinin toplam bilanço içindeki payı artmış ama bu işlemlerden zarar ettiği ve banka diğer işlemlerden kar ettiği için net geliri eksi yönde etkilemiştir.

Son olarak Finansbank da en çok swap işlem yapmış ama oran olarak forward işlemlerini bir önceki seneye göre daha fazla arttırmıştır. Finansal türev işlemlerden zarar etmiş ve bu zararı bir önceki seneye göre artmıştır. Bu banka da, türev işlemlerinin toplam bilanço dışı işlemlere oranla arttığı görülüyor ama, türev işlemlerden zararda olduğu için net geliri eksi yönde etkilenmiştir.

Son olarak aşağıdaki şekilde Türkiye'deki katılım ve mevduat bankalarının yaptıkları finansal türev işlem miktarı gösterilmiştir. Mevduat Bankaları bu ürünleri en çok kullanan bankalar olmuşlardır. Genel toplamda bu ürünlere ihtiyacın giderek arttığını görürüz.

**Şekil 5. Türk Bankacılık Sisteminde Finansal Türev İşlemler Miktarı**



Kaynak : [www.bddk.gov.tr](http://www.bddk.gov.tr)

### 3.3. TÜREV İŞLEMLERİ DENETLEME YETKİSİNE İLİŞKİN GÖRÜŞ

Burada kısaca bankaların yaptıkları türev işlemlerin denetlenme yetkisinin hangi kurumda olması gerektiği konusunda bir fikir belirtmek istiyorum. Bilindiği gibi bankalar borsalarda işlem yaparken bunları SPK denetlemektedir. Ama bu kadar büyük bankacılık piyasası için bu yetki kurumu aşmaktadır diye düşünüyorum. BDDK'nın bu konuda zaten bankalar için bir düzenlemesi vardır. Türev ürünler de risk ağırlıklı varlıklara girdiğinden bankalar istediği ölçü ve miktarlarda bu ürünleri kullanamıyorlar. Çünkü sermaye yeterlilik oranı hesaplanırken risk ağırlıklı varlıklardaki artış bu oranı da arttırmaktadır. Dolayısıyla bu bankaların istedikleri gibi oynama yapmalarını dolaylı olarak engellemektedir. Ama en büyük kısıtlamaları SPK getiriyor. Bankaların yalnız interbank işlemlerinde BDDK'nın getirdiği bu kurallara uymak zorundalar. VOB'da işlem yaparken tamamen SPK'nın koyduğu kurallara uymak zorundalar. Bu konuda ilk olarak söylemek istediğim BDDK'nın bu

konuda denetimi yetersiz kalmaktadır. Çünkü bankalar vadeli işlem piyasalarında önemli miktarlarda işlem yapmaktalar. Ama SPK'nın mevzuat ve kurallarına uymak zorundalar. Bu kadar büyük bankacılık sektörü için SPK' yetersiz olabileceği kanısındayım. Ayrıca bankalar ile ilgili bütün BASEL-2 düzenlemelerinden sorumlu ve yine de bankaların en üst kurumu olan BDDK'nın bu denetimi tamamen elinde bulundurması gerekir diye düşünüyorum.

## SONUÇ

Finansal türev ürünlerle ilgili yapılan bu çalışmada türev ürünlerin günümüzde ne kadar ihtiyaç duyulan araçlar olduğu açıklanmaya çalışılmıştır. Rekabetin her geçen yıl arttığı günümüzde özellikle bankalar giderek daha çok müşteri celbetmek için farklı ürünler geliştirmektedirler. Özellikle batı bankalarının kullandıkları konut kredilerinin miktarındaki aşırı artış son zamanların en büyük krizinin çıkma nedenlerinden en büyüğü oldu. ABD Merkez Bankasının son birkaç yıl içinde faiz oranlarını aşırı aşağı çekerek piyasalara aşırı ölçüde likiditeye boğan bir para politikası izlemiş ve devlette konut almayı teşvik eden vergi politikalar uygulamıştır. İşte bu politikalar bankaların konut kredileri kullanmasına yetti. Önce yüksek gelir grubuna sağlanan krediler daha sonra orta gelirli ve daha sonrasında düşük gelir gruplarına verilmeye başlandı. Dahası, konutlardaki değer artışını bankalar müşterilerine tüketici kredisi şeklinde sunmaya başladılar. Yani konut değerlerindeki artışta artık risk taşıyordu. Bankalar kredilerini menkul kıymete dönüştürerek tekrar likidite sağlıyor ve yine kredi kullanıyordu. Ama aşırı tüketimin baskısı ABD Merkez Bankasını yine faizleri yükseltmeye itti. Yükselen faizler tüketicilere yansiyarak krizi tetikledi.

Bu krizle risk yönetimi çok önem kazandı. Bankalar risk yönetimine daha çok önem vermeye başladı. Dolayısıyla, Hedging denilen riskten korunma en önemli kavram haline geldi. Riskten korunma denince ilk akla gelen kavram türev ürün kavramıdır. Bankalar risklerini en aza indirmek için bu ürünlere daha çok önem vererek bilançodaki rakamlarını bu yönde yükselttiler. Uzun ve kısa pozisyonlarını bu araçlarla kapatarak riskten korunuyorlar. Türkiyede döviz endeksli krediler de artık kur riskine dahil edildiği için bu araçların ne kadar önemli olduğu anlaşılıyor.

Tezin ilk bölümünde, finansal türev ürünlerin gelişimi ve Türkiyedeki görünümü ve türev ürünlerin ne olduğu anlatılmıştır. Finansal türev ürünler türleri ve kullanımları ile ilgili teori anlatılmış ve örnekler verilmiştir.

İkinci bölümde finansal türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi esasları anlatılarak mevcut türev ürün muhasebeleştirme standartları anlatılmıştır. Burada her

bir standart hakkında bilgi verilerek türev ürünlerin muhasebe kayıtlarına nasıl geçtiği teori ve örnekler verilerek anlatılmıştır.

Üçüncü bölümde gerçek banka bilançosu örnek verilerek finansal türev ürünlerin mali tablolara nasıl yansıtıldığı ve Türkiye'nin önde gelen bankalarından beş tanesinin kullandıkları finansal türev araçların banka bilançosunda büyüklükleri anlatılmıştır. Bu beş büyük bankanın ayrıca bilanço içi işlemlerinden bazıları gösterilmiş ve bankaların bu işlemlerden elde ettikleri kar ve zarar rakamları açıklanmıştır. Bu bölümde son olarak bankaların türev işlem yapma durumunda denetimin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunda mı, yoksa Sermaye Piyasası Kurulunda olması gerektiği konusunda şahsi fikrim belirtilmiştir.

Sonuç olarak finansal türev ürünlerin gerçekte banka bilançosunu pozitif ve negatif yönde etkilediğini söylenebilir. Nitekim 3.1. bölümde anlatılan Garanti bankası döviz türev işlemlerden zarar, faiz türev işlemlerden kar etmiştir.

Verilmiş beş büyük bankadan Garanti bankası, Yapı ve Kredi bankası ve İş bankası bu işlemlerden kar, Akbank ve Finansbank ise zarar etmiştir. En önemli noktalardan biri türev işlemlerin bilanço içi işlemlere göre daha fazla artış göstermesidir. En az yapılan türev işlem futures, en fazla yapılan türev işlem ise swap olmuştur. Bankaların bilançosunda bu türev işlemlerin miktarı oldukça artmış ve bu işlemlerden bir önceki seneye göre daha fazla gelir elde etmişlerdir. Çok dikkat çeken nokta bazı bankalar türev işlemlerden zarar ettikleri halde yine de bu işlemlerin miktarlarını arttırmışlardır. Bu işlemlerin bankaların mali tablolarına farklı etkilerini görürüz. Toplama baktığımızda, finansal türev işlemleri bir önceki seneye göre artarak geliri de arttırmıştır.

Bankaların bu işlemlerinin toplam aktiflere oranı bir önceki seneye göre artmıştır. Bir tek Garanti bankasında durum farklıdır. Nitekim bankanın aktifleri bilanço dışı işlemlere göre daha çok artmıştır. Bu bankalardan Finansbankın türev işlemleri toplam aktiflerin %100'den daha fazlasını teşkil etmiştir. Finansal türev işlemlerin toplam aktiflere oranındaki artış Yapı ve Kredi bankasında bir önceki seneye göre iki kat daha fazla artmıştır.

Toplamda bütün bankalar türev işlemlerini bir önceki seneye göre arttırmışlar. Bankaların bu işlemler sonucu gelirlerinin de arttıkları görülmektedir. Dolayısıyla finansal türev işlemlerin payındaki artış gelir artışıyla doğru orantılıdır söylenebilir ve bu işlemler banka mali tablolarına pozitif etki etmişler.

Ama yine de son bölümde anlatıldığı gibi türev ürünlerin banka bilançosu üzerindeki etkilerinin ne olduğunu kesin olarak söyleyebilmek için türev işlem sözleşmesinin bitmesi gerekir. Aksi takdirde bilanço tarihi olan gün türev işlemler tutarındaki rakamlar gerçeği yansıtmayacaktır. Bankaların gelir tablolarına bakarak bankanın sene içinde türev işlemlerden kar veya zarar ettiğini söyleyebiliriz. Fakat bilançodaki sene sonu veya ay sonu rakamları bankanın o sene içerisinde yapmış olduğu işlem miktarıdır diye birşey söylenemez. Çünkü bilanço bize bankanın o günkü durumunu gösterir. Gelir tablosu ise dönemsel verileri gösterir. Ayrıca gelir tablosu sözleşmesi biten türev işlemlerin gelir ve giderini gösterir. Genel olarak ele aldığımızda o dönemde belki karda olan banka sözleşme sonunda bu işlemlerden zarar edebilir. Son olarak üçüncü bölümde anlatıldığı gibi, bankaların yaptıkları türev işlemleri denetlenme yetkisinin, bu kurumlardan BDDK'da olması gerekmektedir. Çünkü bankalar, geleceklerini etkilemede önemli araçlar olan ve her sene bilançolarında artan türev işlemler yaparken çok aşırı risk üstlenmektedirler. SPK'nın sınırlamaları bu kadar büyük bankacılık sektörü için yetersiz kalmakta ve Bankaların en üst kurumunun bu işi daha etkin yapacağı düşünülebilir.

## KAYNAKÇA

### Kitaplar

Büker, S. (1997). *Finansal Yönetim*. Eskişehir:A.Ö.F. Yayınları.

Ceylan, A., Korkmaz, T. (2000). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*. Bursa:Ekin Kitabevi.

Dönmez, A. ve dğr. (2002). *Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş*. İstanbul:İMKB Yayınları.

Fedyakina, L. (2005). *Mejdunarodnie Finansi*, Sankt-Peterburg:SPB.Piter.

Hull, J. (1997). *Options, futures and other derivatives*. New Jersey:Prentice Hall.

İMKB. (2001). *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*. İstanbul:İMKB.

Parlakkaya, R. (2003). *Finansal türev ürünler ile mali risk yönetimi ve muhasebe uygulamaları*. Ankara:Nobel Yayın Dağıtım.

Sarıkamış, C., Ceylan, A., Aydın, N. ve Coşkun, M. (2004). *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*. Eskişehir:Anadolu Üniversitesi Web-Ofset Tesisleri.

Sevilengül, O. (1999). *Banka Muhasebesi*. Ankara:Gazi Kitabevi.

SFAS 133. (1998). *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*. FASB.

Tenker, N. (1999). *Finansal Muhasebe*. Ankara:Gazi Kitabevi.

Trombley, M. (2002). *Accounting for Derivatives and Hedging*. McGraw-Hill/Irwin:1 ed.

TSPAKB. (2002). *Türev Araçlar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının işleyişi, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma*. İstanbul:TSPAKB.

VOB. (2009). *Türev Araçlar Lisanslama Rehberi*. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.:İzmir.

### **Makaleler**

Akdoğan, N. (2004). Muhasebe Standartlarına Toplu Bakış Muhasebe Uygulaması-Vergi İlişkisi. *Muhasebe Uygulamaları ve Vergi Mevzuatı IV Bildirileri*, Ankara:4-11.

Aşıkoğlu, R. ve Kayahan, C. (2008). Global Finansal Sistem Etkileşimiyle Türkiyenin Tirev Piyasa Görünümü. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*. S(2):161-165.

Çelik, F. (2001). Türk Bankacılığında Risk Yönetimi Yönetmeliği Dönemi ve Piyasa Riski Ölçüm Metodları. *İktisat Dergisi*, Sayı: 417:60-62.

Doronin, İ. (2003). Novie yavleniya i tendetsii v ekonomike i na finansovim rinke zapadnix stran. *Dengi i kredit*, N:9:12-14.



Karaca, D. (2007). *Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ve Türkiye'deki Bankalarda Uygulanmasına Yönelik bir araştırma*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul:Marmara Üniversitesi.

Karahan, K. (2002). Uluslar arası Muhasebe Standartları Kapsamında Finansal Ürünlerin Mali Tablolarda Gösterimi ve Değerlemesine İlişkin Esaslar. *SPK Yeterlilik Etüdü*, Ankara:5-10.

Özdemirçi, F. (2000). *Türev İşlemlerin Damga Vergisi Karşısındaki Durumu*. Vergi Dünyası, 2000, ss.137-221.

Peker, İ. (1997). Türev Araçlar, Riskleri, Düzenlemeleri ve Kontrol Sistemleri (Örnek Olay: Baring Grubunun Çöküşü). *SPK Yeterlilik Etüdü* (ss.49-50). Ankara.

Pirinçci, H. (2000). *Swap İşlemleri ve Türkiye'deki Uygulaması*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

PriceWatershouseCoopers. (1998). A Guide to Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities Understanding and Implementing Statement of Financial Accounting Standards, No:133:1-3.

### **Tezler**

TSPAKB. (2002). Muhasebe Takas ve Operasyon İşlemleri, Sermaye Piyasası Faaliyetleri. *Türev Araçlar Lisansı Eğitimi Notları*.

Yükçü, S. ve Yücel, T. (1995). Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Bugünkü Durumu ve Yapılması Gerekenler. *Türkiye Bankalar Birliği Yay.*, İzmir, No:191:5-14.

Zengin, S. (2003). *Futures Piyasalar ve İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi*.  
Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul:İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler  
Enstitüsü.

### **İnternet**

[www.ep.liu.se](http://www.ep.liu.se), 25.03.2009

[www.bddk.org.tr](http://www.bddk.org.tr), 16.06.2009

[www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr), 12.07.2009

[www.vob.org.tr](http://www.vob.org.tr), 02.03.2009

[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 22.04.2009

[www.fasb.org](http://www.fasb.org), 11.05.2009

[www.ifrs.com](http://www.ifrs.com), 11.05.2009

[www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr), 28.02.2009

[www.iasb.org](http://www.iasb.org), 15.05.2009

[www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr), 18.08.2009

[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com), 12.12.2009

[www.turkforum.net](http://www.turkforum.net), 15.01.2010

[www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr), 16.01.2010