

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE BİLİM DALI

DOKTORA TEZİ

HİBRİD SÖZLEŞMELERDEKİ SAKLI
TÜREVLER: MUHASEBELEŞTİRİLMESİ ve
RAPORLANMASI

ZELİHA KALDIRIM

2502170241

TEZ DANIŞMANI

PROF. DR. YAKUP SELVİ

İSTANBUL – 2022

ÖZ

HİBRİD SÖZLEŞMELERDEKİ SAKLI TÜREVLER: MUHASEBELEŞTİRİLMESİ ve RAPORLANMASI

ZELİHA KALDIRIM

İşletmeler, faaliyetlerini sürdürürken birçok risk çeşidine maruz kalmakta, karşılaşılan bu riskleri yönetmek için de yaygın olarak geleneksel türev finansal araçları kullanmaktadırlar. Geleneksel türev finansal araçlar ile türev olmayan bir finansal araç veya sözleşmenin birleşiminden oluşan sözleşmelere hibrid (karma) finansal araç veya sözleşme adı verilmektedir. Hibrid finansal aracın içine gömülmüş geleneksel türev ürünler ise saklı türev olarak adlandırılmaktadır. Hibrid finansal araç veya sözleşmelerin içinde yer alan saklı türevlerin ayrıştırılması, muhasebeleştirilmesi ve raporlanması detaylı ve karmaşık bir süreçtir.

Saklı türevlerle ilgili hükümler UFRS 9 Finansal Araçlar ve US GAAP - ASC 815 standardında açıklanmaktadır. Bu doktora tezi ile amaçlanan; hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı, ayrıştırılanların UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815 çerçevesinde nasıl kaydedileceği, değerlendirme günü itibarıyla değerlemeye tabi tutulup tutulmayacağı, değerlendirilecekse, değerlendirme sonucu ortaya çıkacak kazanç veya kayıpların nasıl hesaplanacağı ve raporlanmasının açıklanması ve her iki standarda göre karşılaştırmalı olarak ortaya konmasıdır.

Bu doğrultuda; reel sektörde faaliyet gösteren işletmelerin, taraf olduğu satış sözleşmeleri, kiralama sözleşmeleri ve finansal araçlardaki saklı türevlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması konuları örnekler ile açıklanmıştır. Örnek olarak seçilen Landsvirkjun AŞ'nin 2018, 2019 ve 2020 faaliyet raporları ayrıntılı olarak incelenmiş ve saklı türevlerin finansal tablolara etkisi analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmamasının, işletmelerin finansal tablolarında varlık, yükümlülük, satışların maliyeti, kâr veya zarar rakamlarını önemli ölçüde etkilediği tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Saklı Türev, Hibrid Finansal Araç, Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi, TFRS 9, US GAAP – ASC 815

ABSTRACT

EMBEDDED DERIVATIVES in HYBRID CONTRACTS: ACCOUNTING and REPORTING

ZELİHA KALDIRIM

Companies are faced with many types of risks while continuing their operations, and traditional derivative financial instruments are widely used to manage these risks. Contracts consisting of a combination of traditional derivative financial instruments and a non-derivative financial instrument or contract are called hybrid financial instruments or contracts. Traditional derivatives embedded in a hybrid financial instrument are called embedded derivatives. However, the separation, accounting and reporting of embedded derivatives in hybrid financial instruments or contracts is a detailed and complex process.

Provisions regarding embedded derivatives are described in IFRS 9 Financial Instruments and US GAAP - ASC 815. The aim of this dissertation; an explanation of whether the embedded derivatives in hybrid contracts will be separated, how the separated parts will be recognized within the framework of IFRS 9 and US GAAP - ASC 815, whether they will be valued as of the valuation day, if they are to be valued, how to calculate and report the gains or losses that will arise as a result of the valuation, and to present them comparatively according to both standards. is revealed.

In this direction; the sales contracts, lease contracts, and accounting and reporting of embedded derivatives in financial instruments are explained with examples. The 2018, 2019 and 2020 annual reports of Landsvirkjun AŞ, which was chosen as an example, were examined in detail and the effect of embedded derivatives on the financial statements was analyzed. As a result of the study, it has been determined that whether the embedded derivatives in hybrid contracts are separated or not significantly affect the assets, liabilities, cost of sales, profit or loss figures in the financial statements of the enterprises.

Keywords: Embedded Derivative, Hybrid Financial Instrument, Accounting for Embedded Derivatives, IFRS 9, US GAAP – ASC 815

ÖNSÖZ

Türev ürünler ve hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlere yönelik muhasebeleştirme ve raporlama ilkeleri UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815 kapsamında açıklanmaktadır. Ancak standartlarda, hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlerin ana sözleşmeden ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı, ayrıştırılması durumunda nasıl muhasebeleştirileceği ve raporlanacağı, sonraki dönemlerde değerlemenin nasıl yapılacağı konusundaki açıklamalar oldukça karmaşıktır. Ayrıca literatürde de konuya ilişkin yeterli çalışma olmaması uygulayıcılar açısından konunun anlaşılmasını güçleştirmektedir. Bu doğrultuda tezin, uygulamaya ve literatüre katkı yapması ve literatürdeki önemli bir boşluğu doldurması beklenmektedir.

Doktora eğitimim boyunca beni yönlendiren, destekleyen, gerektiğinde zorlayan, tüm sorularıma bıkmadan cevap veren, bilgisi ve ilgisini esirgemeyen, öğrencisi olmaktan onur duyduğum tez danışmanım, çok değerli hocam Prof. Dr. Yakup SELVİ'ye en samimi duygularıyla teşekkür ederim.

Çalışmanın her aşamasında, göstermiş oldukları yakın ilgi ve desteklerinden dolayı, değerli hocalarım Prof. Dr. Aslı TÜREL ve Prof. Dr. Fatma PAMUKÇU'ya teşekkürlerimi sunarım.

Bu süreçte gösterdiği sonsuz destek, fedakârlık ve sabır için öncelikle sevgili eşim Yusuf KALDIRIM'a; yeterli vakti ayıramadığım oğlum Anıl Selim KALDIRIM'a; tüm eğitimim boyunca beni destekleyen sevgili anne ve babama ve beni yalnız bırakmayan tüm arkadaşlarıma çok teşekkür ederim.

Zeliha KALDIRIM

İstanbul, 2022

İÇİNDEKİLER

ÖZ	ii
ABSTRACT	iii
ÖNSÖZ.....	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
TABLolar LİSTESİ	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ	xvi
KISALTMALAR LİSTESİ	xvii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

RİSK KAVRAMI VE RİSK YÖNETİMİ

1.1. Risk Kavramı	5
1.2. Finansal Risk	6
1.3. Risk Yönetimi.....	8
1.3.1. Sigorta.....	9
1.3.2. Aktif-Pasif Yönetimi	10
1.3.3. Riskten Korunma (Hedging).....	11
1.4. Temel Türev Sözleşmeler	11
1.4.1. Opsiyon Sözleşmeleri	12
1.4.2. Futures Sözleşmeleri	13
1.4.3. Forward Sözleşmeler.....	14

1.4.4. Swap Sözleşmeleri	15
--------------------------------	----

İKİNCİ BÖLÜM

HİBRİD SÖZLEŞMELER VE SAKLI TÜREVLER

2.1. Hibrid Sözleşmeler ve Saklı Türevler	18
2.2. Sözleşmedeki Saklı Türev Bileşeninin Tanımlanması ve Analizi.....	22
2.2.1. Sözleşmenin Hibrid Araç veya Sözleşme Olarak Tanımlanması	23
2.2.2. Ana Sözleşmenin Niteliğinin Belirlenmesi	24
2.2.2.1. Sözleşmedeki Takdir Yetkisi.....	28
2.2.2.2. Ekonomik Zorunluluk	29
2.2.2.3. Ödemelerin Öncelik Sırası	30
2.2.2.4. Enstrümanın Yasal Yapısı	30
2.2.2.5. İşletmenin Temettü Dağıtım Geçmişi ve Kabiliyeti	31
2.2.3. Saklı Türev Bileşeninin Tanımlanması	31
2.2.4. Saklı Bileşenin Bağımsız Bir Türev Tanımını Karşılayıp Karşılamadığının Belirlenmesi	33
2.2.5. Saklı Türev Bileşeninin Ayrıştırılması	34
2.2.5.1. Saklı Türev Bileşeninin Ekonomik Özellik ve Risklerinin, Esas Ürünün Ekonomik Özellik ve Riskleriyle Açıkça ve Yakından İlişkili Olmaması	38
2.2.5.2. Saklı Türev Bileşeninin Bağımsız Bir Türev Tanımını Karşılaması...	39
2.2.5.3. Hibrid Sözleşmenin Tamamının Gerçeğe Uygun Değerindeki Değişimlerin Kâr veya Zararda Raporlanmaması	40
2.3. Saklı Türevlerdeki Uygulama İstisnaları.....	41

2.4. Çoklu Saklı Türevler	42
2.5. Ayrıştırırmada İhraç Eden ve Yatırımcı Asimetrisi.....	43
2.6. Ayrıştırmanın Zamanlaması ve Sıklığı	44
2.7. Riskten Korunma Muhasebesi Kapsamında Saklı Türevler	46

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

SAKLI TÜREV İÇEREN SÖZLEŞMELER

3.1. Finansal Araçlardaki Saklı Türevler	50
3.1.1. Saklı Yabancı Para Türevleri	50
3.1.2. Faiz Oranına Endeksli Saklı Türevler	52
3.1.3. Borçlanma Araçlarındaki Alım, Satım, Vade Uzatma ve Erken Ödeme Opsiyonları	59
3.1.4. Faiz Oranı Taban ve Tavanları.....	66
3.1.5. Enflasyona Endeksli Borçlanma Araçları.....	68
3.1.6. Emtia Bağlantılı Faiz ve Anapara Ödemeleri.....	69
3.1.7. Özkaynak Bağlantılı Faiz ve Anapara Ödemeleri (Equity Linked Notes) 71	
3.1.8. Kredi Bağlantılı Tahviller (Credit Linked Notes).....	74
3.1.9. Varantlı Tahviller	76
3.1.10. Geri Çağrılabilir (Alınabilir) ve İade Edilebilir (Satılabilir) Enstrümanlar (Callable and Puttable Instruments).....	78
3.1.11. Dönüştürülebilir Borçlanma Araçları	82
3.1.12. Hisse Senedi Şeklinde İhraç Edilmiş Hibrid Menkul Kıymetler	94
3.1.13. Özkaynak Enstrümanlarındaki Alım ve Satım Opsiyonları.....	96

3.1.14. Dönüştürülebilir İmtiyazlı Hisse Senetleri	97
3.2. Satış Sözleşmelerindeki Saklı Türevler	99
3.2.1. Yabancı Para Türevleri	99
3.2.2. Girdi, Bileşen, İkame ve Diğer Vekil Fiyatlandırma Mekanizmaları	107
3.2.3. Enflasyona Endeksli Satış Sözleşmeleri	108
3.2.4. Satış Sözleşmelerindeki Taban ve/veya Tavan Fiyat Hükümleri	109
3.2.5. Fon Performans Ücretleri	109
3.3. Kira Sözleşmelerindeki Saklı Türevler	109
3.3.1. Kira Sözleşmelerinde Yabancı Para Bileşenleri	112
3.3.2. Kira Sözleşmelerindeki Enflasyona Endeksli Bileşenler	113
3.3.3. İlişkili Satışlara Dayalı Koşullu Kiralamalar	114
3.3.4. Değişken Faiz Oranına Dayalı Koşullu Kiralamalar	114
3.3.5. Vade Uzatma Opsiyonuna Sahip Kiralama Sözleşmeleri	115
3.3.6. Emtia veya Özkaynak Fiyatlarına Endeksli Kiralamalar	116
3.4. Sigorta Sözleşmelerindeki Saklı Türevler	118
3.4.1. Kendisi Bir Sigorta Sözleşmesi Olduğu İçin Ayrıştırılamayan Saklı Türevler	123
3.4.2. Kendisi Bir Sigorta Sözleşmesi Olmamasına Rağmen Esas Sigorta Sözleşmesiyle Açıkça ve Yakından İlişkili Olduğu İçin Ayrıştırılamayan Saklı Türevler	124
3.4.3. Kendisi Bir Sigorta Sözleşmesi Olmayan ve Esas Sigorta Sözleşmesiyle Açıkça ve Yakından İlişkili Olmayan Saklı Türevler	125

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SAKLI TÜREVLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE RAPORLANMASI

4.1. Finansal Araçlardaki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması	127
4.1.1. Saklı Türev İçeren Dönüştürülebilir Tahvillerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması	130
4.1.2. Emtia Bağlantılı Saklı Opsiyona Sahip Tahvillerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması	146
4.1.3. İşlem Maliyeti Bulunan, Saklı Türev İçeren Dönüştürülebilir Tahvillerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması.....	157
4.1.4. Finansal Araçlardaki Saklı Yabancı Para Türevlerinin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması	163
4.1.5. Riskten Korunma Muhasebesi Kapsamında Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması.....	169
4.2. Satış Sözleşmelerindeki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması.....	178
4.3. Kira Sözleşmelerindeki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması	189

BEŞİNCİ BÖLÜM

YILLIK FAALİYET RAPORLARINDA SAKLI TÜREVLERİN RAPORLANMASI - LANDSVIRKJUN A.Ş. ÖRNEĞİ

5.1. Araştırmanın Amacı.....	213
5.2. Araştırmanın Önemi	213
5.3. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları	214
5.4. Landsvirkjun Şirketi Hakkında Genel Bilgiler	214

5.5. Landsvirkjun A.Ş.'nin Yıllık Faaliyet Raporunda Risk Yönetimi ve Saklı Türevlere İlişkin Yaptığı Açıklamalar	216
5.5.1. Landsvirkjun A.Ş.'nin Piyasa Riski	219
5.5.2. Landsvirkjun A.Ş.'nin Döviz Kuru Riski	225
5.5.3. Landsvirkjun A.Ş.'nin Faiz Oranı Riski	226
5.5.4. Landsvirkjun A.Ş.'nin Likidite Riski.....	227
5.5.5. Saklı Türevlerin Kâr veya Zarar Tablosuna Etkileri.....	227
5.6. Şirket İncelemesinden Elde Edilen Bulgular	229
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	231
KAYNAKÇA.....	234
ÖZGEÇMİŞ	242

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 2- 1: Hibrid Enstrümanın Bileşenleri	21
Tablo 2- 2: Hibrid Enstrümanların Yükümlülük veya Özkaynak Olarak Sınıflandırılması.....	27
Tablo 2- 3: Standartlara Göre Korunma Muhasebesine Konu Olabilen Saklı Türevler	48
Tablo 3- 1: Potansiyel LIBOR Oranları ve Saklı Türev Etkisi.....	58
Tablo 3- 2: Benzer Bir Sözleşmenin Potansiyel LIBOR Oranları ve Saklı Türev Etkisi	59
Tablo 3- 3: Saklı Opsiyonun Kullanılmaması Durumunda Gerçekleşecek İtfa Edilmiş Maliyet ve Faiz.....	61
Tablo 3- 4: Saklı Opsiyonun Kullanılması Durumunda Gerçekleşecek İtfa Edilmiş Maliyet ve Faiz.....	62
Tablo 3- 5: Özkaynak Bağlantılı Tahvil Örnekleri	73
Tablo 3- 6: Sözleşmenin ve Kira Ödemelerinin Yapıldığı Tarihlerdeki Döviz Kurları	112
Tablo 3- 7: Sigorta Sözleşmelerinde Saklı Türev Çeşitleri ve Bunlara İlişkin Örnekler	122
Tablo 4- 1: Finansal Araçlardaki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi	129
Tablo 4- 2: X Şirketi'nin İhraç Ettiği Dönüştürülebilir Tahvilin Özellikleri	131
Tablo 4- 3: Geleneksel Dönüştürülebilir Olmayan X Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL).....	133
Tablo 4- 4: X Şirketi Hisselerinin ve Türev Bileşeninin Raporlama Dönemlerinde Gerçeğe Uygun Değerleri (TL).....	134

Tablo 4- 5: X Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil)	137
Tablo 4- 6: X Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil)	139
Tablo 4- 7: X Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil).....	142
Tablo 4- 8: X Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil).....	144
Tablo 4- 9: X Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL).....	144
Tablo 4- 10: X Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL).....	146
Tablo 4- 11: A Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyet Tablosu (TL)	148
Tablo 4- 12: A Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılırsa)	150
Tablo 4- 13: A Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılırsa)	151
Tablo 4- 14: A Şirketi Tahvilinin Bir Bütün Olarak Gerçeğe Uygun Değerleri (TL)	152
Tablo 4- 15: A Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılmazsa).....	154
Tablo 4- 16: A Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılmazsa)	155
Tablo 4- 17: A Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL).....	155
Tablo 4- 18: A Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL).....	156
Tablo 4- 19: İşlem Maliyetlerinin Enstrümanın Bileşenlerine Dağıtılması	159
Tablo 4- 20: B Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL).....	160

Tablo 4- 21: B Şirketi Tahvillerinin Raporlama Dönemlerindeki Gerçeğe Uygun Değeri (TL).....	160
Tablo 4- 22: Y Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL).....	165
Tablo 4- 23: Y Şirketi Tahvillerinin Raporlama Dönemlerindeki Gerçeğe Uygun Değeri (TL).....	165
Tablo 4- 24: Korunma Aracı Olarak Belirlenen Saklı Opsiyona İlişkin Bilgiler.....	173
Tablo 4- 25: Beklenen Etkinlik Testi (İlk İleriye Dönük Değerlendirme)	174
Tablo 4- 26: Geriye Dönük Etkinlik Analizi (4. Çeyrek Geriye Dönük Kümülatif Değerlendirme).....	174
Tablo 4- 27: Tahvillerin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL).....	175
Tablo 4- 28: ABC Havayolu Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL).....	177
Tablo 4- 29: ABC Havayolu Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları	178
Tablo 4- 30: Raporlama Dönemlerindeki Döviz Kurları	180
Tablo 4- 31: XYZ İşletmesi Raporlama Dönemlerindeki Saklı Türevin Gerçeğe Uygun Değerleri (TL)	182
Tablo 4- 32: XYZ İşletmesi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılırsa)	184
Tablo 4- 33: XYZ İşletmesi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılırsa)	185
Tablo 4- 34: XYZ İşletmesi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılmazsa).....	186
Tablo 4- 35: XYZ İşletmesi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılmazsa).....	187
Tablo 4- 36: XYZ İşletmesi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL)	187

Tablo 4- 37: XYZ İşletmesi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL) ...	188
Tablo 4- 38: Kira Sözleşmelerindeki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi	190
Tablo 4- 39: B Şirketi 1 Ocak 2020 Tarihli Geri Ödeme Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa).....	193
Tablo 4- 40: Kiralanan Varlığın Amortisman Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa)	193
Tablo 4- 41: B Şirketi 1 Ocak 2021 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa).....	196
Tablo 4- 42: Kiralanan Varlığın Revize Amortisman Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa)	197
Tablo 4- 43: B Şirketi 1 Ocak 2022 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa).....	199
Tablo 4- 44: Kiralanan Varlığın Revize Amortisman Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa)	200
Tablo 4- 45: B Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Varsa) ...	201
Tablo 4- 46: B Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Varsa).....	202
Tablo 4- 47: B Şirketi 1 Ocak 2021 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (Saklı Türev Yoksa)	204
Tablo 4- 48: Kiralanan Varlığın Revize Amortisman Tablosu (Saklı Türev Yoksa)	205
Tablo 4- 49: B Şirketi 1 Ocak 2022 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (Saklı Türev Yoksa)	206
Tablo 4- 50: Kiralanan Varlığın Revize Amortisman Tablosu (Saklı Türev Yoksa)	207
Tablo 4- 51: B Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Yoksa)...	208
Tablo 4- 52: B Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Yoksa)	209

Tablo 4- 53: B Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL).....	210
Tablo 4- 54: B Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL).....	211
Tablo 5- 1: Saklı Türevlerin Finansal Durum Tablosundaki Oranları (1.000 \$)	220
Tablo 5- 2: Finansal Durum Tablosunda Türev Finansal Araçların Dağılımı (1.000 \$)	221
Tablo 5- 3: Saklı Türevlerin Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri (1.000 \$)	223
Tablo 5- 4: Saklı Türevlerin Vadelerine Göre Bileşenleri (1.000 \$).....	224
Tablo 5- 5: Alüminyum Fiyatlarındaki Değişikliklerin Duyarlılık Analizi (1.000 \$) ...	225
Tablo 5- 6: Alüminyum Fiyatlarındaki Değişikliklerin Duyarlılık Analizi (1.000 \$) ...	225
Tablo 5- 7: Saklı Türevlerdeki Faiz Oranı Riskinin Duyarlılık Analizi (1.000 \$)	226
Tablo 5- 8: Saklı Türevlerden Kaynaklanan Ödemeler (1.000 \$).....	227
Tablo 5- 9: Saklı Türevlerin Kâr veya Zarar Tablosuna Etkileri (1.000 \$)	228

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2- 1: Hibrid Sözleşmenin Bileşenleri	19
Şekil 2- 2: Saklı Türev İçeren Hibrid Sözleşmenin Bileşenleri	20
Şekil 2- 3: Saklı Türev Ürünlerin Ayırıştırma Koşulları	36
Şekil 3- 1: Faiz Oranı ile İlgili Saklı Türev Bileşeninin Analizi	54
Şekil 3- 2: US GAAP'a Göre Geri Çağrılabilir ve İade Edilebilir Enstrümanların Analizi	80
Şekil 3- 3: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Geleneksel Olup Olmadığının Analizi	84
Şekil 3- 4: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarında Ayırıştırma Analizi	86
Şekil 3- 5: Sigorta Sözleşmelerindeki Bileşenlerin Ayırıştırma Koşulları	120
Şekil 4- 1: Dönüştürülebilir Tahvilin Bileşenleri	132
Şekil 4- 2: Geleneksel Dönüştürülebilir Olmayan X Şirketi Tahvilinin Bileşenleri ...	133
Şekil 4- 3: Geleneksel Dönüştürülebilir Olan X Şirketi Tahvillerinin Bileşenleri	141
Şekil 4- 4: Emtia Bağlantılı A Şirketi Tahvilinin Bileşenleri	149
Şekil 4- 5: Y Şirketi Tahvilinin Bileşenleri	164
Şekil 4- 6: Satın Alma Sözleşmesinin Bileşenleri	181

KISALTMALAR LİSTESİ

A.g.e.	: Adı geçen eser
A.g.m.	: Adı geçen makale
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ASC	: Accounting Standards Codification
BİST	: Borsa İstanbul
bkz.	: Bakınız
BP	: British Petroleum
CDS	: Credit Default Swap
CEO	: Chief Executive Officer
EFO	: Etkin Faiz Oranı
GUD	: Gerçeğe Uygun Değer
IASB	: International Accounting Standards Board
IFRS	: International Financial Reporting Standard
ISK	: İzlanda Kronu
KGK	: Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
LIBOR	: London Interbank Offered Rate
LME	: London Metal Exchange
md.	: Madde
NOK	: Norveç Kronu
NP	: Nord Pool

PSDG	: Pazarlama, Satış ve Dağıtım Gideri
s.	Sayfa
S&P	: Standard & Poor's
TEFE	: Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	: Türk Lirası
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standardı
US GAAP	: United States Generally Accepted Accounting Principles
vb.	: Ve benzeri
vbg.	: Ve benzeri gibi

GİRİŞ

Son yıllarda işletmeler için finansal risk önemli ölçüde artarken, değişen ve gelişen piyasalarla birlikte finansal risk kavramı ve bu riskleri yönetebilmek için kullanılan yöntemler de sürekli güncellenmektedir. Karşılaşılan riskleri yönetmek için birçok sayısal veya sayısal olmayan yöntem geliştirilmiştir. Bunlardan en yaygın olanı türev finansal araçlara taraf olmaktır. Risk yönetiminde yaygın olarak opsiyon, forward, futures ve swap gibi geleneksel türev ürünler kullanılmaktadır. Bu geleneksel türev ürünler türev olmayan başka bir finansal araç veya sözleşmeyle birleştirilerek yeni tip finansal ürünler oluşturulmakta ve bu finansal araçlar “hibrid sözleşmeler” veya “hibrid finansal araçlar” olarak anılmakta olup; kullanımları da giderek yaygınlaşmaktadır. Diğer bir ifade ile işletmeler, her zaman geleneksel finansal araçlara doğrudan taraf olmamakta; yapmış oldukları kiralama, alış, satış, sigorta sözleşmelerine veya geleneksel bir finansal aracın içine türev bir finansal araç gömerek de türev finansal aracın tarafı olabilmektedirler.

Saklı türev içeren finansal araç veya sözleşmeler işletmelerin maruz kaldığı riskleri gizleyerek şeffaflığı engelleyebilir. Ayrıca türev finansal araçların özelliklerini maskeleyebilir. Saklı türevlerin, uygun koşulların sağlanması durumunda finansal araç veya sözleşmelerden ayrıştırılması, işletmelerin karşılaştıkları riskleri ve uyguladıkları risk yönetim politikalarını daha şeffaf beyan etmelerine ve taraf olduğu tüm türev finansal araçları aynı şekilde değerlemelerine imkân tanımaktadır.

Saklı türevlerle ilgili hükümler Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ve Amerika Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (United States Generally Accepted Accounting Principles - US GAAP) kapsamında açıklanmaktadır. Ancak saklı türevlerin tespiti, ayrıştırılması, muhasebeleştirilmesi ve raporlanması oldukça maliyetli ve karmaşık bir süreç gerektirmektedir.

Bu doktora tezi ile amaçlanan; hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı, ayrıştırılanların UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815 çerçevesinde nasıl kaydedileceği, değerlendirme günü itibarıyla değerlemeye tabi tutulup tutulmayacağı, değerlendirilecekse, değerlendirme sonucu ortaya çıkacak kazanç veya kayıpların nasıl hesaplanacağı ve raporlanacağının açıklanması ve her iki standarda göre karşılaştırmalı olarak ortaya konmasıdır.

Konunun karmaşıklığı ve literatürde yeterli çalışma olmaması araştırmanın motivasyonlarından biridir. Bu doğrultuda araştırma, saklı türevlerin finansal raporlara nasıl yansındığını, finansal raporları ne derecede etkilediğini örnekler üzerinde incelenerek ortaya konması ve bir şirketin finansal tablolarında saklı türevlerle ilgili hangi açıklamaların yapıldığının gösterilmesi ve uygulayıcıların konuyu anlaması açısından önemlidir.

Saklı türevler birbirinden farklı nitelikteki sektörlerde faaliyet gösteren birçok işletmenin finansal raporlarında ve çok çeşitli finansal araç veya sözleşmenin içinde bulunabilir. Çalışmanın bütünlüğünü bozmamak ve çalışmayı daha karmaşık hale getirmemek adına sigorta sözleşmelerindeki saklı türevler teorik olarak ele alınmış olup; muhasebeleştirme ve raporlama esasları tez kapsamı dışında bırakılmıştır.

Ayrıca çalışma kapsamında BIST 100'de saklı türevleri raporlayan şirketler araştırılmış, ancak tespit edilememiştir. Bu sebeple araştırmanın kapsamı genişletilmiş, Avrupa ve Amerika'daki enerji, iletişim, bankacılık, madencilik gibi sektörlerdeki belli başlı şirketlerin 2020 faaliyet raporları incelenmiştir. Fakat verilere ulaşmadaki zorluklar sebebiyle saklı türevleri raporlayan çok sınırlı şirket tespit edilebilmiştir. Tespit edilen şirketler içerisinde daha uzun dönemde ve daha ayrıntılı olarak saklı türevleri raporlayan işletme Landsvirkjun A.Ş.'dir. Bu sebeple, Landsvirkjun A.Ş.'nin finansal tabloları ve yıllık faaliyet raporları araştırılmaya karar verilmiştir. Ancak seçilen şirketin raporladığı saklı türevler sadece satış sözleşmelerindeki saklı türevlere örnek teşkil etmektedir. Dolayısıyla finansal araçlar ve kira sözleşmelerindeki saklı türevlerle ilgili finansal raporlardaki açıklamalar kapsam dışında kalarak araştırmanın bir diğer kısıtı belirlenmiştir.

Bu amaç ve kısıtlar doğrultusunda geniş çaplı bir literatür araştırması yapılmış; yapılan literatür araştırması sırasında saklı türevlerle ilgili yerli ve yabancı makaleler, kitaplar, tez çalışmaları ve muhasebe standartları incelenmiştir. Yapılan araştırma sonucunda, saklı türevlerle ilgili ülkemizde yeterli çalışma yapılmadığı tespit edilmiştir. Konunun karmaşıklığı ve ülkemiz literatüründe konuya ilişkin yeterli çalışma olmaması uygulayıcılar açısından konunun anlaşılmasını güçleştirmektedir. Bu doğrultuda çalışmanın uygulamaya ve literatüre katkı yapması ve bu sayede literatürdeki önemli bir boşluğu doldurması beklenmektedir.

Bu bağlamda; tezin birinci bölümünde risk kavramı ve risk türleri açıklanmış, risk yönetim stratejileri hakkında bilgi verilmiştir. Hibrid finansal araç veya sözleşmelerdeki saklı türevlerin tanımlanabilmesi için geleneksel türev ürünlerin nitelik ve özelliklerinin çok iyi bilinmesi gerekmektedir. Dolayısıyla geleneksel türev ürünler olarak tanımlanan ve saklı türevlerin temelini oluşturan opsiyon, forward, futures ve swap sözleşmeleri bu bölümde açıklanmıştır.

İkinci bölümde hibrid finansal araçlar ve saklı türev kavramları teorik olarak tanımlanmış, ayrıştırma yapılıp yapılmayacağına karar verilebilmesi için hibrid sözleşmelerin analiz süreci ve ayrıştırılma ilkeleri UFRS 9 ile US GAAP - ASC 815 çerçevesinde incelenmiştir. Ayrıca ilgili bölümde saklı türevlerle ilgili uygulama istisnaları, çoklu saklı türevler, saklı türevlerdeki ihraç eden ve yatırımcı asimetrisi, ayrıştırmanın zamanlaması ve sıklığı açıklanmıştır. Saklı türevler aynı zamanda riskten korunma aracı olarak kullanılabildiğinden korunma muhasebesi kapsamındaki gömülü türevler de teorik olarak bu bölümde incelenmiştir.

Tezin üçüncü bölümünde saklı türev içeren sözleşmeler incelenmiştir. Finansal araçlardaki, alış-satış (tedarik) sözleşmelerindeki, sigorta sözleşmelerindeki ve kiralama sözleşmelerindeki saklı türevler teorik olarak ele alınmıştır.

Finansal araçlardaki saklı türevler; saklı yabancı para türevleri, faiz oranına endeksli saklı türevler, borçlanma araçlarındaki alım, satım, vade uzatma ve erken ödeme opsiyonları, faiz oranı taban ve tavanları, enflasyona endeksli borçlanma araçları, emtia bağlantılı faiz ve anapara ödemeleri, özkaynak bağlantılı faiz ve anapara ödemeleri, kredi bağlantılı tahviller (credit linked notes), varantlı tahviller, geri çağrılabilir (alınabilir) ve iade edilebilir (satılabilir) enstrümanlar (callable and puttable instruments), dönüştürülebilir borçlanma araçları, hisse senedi şeklinde ihraç edilmiş hibrid menkul kıymetler, özkaynak enstrümanlarındaki alım ve satım opsiyonları ile dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetleri başlıkları altında incelenmiştir.

Alış-satış (tedarik) sözleşmelerindeki saklı türevler, yabancı para türevleri, girdi, bileşen, ikame ve diğer vekil fiyatlandırma mekanizmaları, enflasyona endeksli satış sözleşmeleri, satış sözleşmelerindeki taban ve/veya tavan fiyat hükümleri ve fon performans ücretleri olarak ele alınmıştır.

Kira sözleşmelerindeki saklı türevler, yabancı para bileşenleri, enflasyona endeksli bileşenler, ilişkili satışlara dayalı koşullu kiralama, değişken faiz oranına dayalı koşullu kiralama, vade uzatma opsiyonuna sahip kiralama sözleşmeleri ile emtia veya özkaynak fiyatlarına endeksli kiralama başlıkları altında açıklanmıştır.

Üçüncü bölümde son olarak, kendisi bir sigorta sözleşmesi olduğu için ayrıştırılamayan saklı türevler, kendisi bir sigorta sözleşmesi olmamasına rağmen esas sigorta sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu için ayrıştırılamayan saklı türevler ile kendisi bir sigorta sözleşmesi olmayan ve esas sigorta sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olmayan saklı türevler incelenmiştir.

Dördüncü bölümde ise, tüm bu sözleşme ve enstrümanların muhasebeleştirme ve raporlama süreci ele alınmıştır. Bu doğrultuda finansal araçlardaki saklı türevler, alış-satış (tedarik) sözleşmelerindeki saklı türevler ile kiralama sözleşmelerindeki saklı türevlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması örnek ile ayrıntılı olarak ele alınmıştır. Yapılan örnekler, hem US GAAP - ASC 815'e göre hem de UFRS 9'a göre ayrı ayrı incelenmiş, varsa uygulama arasındaki farklılıklar ortaya konulmuştur. Sigorta şirketlerinin farklı bir hesap planı kullanmaları sebebiyle üçüncü bölümde teorik olarak ele alınan sigorta sözleşmelerindeki saklı türevlerin muhasebeleştirme ve raporlama esasları tez kapsamı dışında tutularak tezin ilk kısıtı belirlenmiştir.

Tezin son bölümünde, saklı türevleri raporlayan bir işletmenin faaliyet raporları ele alınmıştır. Bu kapsamda örnek olarak seçilen Landsvirkjun A.Ş.'ye ait 2018, 2019 ve 2020 yılı faaliyet raporları incelenmiş ve saklı türevlerle ilgili niteliksel ve niceliksel açıklamaları analiz edilmiş, ayrıştırılan saklı türevlerin finansal tablolara etkileri yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

RİSK KAVRAMI VE RİSK YÖNETİMİ

İşletmeler faaliyetlerini yürütürken birçok risk çeşidi ile karşılaşır. Bu risklerin bir kısmı işletmenin kendi faaliyetlerinden kaynaklanan, kontrol edilebilen risklerken bir kısmı işletmenin bulunduğu ekonomik ortamdan kaynaklanan, kontrol edilemeyen risklerdir. İşletmeler karşılaştıkları bu riskleri öngörülebilir ve yönetilebilir bir seviyeye çekmek, riskleri minimize etmek isterler. Bu amaçla işletmeler sigorta, aktif-pasif yöntemi ve türev finansal araçların kullanımı gibi risk yönetimi stratejileri uygulamaktadırlar.

Çalışmanın bu bölümünde risk kavramı, risk yönetimi, risk yönetim stratejileri hakkında bilgi verilecektir. Hibrid finansal araç veya sözleşmelerdeki saklı türevlerin tanımlanabilmesi için geleneksel türev ürünlerin nitelik ve özelliklerinin çok iyi bilinmesi gerekmektedir. Bu nedenle geleneksel türev ürünler olarak tanımlanan ve saklı türevlerin temelini oluşturan opsiyon, forward, futures ve swap sözleşmeleri bu bölümde ayrıntılı olarak açıklanacaktır.

1.1. Risk Kavramı

Karar verme, birden fazla senaryo karşısında bir seçim yapmaktır. Ancak karar verirken geleceği kesin olarak öngöremediğimiz durumlarda risk ve belirsizlik kavramları karşımıza çıkmaktadır¹. Risk ve belirsizlik kavramları birbirlerinin yerine kullanılabilmelerine rağmen nitelikleri farklıdır². Risk, meydana gelebilecek bir olaydır ve meydana gelirse, yatırımlardaki mali kayıplar gibi işletmenin finansal faaliyeti üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olabilmektedir³. Belirsizlik kavramı ise, sadece olumsuz sonuçları kapsamamaktadır. Riskte gelecekte ortaya çıkması beklenen sonuç olumsuz iken, belirsizlik kavramında sonuç olumlu da olumsuz da gerçekleşebilmektedir. Ayrıca geçmiş deneyimlere dayanarak, farklı istatistiki

¹ Murat Kıyılar, Murat Akkaya, **Davranışsal Finans**, Literatür Yayınları, İstanbul, 2016, s.6

² Havva Nur Çiftci, **Bankalarda Riskten Korunma Muhasebesi**, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2019, s. 16

³ Emanuel Camilleri, Roxanne Camilleri, **Accounting for Financial Instruments A Guide to Valuation and Risk Management**, Routledge, 2017, s. 167

yöntemler sayesinde riskin ölçülmesi mümkünken, belirsizlikte ihtimallerin ölçülmesi mümkün değildir⁴.

Risk, bir işletmenin hedeflerine ulaşmasını engelleyebilecek veya şirketin performansı üzerinde olumsuz bir etkisi olabilecek her şeyle ilgilidir. Tüm finansal veya finansal olmayan işletmeler günlük faaliyetlerinde faiz oranları, döviz kurları, emtia fiyatları, kredi, likidite, hırsızlık, hava durumu, sağlık, afet veya rekabet gibi beklenmeyen olumsuz hareketler veya olaylardan kaynaklanan çok çeşitli risklere maruz kalmaktadır. Risk, işletmelerin ticari faaliyetlerinde, yatırımlarında veya diğer birçok faaliyet veya seviyelerinde ortaya çıkabilmektedir⁵.

Riskler, kontrol edilememesine göre sistematik ve sistematik olmayan riskler olarak ikiye ayrılmaktadır. Sistematik risk, işletmelerin müdahale edemediği, işletmenin faaliyette bulunduğu tüm ekonomik ortamı etkileyen risklerdir. Sistematik olmayan risk ise, işletmelerin kendi özelliklerinden kaynaklanan ve müdahale edebildikleri riskler olarak tanımlanmaktadır⁶.

Sistematik risk unsurları, faiz oranı riski, kur riski, enflasyon riski, piyasa riski ve politik risklerdir. Sistematik olmayan risk unsurları ise finansal risk, endüstri riski ve yönetim riskinden oluşmaktadır.

1.2. Finansal Risk

İşletmelerin karşılaştığı riskler, genel olarak finansal ve finansal olmayan riskler olarak iki kategoriye ayrılabilir. Finansal risk; faiz oranları, döviz kurları, hisse senedi fiyatları, emtia fiyatları, kredi ve likidite gibi finansal piyasa değişkenleriyle ilişkilidir. Başlıca finansal risk türleri kredi riski, piyasa riski, faiz oranı riski, kur riski ve likidite riskidir. Finansal olmayan risk türleri ise yönetim riski, endüstri riski, ödeme riski ve diğer ticari riskler olarak sınıflandırılabilir.

Finansal risk türleri;

⁴ Çiftçi, a.g.e., s.17

⁵ Khader Shaik, **Managing Derivatives Contracts: A Guide to Derivatives Market Structure, Contract Life Cycle, Operations, and Systems**, Apress, California, 2014, s.60

⁶ Kıyılar ve Akkaya, a.g.e., s.8

- a) **Faiz Oranı Riski:** Nominal veya reel faiz oranlarındaki hareketlenmeden kaynaklanan risktir⁷. Bu risk finansal yatırımların getirilerini etkilemektedir⁸.
- b) **Kredi Riski:** Gerek bankalardan gerekse farklı kurumlardan kredi kullanan işletmelerin, borç yükümlülüklerini yerine getirmeme veya getirememe olasılığı olarak tanımlanmaktadır⁹. Kredi riski, özellikle bankacılık sektöründe, kredi verme işlemlerinden kaynaklanan bir risk türü gibi gözükse de reel sektörde faaliyet gösteren tüm işletmelerin karşılaşabileceği bir risk türüdür¹⁰.
- c) **Likidite Riski:** Bu risk, başarılı ve etkili bir nakit yönetimi yapılamadığı durumlarda, borcun vadesi geldiğinde ihtiyaç duyulan fonun bulunamaması olasılığıdır¹¹. Diğer bir ifadeyle, işletmelerin operasyonel faaliyetlerini yerine getirebilmeleri için gerekli olan nakdi bulamama riskidir¹².
- d) **Kur Riski:** Kur riski, yabancı parayla işlem yapan işletmelerin, kurlardaki dalgalanmalardan kaynaklanan kazanç veya kayıpları olarak tanımlanabilir. Kur riski, doğrudan ulusal para birimiyle ölçülen ve fiili para değişimine neden olan ödemelerden kaynaklanan *işlem riski*, muhasebe veya bilanço riski olarak da adlandırılabilen *çeviri riski* ve işletmelerin nakit akışlarındaki toplam kur riskini ifade eden *ekonomik risk* olmak üzere üçe ayrılmaktadır¹³.
- e) **Piyasa Riski:** Piyasalarda işlem gören varlık veya borçların piyasa fiyatlarındaki dalgalanmadan kaynaklanan kazanç veya kayıplardır¹⁴.

⁷ Elif Yücel, **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebeleştirilmesi**, Dora Basım, Bursa, 2018, s.9

⁸ Kıyılar ve Akkaya, **a.g.e.**, s.10

⁹ A. Rashad Abdel-Khalik, **Accounting for Risk, Hedging & Complex Contracts**, Routledge, New York, 2014, s. 45

¹⁰ Çiftci, **a.g.e.**, s.28

¹¹ Yücel, **a.g.e.**, s. 13

¹² Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 47

¹³ Yücel, **a.g.e.**, s. 8-9

¹⁴ Çiftci, **a.g.e.**, s.22

Diğer bir ifade ile bu risk, varlıkların piyasa fiyatlarının düşmesi sonucunda işletmelerin zarara uğrama olasılıkları olarak da ifade edilmektedir¹⁵.

1.3. Risk Yönetimi

Temel olarak finansal risk yönetimi, işletmelerin mevcut veya olası risklerinin belirlenmesi, risklerin öngörülebilir ve yönetilebilir bir seviyeye çekilmesi ve riski azaltmak için uygun önlemlerin alınmasıdır. Risk almak, işletmeler için kaçınılmaz olsa da bir işletmenin karşılaştığı tüm riskler aynı şekilde ele alınmamalıdır. İşletmeler karşılaştıkları bu risklerin veya risk maliyetlerinin kabul edilemez derecede yüksek olduğuna karar verirlerse bu riskleri kontrol etmeli veya bunlardan korunmalıdır¹⁶.

Risk azaltılabilmektedir, ancak tamamen ortadan kaldırılması zordur. Finansal risk yönetimi, işletmelerin finansal hedeflerini tehlikeye atan belirsizlikleri öngörmeyi ve bunlarla başa çıkmayı hedeflemektedir.

Son yıllarda işletmeler için finansal risk önemli ölçüde artmakta iken risk ve risk yönetimi kavramları aslında yeni değildir¹⁷. Bu kavramlar değişen ve gelişen iş hayatı ile birlikte sürekli güncellenmektedir. Dolayısıyla riskleri minimize edebilmek için yeni yöntemler de sürekli geliştirilmektedir. Son yıllardaki ekonomik krizler, küresel finans piyasalarının büyümesi, bilgi teknolojilerindeki büyük gelişmeler ve kurdaki ciddi dalgalanmalar gibi sebeplerle öncelikle bankalar olmak üzere tüm işletmeler için risk yönetiminin önemi giderek artmıştır¹⁸.

Risk yönetimi faaliyetleri, işletmeler için karmaşık ve sürekli yapılması gereken işlemler içermektedir. Başarılı bir risk yönetimi aşağıdaki aşamaları içermelidir¹⁹:

1. **Aşama:** Risk kaynaklarının belirlenmesi,

¹⁵ Mehmet Ayhan Altıntaş, **Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2006, s. 241

¹⁶ Shaik, **a.g.e.**, s.61

¹⁷ Shaik, **a.g.e.**, s.61

¹⁸ Çiftci, **a.g.e.**, s.29

¹⁹ Volkan Demir, **TFRS \ UFRS Kapsamında Finansal Araçlar**, Nobel, Geliştirilmiş 2. Basım, İstanbul, 2015, s. 122

2. **Aşama:** Riskin belirlenmesi (risk ölçümü),
3. **Aşama:** Riskin işletme amaçlarına ulaşmadaki etkisinin belirlenmesi,
4. **Aşama:** Tespit edilen riskin kabul edilebilir olup olmadığına karar verilmesi,
5. **Aşama:** Riski bertaraf etmeye yönelik kullanılacak tekniğin seçilmesi ve zamanında uygulanması

İşletmeler karşılaştıkları finansal riskleri yönetmek için birçok sayısal veya sayısal olmayan yöntem geliştirmişlerdir. Ancak riski yönetmek için genellikle aşağıdaki 3 yöntem kullanılmaktadır²⁰;

- a) Sigorta,
- b) Aktif-pasif yönetimi ve
- c) Riskten korunma.

1.3.1. Sigorta

Risk yönetiminin en yaygın ve en kolay uygulanabilir yöntemlerinden biridir. Ancak sigortanın finansal risklerin tümü için kullanılması mümkün değildir²¹.

Basit olarak sigorta, risk paylaşımı veya risk aktarma mekanizması olarak tanımlanabilir²². Daha spesifik olarak sigorta, iki veya daha fazla kişi veya kuruluşun, gerçekleşmesi muhtemel bir finansal kaybın karşılanması amacıyla önceden belirlenmiş koşullar altında ve sigortacıya ödenecek bir prim karşılığında yaptıkları sözleşmedir²³. Bu sözleşme ile sigortalı, sigortacıdan önceden belirlenmiş koşullar altında belirli bir zararı karşılama sözü alır.

²⁰ Çiftci, **a.g.e.**, s.38

²¹ Demir, **a.g.e.**, s. 123

²² Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s.18

²³ C. Arthur Williams Jr., Richard M. Heins, **Risk Management & Insurance**, McGraw-Hill, Inc., 1976, s. 200.

Sigorta bir riskten korunma stratejisi olmakla beraber, riskten korunmadan (hedge) farklı özelliklere sahiptir²⁴:

- a) Sigorta, çok sayıda sigortalı kişi, kuruluş veya vakanın bir havuzda toplanmasını gerektiren bir risk paylaşım süreci iken riskten korunma sözleşmenin tarafları arasında bir risk transfer sürecidir.
- b) Sigortada kayıplar için mutlak bir güvence (tazminat) sağlanırken, riskten korunmada ise kayıpların karşılanacağına dair mutlak bir güvence yoktur, ancak kaybın karşılanma fırsatı vardır.
- c) Ayrıca sigorta tam açıklama (azami iyi niyet) ilkesi altında çalışırken riskten korunma, bilgi paylaşımından ziyade asimetrik bilgi avantajı koşulları altında işleyen stratejileri içermektedir.
- d) Son olarak sigortada, riskin gerçekleşmesi durumunda sigortalının sigortacıdan tazminat talep etme hakkı varken, riskten korunma ilişkisindeki hiçbir taraf, zarara neden olan üçüncü bir taraftan bu zarar için tazminat talep edemez.

Sigorta, büyük kayıplara sebep olabilecek vakaların varlığı durumunda etkin olan bir yöntemdir. Ancak muhtemel kaybın düşük olduğu ve farklı risk yönetimi stratejilerinin bulunduğu ve uygulanabildiği durumlarda maliyetli bir yöntemdir.

1.3.2. Aktif-Pasif Yönetimi

Aktif-pasif yönetimi bankalar tarafından en sık kullanılan yöntemlerden biridir. Bu yöntem, işletmelerin faaliyetlerini sürdürürken kârlarını maksimize etmek için varlık ve kaynakların etkin bir şekilde yönetilmesidir²⁵. Bu yöntemle amaçlanan, işletmelerin karşılaşılabilecekleri finansal risk unsurlarının, işletme bilançolarına uygun varlıklar sağlanarak elimine edilmesidir. Bu yöntemde, bilançolardaki aktif ve pasif kalemlerin

²⁴ Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s.113

²⁵ Mihir Dash, Ravi Pathak, "A lineer Programming Model for Asesting Assets-Liability Management in Banks", **SSRN Electronic Journal**, 08, 2009, s. 1. (Çevrimiçi) SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1542776> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1542776>

nakit giriş ve çıkışlarının vadeleri, para birimleri ve miktarları dengelenmeye çalışılarak riskten korunmaya çalışılır²⁶.

Aktif-pasif yönetimi, daha yaygın olarak döviz kuru ve faiz oranı riskini elimine etmek için kullanılmaktadır²⁷.

1.3.3. Riskten Korunma (Hedging)

“Riskten korunma, eşzamanlı olarak gerçekleştirilen işlemler aracılığıyla var olan pozisyonun, tam tersi bir pozisyonu ile yapılan dengeleme işlemidir. Bu dengeleme işlemi, zarar riskini azaltma amacıyla temel beklentilere göre fiyat dalgalanmalarına karşı negatif korelasyon ile gerçekleştirilmektedir²⁸.”

Riskten korunma, belirli bir riskle karşı karşıya kalan bir işletmenin, bu riskin tersi yönünde potansiyel getirisi olan bir sözleşmeye taraf olması ile gerçekleştirilir. İşletmeler karşılaştıkları tüm riskleri ortadan kaldırmak istemesine rağmen tüm risklerin bertaraf edilmesi çok zordur. Çünkü bir riskten korunurken yapılacak işlem, başka bir riske sebep olmaktadır²⁹. Dolayısıyla riskten korunma ile tüm riskler tamamen ortadan kaldırılamazken kabul edilebilir bir düzeye indirilebilmektedir³⁰. Genellikle riskten korunma işlemleri türev finansal araç adı verilen finansal ürünler ile yapılmaktadır.

1.4. Temel Türev Sözleşmeler

Türev finansal araçlar, temel finansal araçlar el değiştirmeden, riski diğer tarafa aktarabilen finansal araçlardır. Diğer bir ifadeyle türev finansal araçlar, geleneksel finansal araçlardan türetilmiş ürünlerdir³¹.

²⁶ Cengiz Güçver, Borsa İstanbul İmalat Sanayi Sektörüne Kayıtlı Firmaların Finansal Risk Yönetimlerinde Türev Ürün Kullanımı ve Belirleyicileri, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2018 s. 11-12

²⁷ Demir, **a.g.e.**, s. 123

²⁸ Ayşegül İpek, Finansal Riskten Korunma Muhasebesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Vak’a Çalışması, Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Bursa, 2019, s. 29

²⁹ Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s.111

³⁰ Çiftci, **a.g.e.**, s.41

³¹ Yakup Selvi, **Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi**, ARC Yayınları, İstanbul, 2000, s. 5

Teknolojinin ve piyasaların değişimi ve gelişimi ile birlikte finans mühendisliği çalışmalarında artış yaşanmış ve yeni nesil finansal araçlar geliştirilmiştir. Bu sebeple literatürde de türev finansal araçlar farklı şekillerde sınıflandırılmaktadır. Buna rağmen türev sözleşmeler ne kadar karmaşık yapıda olursa olsunlar temelde dört türev sözleşmenin bileşiminden oluşmaktadır³². Bu dört temel türev sözleşme;

- a) Opsiyon sözleşmeleri,
- b) Futures sözleşmeleri,
- c) Forward sözleşmeleri ve
- d) Swap sözleşmeleridir.

1.4.1. Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon sözleşmeleri, *“iki taraf arasında yapılan ve alıcıya, ödeyeceği belli bir tutar (opsiyon primi) karşılığında, belirli bir vadeye kadar (veya belirli bir vadede), bugünden belirlenen bir fiyat (kullanım fiyatı) üzerinden opsiyona dayanak teşkil eden bir malı, kıymeti veya finansal göstereyi satın alma veya satma hakkı tanıyan, satıcı veya alıcının bu sözleşmeden doğan hakkını kullanması durumunda sözleşmeye dayanak teşkil eden malı, kıymeti veya finansal göstereyi satma veya alma yükümlülüğü getiren”* sözleşmelerdir³³.

Opsiyon sözleşmeleri sağladığı haklar açısından, alım opsiyonu (call options) ve satım opsiyonu (put options) olmak üzere temelde ikiye ayrılırlar. Alım opsiyonu, sahibine dayanak varlığı belirli bir tarihe kadar belirli bir fiyattan satın alma hakkı verirken; satım opsiyonu sahibine dayanak varlığı belirli bir tarihe kadar belirli bir fiyattan satma hakkı verir³⁴.

Vade yapıları açısından opsiyon türleri; Amerikan tipi, Avrupa tipi ve Asya tipi olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Amerikan tipi opsiyonlar, vade tarihine kadar herhangi

³² Michael Durbin, **All About Derivatives**, 2nd Edition, McGraw-hill, USA, 2011, s. 3-4.

³³ Borsa İstanbul - Opsiyon Sözleşmeleri, <https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/502/opsiyon-sozlesmeleri>, Erişim Tarihi: 08.08.2021

³⁴ John C. Hull, **Options, Futures and Other Derivatives**, Ninth Edition, Pearson Education Limited, Toronto, 2018, s. 30-31

bir zamanda kullanılabilirken; Avrupa tipi opsiyonlar sadece vade tarihinde kullanılabilir³⁵. Asya tipi opsiyonlar ise, alıcısına önceden belirlenmiş belli tarihlerde opsiyonu kullanma hakkı vermektedir. Diğer bir ifadeyle, Asya tipi opsiyonlar Amerikan ve Avrupa tipi opsiyonların arasında yer almaktadır³⁶.

Konularına göre opsiyon türleriye emtia opsiyonu, hisse senedi opsiyonu, endeks opsiyonu, döviz opsiyonu, faiz opsiyonu ve vadeli işlemler (futures) üzerine opsiyonlar olarak sıralanabilir³⁷.

1.4.2. Futures Sözleşmeleri

Futures sözleşmeleri, *“sözleşmenin taraflarına, standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı, kıymeti veya finansal göstergiyi, belirlenen ileri bir tarihte, bugünden üzerinde anlaşılan fiyattan alma veya satma yükümlülüğü getirmektedir”³⁸*.

Futures sözleşmeler temel olarak nitelik, miktar, fiyat ve vade olmak üzere dört unsurdan oluşmaktadır. Sözleşmedeki bu unsurlar standarttır. Tek değişebilen unsur, alım satım sırasında oluşan fiyattır. Organize piyasalarda işlem gören bu sözleşmelerin fiyatları günlük takip edilmektedir. Sözleşmeler, organize piyasalarda işlem gördüğünden takas merkezi garantisi taşımaktadır³⁹. Futures sözleşmeler, standart olması ve organize piyasalarda işlem görmesi sebebiyle kolayca devredilebilmektedir⁴⁰.

Futures sözleşmelerde vade sonunda taraflar, önceden tespit edilmiş (standart) koşullar çerçevesinde nakdi veya fiziki uzlaşma yoluyla yükümlülüklerini yerine getirebilmektedirler⁴¹. Fiziki uzlaşmada önceden tespit edilmiş olan dayanak varlık fiziki olarak el değiştirir. Nakdi uzlaşmada ise cari fiyat ile sözleşme fiyatı

³⁵ **a.g.e**, s. 30-31

³⁶ Yücel, **a.g.e**, s. 42

³⁷ **a.g.e**, s. 43-47

³⁸ Viop Tanıtım Kitapçığı, s. 2, https://www.borsaistanbul.com/files/VIOP_Tanitim_Kitapcigi_Vadeli_Islem_Sozlesmeleri.pdf, Erişim Tarihi: 09.08.2021

³⁹ Yücel, **a.g.e**, s. 23

⁴⁰ Selvi, **a.g.e.**, s. 14

⁴¹ Yücel, **a.g.e**, s. 24

arasındaki fark taraflar arasında el değıştirir⁴². Koşulların standart olması taraflara bazı sınırlamalar getirir de işlemlerin takas merkezi aracılığı ile yapılması sebebiyle futures sözleşmeler yoğun bir şekilde kullanılmaktadır⁴³. Futures piyasalarında işlem yapanlar; riskten korunmak isteyenler, spekülâtörler ve arbitrajcılar olarak sıralanabilir⁴⁴.

Çok çeşitli amaçlar için futures sözleşmeler düzenlenebilmektedir. Literatürde en sık rastlanan futures sözleşme çeşitleri; hisse senedi, döviz, emtia ve faiz oranı futures sözleşmeleridir⁴⁵.

1.4.3. Forward Sözleşmeler

Forward sözleşmeler; iki taraf arasında, gelecekteki bir tarihte belirli bir miktar ve kalitedeki malın veya finansal varlığın, belirli bir fiyattan alım veya satımının yapılmasını sağlayan sözleşmelerdir. Forward sözleşmelerin tanımı futures sözleşmelerin tanımına çok benzemektedir. Ancak aralarında önemli farklılıklar bulunmaktadır.

Forward sözleşmeler, iki finansal kurum veya finansal kurum ile müşteri arasında yapılmaktadır⁴⁶. Sözleşmeye konu olan finansal varlığın özellikleri, teslim şekli ve zamanı, miktarı ve fiyatı tarafların ihtiyaçlarına göre belirlenmektedir. Dolayısıyla her bir forward sözleşme birbirinden farklı nitelikte olabileceğinden standart sözleşmeler değildirler. Aynı sebeplerle forward sözleşmelerin işlem gördüğü bir borsa yoktur ve tezgâh üstü piyasalarda işlem görürler⁴⁷.

Forward sözleşmeler, doğrudan alıcı ve satıcı arasında yapılmaktadır. Arada bir takas merkezi olmaması sebebiyle forward sözleşmelerinin devri zordur ve ikincil piyasaları da bulunmamaktadır. Vade sonunda takası zorunlu tutan bir kurum

⁴² Viop Tanıtım Kitapçığı, s. 2

⁴³ Yücel, **a.g.e.**, s. 24

⁴⁴ Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri, s 18,
https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Tanitim_Kitapcigi.pdf,
Erişim Tarihi: 10.08.2021

⁴⁵ Yücel, **a.g.e.**, s. 27

⁴⁶ Hull, **a.g.e.**, s.126

⁴⁷ Selvi, **a.g.e.**, s. 8

olmaması nedeniyle taraflardan birinin yükümlülüklerini yerine getirmeme olasılıkları vardır⁴⁸. Sözleşmedeki taraflardan birinin yükümlülüklerini yerine getirmeme olasılığı nedeniyle, risk derecesi yüksek olan sözleşmelerdir⁴⁹. Bu kredi riski nedeniyle belirli bir kredi limitine sahip kişi veya kuruluşlar sözleşmeye taraf olabilmektedir. Diğer bir ifadeyle, şahıslar veya küçük işletmeler forward sözleşmelerin tarafı olamazlar⁵⁰.

Forward sözleşmelerindeki pozisyonların kapatılması, diğer bir ifade ile sözleşmenin iptali, tarafların onayı ile mümkündür. Uygulamada genellikle fiziki teslimat yani vade sonunda tarafların yükümlülüklerini yerine getirmeleri ile forward sözleşmelerdeki pozisyonlar kapatılmaktadır⁵¹.

Piyasalarda emtia, hisse senedi gibi çok çeşitli varlığa dayalı forward sözleşmeler bulunmasına rağmen en yaygın olarak kullanılan forward sözleşmeler; faiz oranı ve döviz kuru üzerinden düzenlenen forward sözleşmelerdir⁵².

1.4.4. Swap Sözleşmeleri

Kelime anlamıyla swap, değiş-tokuş, takas, trampa ve kaydırma anlamına gelmektedir⁵³. En genel anlamıyla swap, sözleşmedeki tarafların üçüncü taraflara yapacakları ödemelerini karşılıklı olarak belirli koşullar altında takas etmesidir⁵⁴. Daha geniş anlamda swap, *“iki veya ikiden fazla tarafın farklı mali piyasalarda sahip oldukları farklı kredi değerliliğinden dolayı, tarafların yararı gözetilerek daha önceden belirlenen faiz veya döviz cinsinden ödeme planlarının karşılıklı olarak değiştirildiği finansal sözleşmelerdir⁵⁵.”*

⁴⁸ Don M. Chance, **Analysis of Derivatives for the CFA Program**, Association for Investment Management and Research, Virginia, 2003, s. 591

⁴⁹ Selvi, **a.g.e.**, s. 9

⁵⁰ Ali Ceylan, Turhan Kormaz, **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin Yay., Bursa, 2000, s. 183

⁵¹ Güçver, **a.g.e.**, s. 50

⁵² Yücel, **a.g.e.**, s. 66

⁵³ Selvi, **a.g.e.**, s. 22

⁵⁴ Aslı Türel, Riskten Korunma Muhasebesi ve Finansal Tablolarda Raporlanması, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2008, s. 21

⁵⁵ Gökhan Sümer, Bekir Zengin, Hasan Battal, “Vadeli İşlem ve Vadeli İşlem Piyasaları”, **Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi**, S. 53 (2), Doi:10.15659/3, 2018, s. 556

Swap sözleşmesinde taraflar belirli bir varlıktan kaynaklanan nakit akışlarını değiştirmektedirler. İşletmeler farklı kredi değerlilikleri nedeniyle karşılaştıkları kredi şartlarını kendi lehlerine çevirmek amacıyla bu sözleşmelere taraf olurlar⁵⁶.

Swap sözleşmeleri tarafların karşılıklı pazarlığı sonucu organize olmayan (tezgâh üstü) piyasalarda işlem görmektedir. Swap sözleşmeleri de forward sözleşmelerde olduğu gibi kolay el değiştiremez ve ikincil piyasaları da çok etkin değildir⁵⁷. Yine forward sözleşmelere benzer olarak faiz swapı sözleşmelerinde taraflardan birinin ödemesi gereken faizi ödememesinden kaynaklanan temerrüt riski bulunmaktadır. Faiz ödemeleri genellikle periyodik olarak yapılmakta, anapara el değiştirmemektedir⁵⁸.

Swap sözleşmeleri sadece riskten korunmak amacıyla değil, daha düşük maliyetli fon sağlamak, borçlanma için yeterli likiditenin bulunmaması, spekülasyon amacıyla, sabit veya değişken faizli fon bulma imkânı gibi sebeplerle de kullanılabilir⁵⁹. Bu sözleşmeler ile taraflar kredi arbitrajı yaparak borçlanma maliyetlerini azaltabilmektedirler. Farklı vadelerle sözleşme yapma imkânı sağlayarak riski azaltma imkânı verirler. Ancak swap sözleşmeleri; faiz, kredi ve kur riskini tamamen ortadan kaldıramaz⁶⁰.

Piyasalarda çok çeşitli swap sözleşmesi bulunmasına rağmen en çok kullanılan swap sözleşmeleri; faiz, döviz (para) ve emtia swap sözleşmeleridir.

Faiz swap'ı, kredi değerliliği farklı iki taraf arasında, belirli bir dönem için varsayımsal bir anapara tutarına uygulanacak faiz oranlarının takas edilmesidir. Bahsi geçen anapara hiçbir zaman taraflar arasında el değiştirmemekte sadece faiz tutarları takas edilmektedir. Tarafların takas ettikleri faizin vadesi ise farklı olabilmektedir⁶¹.

Döviz (para) swap'ı, tarafların önceden anlaştıkları kur ve faiz oranı üzerinden belirli tutardaki yabancı para birimi cinsinden borçlarına ait yükümlülüklerini belirli bir

⁵⁶ Selvi, **a.g.e.**, s. 23

⁵⁷ **a.g.e.**, s. 23

⁵⁸ Yücel, **a.g.e.**, s. 56

⁵⁹ İpek, **a.g.e.**, s. 48-49

⁶⁰ Yücel, **a.g.e.**, s. 55-56

⁶¹ Selvi, **a.g.e.**, s. 26

süre boyunca değiştirmesidir. İşletmeler faaliyet gösterdikleri piyasalarda istedikleri para cinsi üzerinden kredi bulamazlarsa veya istedikleri para cinsi üzerinden kredi bulsalar bile istenilen faiz oranı üzerinden kredi bulamazlarsa swap sözleşmelerinin tarafı olmaktadır⁶². Döviz swap'ı, sözleşmenin başlangıcında kullanılan kur ile sözleşmenin sonunda kullanılan kurun aynı olması nedeniyle işletmeleri kısmen de olsa kur riskine karşı koruyabilmektedirler. Aynı zamanda taraflar, katlanacakları faiz oranlarını sözleşme başında belirlediği için, olası faiz oranı riskine karşı da korunabilmektedirler⁶³. Döviz swap'ının faiz swap'ından en önemli farkı anapara tutarının hem sözleşmenin başında hem de sonunda belirlenmiş kur üzerinden deęiřtirilmesidir⁶⁴.

Emtia swap'ı ise, belirli bir miktar ve kalitedeki malın sabit ve değişken fiyatlarının belirli bir süre için taraflar arasında değiştirilmesidir. Bahsi geçen mal taraflar arasında el deęiřtirmemekte⁶⁵, sadece malın fiyatı el değiştirmektedir. İşletmeler bu sayede piyasa fiyatlarındaki dalgalanmaya karşı kendilerini korumaktadırlar. Taraflardan biri emtia fiyatının artacağını, diğeri ise düşeceğini beklemektedir⁶⁶. Dolayısıyla taraflardan biri (retici) sabit fiyata karşı değişken fiyattan, diğeri (tüketicisi) değişken fiyata karşı sabit fiyattan sözleşmenin tarafı olurlar⁶⁷.

⁶² Nazlı Kepçe, "Swap" Sözleşmelerinin Finansal Tablolarda Raporlanması, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2007, s. 63

⁶³ **A.g.e.**, s.64-65

⁶⁴ Selvi, **a.g.e.**, s. 23

⁶⁵ **A.g.e.**, s.29

⁶⁶ Yücel, **a.g.e.**, s. 62

⁶⁷ Selvi, **a.g.e.**, s. 29

İKİNCİ BÖLÜM

HİBRİD SÖZLEŞMELER ve SAKLI TÜREVLER

İşletmeler riskten korunma, spekülasyon, arbitraj gibi amaçlarla geleneksel türev ürün sözleşmelerine taraf olabilmektedir. Ancak bazen bu sözleşmelere doğrudan taraf olmak yerine, çeşitli amaçlarla farkında olarak veya olmayarak, kendisi bir türev sözleşme olmayan fakat sözleşmenin içine gömülmüş türev finansal ürün barındıran finansal sözleşmelere de taraf olabilmektedirler. Kendisi doğrudan bir türev sözleşme olmamakla birlikte, içine türev ürün gömülmüş finansal araç veya sözleşmeler literatürde hibrid (karma) finansal araç veya sözleşme olarak nitelendirilmektedir. Bu tür sözleşmelerin içine gizlenmiş türev ürünler ise saklı türev (embedded derivative) olarak adlandırılmaktadır.

İkinci bölümde hibrid finansal araçlar ve saklı türev kavramları teorik olarak tanımlanacak, ayrıştırma yapılıp yapılmayacağına karar verilebilmesi için hibrid sözleşmelerin analiz süreci ve ayrıştırılma ilkeleri UFRS 9 ile US GAAP - ASC 815 çerçevesinde incelenecektir. Ayrıca saklı türevlerle ilgili uygulama istisnaları, çoklu saklı türevler, saklı türevlerdeki yatırımcı ve ihraç eden asimetrisi, ayrıştırmanın zamanlaması ve sıklığı açıklanacaktır. Saklı türevler aynı zamanda riskten korunma aracı olarak kullanılabildiğinden korunma muhasebesi kapsamındaki gömülü türevler de teorik olarak bu bölümde incelenecektir.

2.1. Hibrid Sözleşmeler ve Saklı Türevler

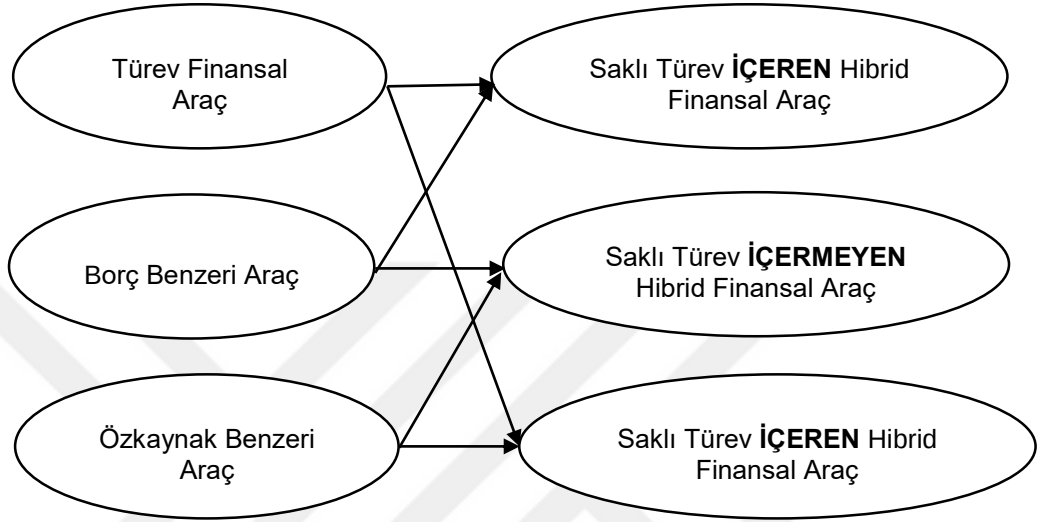
Geleneksel finansal araçlar; aktif, pasif veya özkaynak tanımlarını karşılayabilen, hisse senedi, tahvil veya repo gibi araçlarken türev finansal araçlar ve temel finansal araçlar el değiştirmeden, riski diğer tarafa aktarabilen finansal araçlardır. Diğer bir ifadeyle türev finansal araçlar, geleneksel finansal araçlardan türetilmiş ürünlerdir¹. Hibrid sözleşmeler ise aşağıdaki özelliklerin iki veya daha fazla bileşenine sahip finansal araçlar olarak tanımlanmaktadır²:

- a) Sahibine faiz veya hak sahipliği sağlayan özkaynak benzeri araçlar,

¹ Selvi, **a.g.e.**, s. 5

² Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 333

- b) Sahibine varlıkları devretme yükümlülüğü getiren borç benzeri araçlar ve
- c) İşletmenin varlık veya özkaynakları üzerinde hak doğuran türevler veya işletme için yükümlülük yaratan türevler.



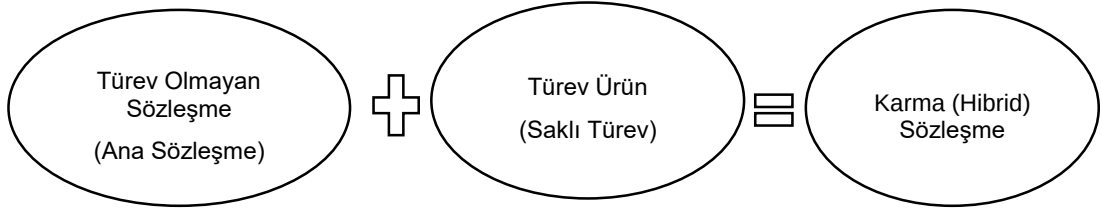
Şekil 2- 1: Hibrid Sözleşmenin Bileşenleri

Şekil 2-1’de de gösterilen özelliklerden herhangi ikisini aynı anda bünyesinde barındıran finansal araç veya sözleşmeler hibrid sözleşme olarak tanımlanmaktadır. Ancak saklı türev bileşenden bahsedilebilmesi için özkaynak benzeri araca bir türev veya borç benzeri araca bir türevin eklenmiş olması gerekmektedir.

Özkaynak benzeri bir araca borç benzeri bir aracın eklendiği veya borç benzeri bir araca özkaynak benzeri bir aracın eklendiği finansal ürün veya sözleşmeler hibrid olarak tanımlanmakla birlikte, saklı türev bileşenin bulunduğu kabul edilmemektedir.

Bünyesinde türev ürün barındıran hibrid sözleşmelerdeki türev ürünler, ana sözleşme ile iç içedirler (gömülüdürler, saklıdır). Bu nedenle “saklı türev / gömülü türev (embedded derivatives)” olarak adlandırılmaktadırlar.

Diğer bir ifade ile hibrid bir sözleşmede, ana sözleşme (asıl finansal araç) dışındaki bileşen, saklı türev olarak nitelendirilmektedir. UFRS 9 md. 4.3.1”de ise saklı türev ürün, türev olmayan esas bir ürünü de içeren karma (hibrid) sözleşmenin bileşeni olarak tanımlanmaktadır. Şekil 2-2’de saklı türev içeren hibrid sözleşmelerin bileşenleri gösterilmektedir.



Şekil 2- 2: Saklı Türev İçeren Hibrid Sözleşmenin Bileşenleri

Şekil 2-2’de gösterildiği gibi hibrid sözleşmenin unsurlarından biri türev olmayan ana sözleşme iken diğer unsuru türev finansal araç olmalıdır.

UFRS 9³ md. 4.3.1’de ki tanıma göre saklı türevler; belirli bir faiz oranı, menkul kıymet veya emtia fiyatı, döviz kuru, fiyat veya oran endeksi veya diğer değişkenler temelinde sözleşmeye bağlı nakit akışlarının bir kısmını veya tamamının değişmesine sebep olmaktadır. UFRS 9’un aynı maddesi, bir finansal araca bağlanmış ancak bu araçtan bağımsız bir şekilde devredilebilen veya farklı bir karşı tarafa sahip türev ürünün, saklı türev ürün değil bağımsız bir finansal araç olarak nitelendirilmesi gerektiğini ifade etmektedir.

Örneğin, faiz veya anapara ödemeleri altın fiyatlarına endekslenmiş bir tahvil, saklı türev ürün içeren hibrid bir finansal araçtır. Bu tür bir finansal araçta, esas borçlanma aracı tahvil olmakla birlikte altın fiyatına endekslenmiş nakit akışları da saklı türev bileşenini oluşturmaktadır⁴. Bir başka hibrid finansal araç örneği ise, sahibine adi hisse senedine dönüştürme hakkı veren dönüştürülebilir tahviller veya dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetleridir⁵. Bu hibrid finansal araçlarda esas enstrüman tahvil, saklı türev ise dönüştürme opsiyonudur.

Opsiyon, forward, futures ve swaplar türevlerin başlıca türleridir. Bahsedilen tüm bu türevler, varlıkların veya bu varlıklardan oluşan türevlerin kombinasyonlarıdır. Varlıklar türevlerle birleştirildiğinde ise, türevler varlıklara gömülme ve hibrid finansal araçlar oluşturulmaktadır. Örneğin, geri çağrılabilir tahviller, ihraç edenin

³ Ülkemizde yürürlükte olan Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) ile Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) birebir aynıdır. Tezde bütünlük sağlamak amacıyla çalışmanın tamamında TFRS yerine UFRS kullanılacaktır.

⁴ Abbas Ali Mirza, Magnus Orrell, Graham J. Holt, **IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook, Second Edition**, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2008, s.266

⁵ Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 333

erken itfa edebildiği tahvillerdir ve tahvile eklenmiş bir alım opsiyonundan oluşmaktadır. Satılabilir tahviller ise, sahibinin tahvili erken itfa edebileceği tahvillerdir ve tahvile eklenmiş bir satım opsiyonundan oluşmaktadır. Geri çağrılabilir ve satılabilir tahvillerdeki opsiyonlar saklı türevleri oluşturmaktadır⁶.

Tablo 2-1' de hibrid sözleşmelerin (enstrümanların) bileşenlerini gösteren iki örnek sunulmuştur.

Tablo 2- 1: Hibrid Enstrümanın Bileşenleri

HİBRİD MENKUL KIYMET	ANA SÖZLEŞME	SAKLI TÜREV
Dönüştürülebilir Tahvil	Tahvil	Dönüştürme Opsiyonu
Geri Alınabilir İmtiyazlı Hisse Senedi	İmtiyazlı Hisse Senedi	Alım Opsiyonu

Kaynak: A. Rashad Abdel-Khalik, *Accounting for Risk, Hedging & Complex Contracts*, Routledge, New York, 2014, s.334

Literatürde genellikle saklı türevler menkul kıymetlerle birlikte anılmaktadır. Ancak saklı türevler menkul kıymetlerle sınırlı değildir. Örneğin, sözleşmedeki taraflardan birine, sözleşmede belirtilen koşullar altında sözleşmeyi feshetme veya değiştirme hakkını veren alış veya satış sözleşmeleri saklı türeve sahip hibrid sözleşmelerdir⁷.

Sözleşmede saklı türevden bahsedebilmek için hibrid sözleşmenin aşağıdaki özellikleri taşıması gerekmektedir⁸:

- Hibrid enstrümanın tamamı türev finansal araç olmamalıdır.
- Hibrid enstrümanda, borç veya özkaynak aracı olan bir ana enstrüman (ana sözleşme) bulunmalıdır.

⁶ Don M. Chance and Robert Brooks, **An Introduction to Derivatives and Risk Management**, Tenth Edition, Cengage Learning, Boston, 2016, s. 31

⁷ A.g.e., s. 333

⁸ A.g.e., s. 333

- c) Saklı türev, ana enstrümanın risk ve nakit akış özelliklerini değiştirmelidir.
- d) Saklı türev, türev finansal araç özelliklerine sahip olmalıdır.

Saklı türev içeren finansal sözleşmeler, türev araçların özelliklerini maskeleyebilir ayrıca işletmenin maruz kaldığı riskleri finansal aracın içine gömerek şeffaflığı engelleyebilir. Türev ürünlerin raporlanmasındaki tutarlılığın sağlanması amacıyla muhasebe standartları (US GAAP'te ASC 815 ve UFRS'de UFRS 9) saklı türevlerin tanımlanması, ayrıştırılması ve muhasebeleştirilmesine ilişkin esaslara açıklık getirmiştir⁹. Ancak konuyla ilgili, standart bir analiz bulunmamaktadır.

2.2. Sözleşmedeki Saklı Türev Bileşeninin Tanımlanması ve Analizi

Hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815'e göre hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağına ilişkin karar; işletme ilgili sözleşmeye taraf olduğu anda, diğer bir ifadeyle, ilk kez finansal tablolara alınırken, verilmelidir¹⁰. Fakat çoğunlukla sözleşmelerdeki saklı türev bileşeninin belirlenmesi ve analiz edilmesi karmaşık bir süreçtir. Standartlarda bu süreç net olarak belirtilmemekle birlikte, saklı türev bileşeninin analizine ilişkin izlenecek adımlar aşağıdaki gibi özetlenebilir¹¹;

- a) Sözleşmenin hibrid araç veya sözleşme olarak tanımlanması,
- b) Ana sözleşmenin niteliğinin belirlenmesi (borç, özkaynak, kiralama veya satış sözleşmesi gibi),
- c) Saklı türev bileşeninin tanımlanması (opsiyon, forward, futures, swap gibi),

⁹ A.g.e., s. 334

¹⁰ E&Y LLP, **International GAAP 2019, Generally Accepted Accounting Practice Under International Financial Reporting Standards**, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2019, s.3457

¹¹ KPMG, **Derivatives and Hedging Accounting Handbook**, kpmg.com/us/frv, 2016, Erişim Tarihi: 30.04.2019, md. 12.04

- d) Saklı türev bileşenin bağımsız bir türev tanımına uyup uymadığının belirlenmesi ve
- e) Saklı türev bileşenin ana sözleşmeden ayrı olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmeyeceğinin belirlenmesi.

2.2.1. Sözleşmenin Hibrid Araç veya Sözleşme Olarak Tanımlanması

Hibrid enstrümanlar, türev olmayan bir ana sözleşme ile bir veya birden fazla saklı türev içeren sözleşmelerdir. Bu türev bileşenler, sözleşmedeki nakit akışlarının bir kısmını veya tamamını değiştirmektedir. Kısaca ifade etmek gerekirse; hibrid enstrümanlarda biri türev biri türev olmayan en az iki bileşen bulunmaktadır. Dolayısıyla hibrid enstrümandaki bileşenlerin tamamı türev ürün tanımını karşılamamaktadır¹².

Örneğin; A Şirketi, B Şirketi'nin hisse senedine endeksli olarak 1.000.000 TL tutarında beş yıllık bir finansal araç ihraç etmiştir. Vade sonunda yatırımcı, B Şirketi'nin 10.000 adet hissesinin gerçeğe uygun değerine göre belirlenen tutarda bir geri ödeme alacaktır. Bu getirinin dışında yatırımcı herhangi bir faiz geliri elde etmemektedir. Borçlanma aracının endekslediği B Şirketi'nin hisse senetlerinin piyasa fiyatı, ihraç tarihinde hisse başına 100 TL'dir.

Borçlanma aracı, itibari değere eşit bir ilk net yatırım gerektirdiğinden (1.000.000 TL) enstrümanın kendisi tamamen bir türev araç olarak nitelendirilmemektedir. Ancak, enstrümana ait nakit akışları, B Şirketi'nin hisse senetlerinin fiyatına endekslenmiş başka bir türev enstrümanın nakit akışlarına benzer olduğundan enstrüman hibrid bir finansal araçtır. Başka bir ifadeyle farklı bir işletmenin özkaynaklarının değerindeki değişikliklere bağlı olarak enstrümanın nakit akışları da değişecektir. Bu nedenle A Şirketi'nin ihraç ettiği enstrüman başlı başına bir türev araç olmamakla birlikte, hibrid bir enstrümandır. Dolayısıyla ilgili enstrüman

¹² KPMG, a.g.e., md. 12.05

muhassebeleştirilirken, hibrid enstrümanın bileşenlerinin ayrı olarak muhassebeleştirilip muhassebeleştirilmeyeceği ayrıca analiz edilmelidir¹³.

Öte yandan eğer ilgili enstrüman, bir bütün olarak türev ürün tanımını karşılıyorsa hibrid araç veya sözleşme olarak tanımlanmamakta, tek başına bir türev ürün olarak muhassebeleştirilmektedir¹⁴.

2.2.2. Ana Sözleşmenin Niteliğinin Belirlenmesi

Sözleşmenin hibrid finansal araç veya sözleşme olarak tanımlanmasından sonra, ana sözleşmenin niteliğinin belirlenmesi gerekmektedir. Ana sözleşme, hibrid sözleşmedeki türev olmayan enstrüman veya sözleşme bileşenidir. Bir başka ifadeyle, ana sözleşme hibrid enstrümandaki türev içermeyen temel enstrüman veya sözleşmedir. Saklı türevin hibrid enstrümandan ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağını belirlemek için saklı türev ile ana sözleşmenin karşılaştırılması gerekir. Bu nedenle, saklı türev modelini uygulamak için, ana sözleşmenin ekonomik özellik ve risklerini doğru şekilde tanımlamak gerekmektedir.

Ana sözleşmenin niteliğini belirlemek bazen basittir ancak genellikle mesleki muhakeme ve yorum gerektirmektedir¹⁵.

En yaygın ana sözleşme türleri aşağıdaki gibidir;

- a) Borçlanma araçları,
- b) Özkaynak araçları,
- c) Kiralamalar ve
- d) Sigorta sözleşmeleri.

Ana sözleşmenin niteliğini (varlık, yükümlülük veya özkaynak) belirlemek, hibrid üründeki saklı bileşenin ayrı olarak muhassebeleştirilmesinin gerekip gerekmediğini analiz etmek için önemlidir. Ana sözleşmenin türü, ana sözleşme ve

¹³ KPMG, **a.g.e.**, md. 12.10

¹⁴ KPMG, **a.g.e.**, md. 12.05

¹⁵ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities**, Second Edition, July, 2015, s.95

saklı türevin yakından ilişkili olup olmadığını belirlemek için bir referans noktası sağlamaktadır.

Ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırılması durumunda, UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815 arasında uygulama farklılıkları bulunmaktadır. UFRS 9' a göre; hibrid sözleşmedeki ana sözleşmenin UFRS 9 kapsamına giren bir varlık olması durumunda enstrümanın tamamı bir bütün olarak sınıflandırılır¹⁶. Bu finansal varlık, işletme tarafından ilk kez finansal tablolara alınırken geri dönülemez şekilde gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen finansal varlık olarak sınıflandırılabilir¹⁷. Diğer bir ifade ile UFRS 9 kapsamında varlık olarak sınıflandırılan bir esas ürüne sahip finansal enstrümanlardaki saklı türevler ayrıştırılmaz, enstrüman bir bütün olarak muhasebeleştirilir.

US GAAP - ASC 815' e göre ise ana sözleşmenin varlık veya yükümlülük olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmadığına bakılmaksızın, enstrüman veya sözleşmedeki saklı türevin ilgili şartları karşılaması durumunda ayrıştırılması ve ayrı olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

Buna göre UFRS 9 uygulayan bir işletme saklı türev içeren hibrid sözleşmeye taraf olduğunda enstrümandaki esas ürünü varlık olarak sınıflandırıyorsa, sözleşmeyi bir bütün olarak değerlendirmeli, saklı türevleri ayrıştırmamalıdır. Fakat US GAAP - ASC 815'i uygulayan bir işletme aynı sözleşmeye taraf olursa standarttaki ilgili koşulların sağlanması durumunda saklı türevi sözleşmeden ayrıştırarak muhasebeleştirmek zorundadır.

Ana sözleşmenin finansal varlık olarak sınıflandırılması durumunda standartlar arasında farklılık bulunmasına rağmen, yükümlülük veya özkaynak olarak sınıflandırılması durumunda standartlar arasında farklılık bulunmamaktadır.

Hibrid sözleşmedeki asıl ürün bir yükümlülük veya UFRS 9 kapsamına girmeyen bir ürün ise (satış, kiralama veya sigorta sözleşmeleri gibi); UFRS 9 md. 4.3.3'teki ayrıştırma kriterlerini karşılaması durumunda ana sözleşmeden bağımsız olarak muhasebeleştirilir. Ayrıştırılan saklı türevlerin, ilk kez finansal tablolara

¹⁶ Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), TFRS 9 Finansal Araçlar, Resmi Gazete, Sayı:30656, 15 Ocak 2019, md. 4.1.1

¹⁷ KGK, TFRS 9, md. 4.1.5.

alınırken veya sonrasında gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülmesi gerekmektedir. Saklı türevin ayrıştırılması bir seçenek değildir. UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815'teki ilgili koşulların sağlanması durumunda bir zorunluluktur. Ancak her iki standarda göre de özkaynak olarak sınıflandırılan ana sözleşmeler UMS 32'ye göre muhasebeleştirilmekte ve raporlanmaktadır. Bu durumda ana sözleşmenin yükümlülük olarak mı özkaynak olarak mı sınıflandırılacağına doğru tespit edilmesi önemlidir.

Enstrüman, sahibine sözleşmeye bağlı olarak varlıkları devretme yükümlülüğü getiriyorsa ana enstrüman veya sözleşme, finansal yükümlülük olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca ihraç edenin aleyhine olan koşullarda bir finansal varlık veya yükümlülüğün başka bir finansal varlık veya yükümlülükle takas edilmesi gibi sözleşme koşulları da bileşenin finansal yükümlülük olduğunun göstergeleridir¹⁸.

Özkaynak enstrümanları ise, ihraç edenin net varlıklarındaki payını temsil etmektedir. Bir başka ifadeyle, aşağıdaki koşullardan herhangi biri karşılanırsa, ilgili finansal araç özkaynağa dayalı bir finansal araç olarak kabul edilir¹⁹:

- a) İşletmelerin değişken sayıda özkaynağa dayalı finansal aracını vermek durumunda kaldığı türev olmayan sözleşmeler veya
- b) Sabit sayıda özkaynağa dayalı finansal aracın, sabit bir nakit veya başka bir finansal varlıkla takas edilmesi dışında bir ödeme gerektiren türev sözleşmeler öz kaynağa dayalı finansal araçlardır.

Herhangi bir para birimi cinsinden sabit bir tutar karşılığında işletmenin özkaynağına dayalı finansal araçlarını devretmeye yönelik olan hak, opsiyon veya teminatlar; işletmenin özkaynağa dayalı ancak türev olmayan finansal araç sahiplerine de aynı hak, opsiyon veya teminatları oransal olarak sunması durumunda özkaynağa dayalı finansal araç olarak kabul edilmektedir. Ancak standartlara göre satım opsiyonu bulunan öz kaynağa dayalı finansal araçlar ile sadece tasfiye halinde

¹⁸ Juan Ramirez, **Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9**, Second Edition, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2015, s.566

¹⁹ KGK, TMS 32- Finansal Araçlar: Sunum, Resmî Gazete, Sayı: 26330, 28.10.2006, md. 16 (b)

sahibine işletme varlıklarından oransal bir pay verme yükümlülüğü getiren finansal araçlar özkaynağa dayalı finansal araç olarak nitelendirilmemektedir²⁰.

Tüm enstrümanlar, sadece yükümlülük veya sadece özkaynak olarak sınıflandırılmamaktadır. Tablo 2-2’de yaygın olarak kullanılan hibrid sözleşmelerin, yükümlülük veya özkaynak olarak sınıflandırması gösterilmiştir:

Tablo 2- 2: Hibrid Enstrümanların Yükümlülük veya Özkaynak Olarak Sınıflandırılması

ENSTRÜMAN	SINIFLANDIRMA
Adi hisseler	Özkaynak
İhtiyari olmayan temettüler ile itfa edilebilir imtiyazlı paylar	Yükümlülük
İhtiyari temettü ile itfa edilebilir imtiyazlı paylar	Anapara yükümlülük, temettüler özkaynak
İhtiyari temettü ile itfa edilemeyen imtiyazlı paylar	Özkaynak
İhtiyari olmayan temettüler ile itfa edilemeyen imtiyazlı hisse senetleri	Yükümlülük
Dönüştürülürse, yalnızca belirli sayıda hisseye dönüştürülen dönüştürülebilir tahviller	Tahvil yükümlülük, değiştirme opsiyonu özkaynak
Borcun değerine göre değişken sayıda hisseye dönüştürülebilir tahviller	Yükümlülük

Kaynak: Juan Ramirez, *Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9*, Second Edition, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2015, s.566

²⁰ KGK, TMS 32, m. 16 (b) (ii)

Ana sözleşme işletmenin net varlıklarındaki payını kapsayan bir finansal araç ise, ekonomik özellikler ve riskler bir özkaynak aracı gibi düşünülebilir. Bununla birlikte, ana sözleşmedeki finansal araç işletmenin net varlıklarındaki payını kapsamıyorsa, ekonomik özellikleri ve riskleri bir borç aracı gibi düşünülecektir²¹. Örneğin, hisse senedi şeklinde ihraç edilen bir hibrid enstrüman, sabit bir temettü oranı ve zorunlu bir itfa içeriyorsa ana sözleşme özkaynaktan çok bir borç aracı olarak nitelendirilecektir. Çünkü ödenecek tutar sabit olduğundan ve ödemenin zorunlu olarak yapılması sebebiyle yükümlülük olarak kabul edilecektir.

Borç ve özkaynak sınıflandırması yaparken hibrid sözleşmenin tüm şartlarını ve koşullarını anlamak çok önemlidir. Sınıflandırma yapılırken aşağıdaki unsurlara dikkat edilmesi gerekir:

- a) Sözleşmedeki takdir yetkisi,
- b) Ekonomik zorunluluk,
- c) Ödemelerin öncelik sırası,
- d) Enstrümanın yasal yapısı ve
- e) İşletmenin dağıtım yapma geçmişi ve kabiliyeti.

2.2.2.1. Sözleşmedeki Takdir Yetkisi

İhraç edenin temettü ödemesini nakit olarak yapıp yapmama konusunda sözleşmeye bağlı bir 'takdir yetkisi' varsa enstrüman özkaynak aracı olarak sınıflandırılacaktır. İşletmelerin ödemeleri yapmak için güçlü bir ekonomik teşvik (imkân) veya motivasyona sahip olması sözleşmenin yükümlülük olarak sınıflandırılması için yeterli değildir. Bu nedenle sözleşmeye bağlı takdir yetkisi aşağıdakilerden etkilenmez²²:

- a) İhraç eden işletmenin temettü dağıtım geçmişi veya gelecekte dağıtım yapma niyeti veya kabiliyeti;

²¹ KPMG, **a.g.e.**, md. 12.11

²² Ramirez, **a.g.e.**, s.567

- b) İhraç eden işletmenin karşılık miktarı;
- c) İhraç eden işletmenin dönemdeki kâr veya zarar beklentisi;
- d) İhraç eden işletmenin, dönemdeki kâr veya zarar tutarı, temettü dağıtımı için herhangi bir ekonomik zorunluluğunun olup olmaması veya ihraç edenin ödeme yapacağı enstrümanların sıralamasını değiştirebilmesi,
- e) Temettülerin adi hisse senedi sahiplerine ödenmemesi durumunda, adi hisse senetlerinin fiyatı üzerinde olası olumsuz bir etki sözleşmeye bağlı takdir yetkisini etkilememektedir.

Örneğin, bir işletme yıllık faizli ve uzun vadeli bir borçlanma aracı ihraç etmiştir. Sözleşmeye göre enstrüman faizinin, ödenip ödenmeyeceği hususu ihraç edenin takdirine bağlıdır. Sözleşmeye göre ihraç eden, sadece işletme ortaklarına temettü dağıtırsa enstrüman sahiplerine faiz ödemesini yapmak zorundadır.

Böyle bir menkul kıymetin ihraççı tarafından bir bütün olarak özkaynak olarak sınıflandırılması gerekir. Çünkü işletme ortaklarına temettü dağıtımı yapmazsa enstrüman sahiplerine faiz ödemek zorunda değildir ve ayrıca ödenmeyen faiz için nakit veya başka bir finansal varlık sağlama gibi sözleşmeden doğan bir yükümlülüğü de bulunmamaktadır. Bu sebeple ilgili enstrüman borç olarak sınıflandırılmaz.

Diğer yönden eğer işletme sözleşmeye göre enstrümanın faizini ödemekle yükümlü olsaydı, enstrüman borç olarak sınıflandırılmalıydı. İşletme (ihraç eden), hiçbir zaman enstrümanın anaparasını geri ödemeyecek olsa da zorunlu kuponu olan uzun vadeli bir enstrüman tamamıyla bir borçtur, çünkü değerinin tamamı gelecekteki faiz ödemeleri toplamından oluşmaktadır.

2.2.2.2. Ekonomik Zorunluluk

Ekonomik zorunluluk, bir işletmenin ekonomik bir motivasyona sahip olduğu ancak belirli bir karar vermek zorunda olmadığı durumlarda gerçekleşmektedir. Örneğin, geri çağrılabilir tahvil ihraç eden bir işletme, piyasa faiz oranından daha yüksek bir faiz ödemeye başladığında tahvili geri çağırma konusunda yüksek bir

motivasyona sahip olabilir. Genel olarak, ekonomik zorunluluk, UMS 32 uyarınca özkaynak olarak sınıflandırma kararında bir rol oynamaz.

Örneğin, bir işletmenin kendi hisse senetleri için sattığı bir alım opsiyonu, ödeme biçimine bağlı olarak borç veya özkaynak olarak sınıflandırılabilir. Eğer yatırımcının talebi üzerine ihraç edilen sabit bir miktarda nakit para karşılığında sabit sayıda hisse senedi verme zorunluluğu varsa, özkaynak olarak kabul edilmektedir. Öte yandan opsiyon, sadece nakit olarak ifa edilebiliyorsa veya opsiyonun iki tarafından birinin, ifa için nakit (veya eşdeğer tutarda değişken hisse sayısı) veya fiziki uzlaşma arasında seçim yapma hakkı varsa, opsiyon bir yükümlülük olarak kabul edilmektedir. Kısaca, opsiyonu fiziksel olarak ifa etmek için güçlü bir ekonomik zorunluluk olsa da (işletmenin bu ödemeyi yerine getirmek için yeterli öz kaynağa sahip olması gibi) iki tarafta da bulunan nakit uzlaşma opsiyonunun varlığı, yükümlülük olarak sınıflandırılmasına neden olmaktadır²³.

2.2.2.3. Ödemelerin Öncelik Sırası

Bir enstrümanın borç veya özkaynak olarak sınıflandırılmasında, ödemelerin öncelik sırası dikkate alınmamaktadır. Örneğin, bir enstrüman tüm öncelikli borçlarla eşit seviyede olmasına rağmen özkaynak olarak sınıflandırılabilir. Benzer şekilde, bir enstrüman diğer tüm imtiyazlı hisselerle eşit seviyede olmasına rağmen borç olarak sınıflandırılabilir.

Ödemelerin önceliği, sadece işletmenin likiditesi ile ilgilidir ve ihraç edilen enstrüman kapsamında ödeme yapma yetkisine sahip olup olmadığının belirlenmesinde rol oynamaz²⁴.

2.2.2.4. Enstrümanın Yasal Yapısı

Bir enstrüman borç veya özkaynak olarak sınıflandırılırken, enstrümanın sadece yasal şekline değil, sözleşme yükümlülüğünün ekonomik gerçekliğine ve yükümlülüğün özüne dikkat edilmesi gerekmektedir. Örneğin, bir finansal aracın yasal

²³ Ramirez, **a.g.e.**, s.568

²⁴ **A.g.e.**, s.568

adının “hisse senedi” olması, aracın özkaynak olarak sınıflandırılması gerektiği anlamına gelmemektedir²⁵.

Genel olarak, imtiyazlı hisse senetlerinin borç veya özkaynak olarak sınıflandırılmasına ilişkin bazı genel kurallar vardır. Bu kurallar aşağıdaki gibidir²⁶;

- a) Belirli bir tarihte veya sahibinin isteğiyle zorunlu olarak geri ödenen imtiyazlı hisse senetlerinde anapara borç olarak,
- b) Geri ödenmeyen imtiyazlı hisse senetlerinde anapara özkaynak olarak,
- c) Kümülatif veya kümülatif olmasa da isteğe bağlı olmayan temettü yükümlülükleri taşıyan imtiyazlı hisse senetlerinde temettüler borç olarak sınıflandırılmaktadır.

2.2.2.5. İşletmenin Temettü Dağıtma Geçmişi ve Kabiliyeti

İşletmenin önceki yıllara ilişkin temettü dağıtma geçmişi veya dağıtım yapabilme kabiliyeti bir aracın borç veya özkaynak olarak sınıflandırılmasını etkilememektedir.

2.2.3. Saklı Türev Bileşenin Tanımlanması

Bir sözleşmenin saklı türev içerip içermediğini belirlemek pratikte zor olabilir. Çünkü türev terimi sözleşmelerde nadiren kullanılmaktadır. Sözleşmede saklı türevin olup olmadığını belirlemek için sözleşme koşullarının kapsamlı bir şekilde değerlendirilmesi gerekir. Bununla birlikte sözleşmedeki bazı terim ve ifadeler, saklı türevin varlığını gösterebilir. Bu terim ve ifadelerden bazıları şunlardır²⁷:

- a) Satma / geri çağırma / itfa etme / geri satın alma / iade hakkı,

²⁵ A.g.e, s.568

²⁶ A.g.e, s.569

²⁷ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities**, a.g.e, s. 93

- b) Peşin ödeme / erken ödeme / geri ödemeyi hızlandırma / erken ifa hakkı,
- c) İlave miktarlarda alma / satma hakkı,
- d) Fesih / iptal / uzatma hakkı,
- e) Takas / değiştirme hakkı,
- f) Dönüştürme / dönüştürülebilme hakkı,
- g) Endeks / ayar / dayanak,
- h) Bir formüle dayalı fiyatlandırma,
- i) Opsiyon / seçim,
- j) İtibari / temel / işlem / prim,
- k) Koşullu / şarta bağlı / isteğe bağlı vbg.

Bir sözleşmede saklı türev olup olmadığını belirlemenin başka bir yöntemi, mevcut sözleşme şartlarını (faiz oranı, vade tarihi ve iptal hükümleri gibi) benzer bir sözleşme ile (karışık olmayan başka bir sözleşmenin şartları ile) karşılaştırmaktır. Karşılaştırmada ortaya çıkan farklılıklar bir veya daha fazla saklı türevi ortaya çıkarabilir²⁸. Bununla birlikte, tipik piyasa şartlarına sahip sözleşmeler bile saklı türevlere sahip olabildiğinden çoğu zaman bu yöntemle de tam bir analiz sağlanamamaktadır.

Saklı türevin tanımlanabilmesi için hem ana sözleşmenin hem de saklı türevin özelliklerinin ayrıntılı olarak analiz edilmesi ve saklı türevin niteliğinin (opsiyon, forward, futures ve swap gibi) olduğunun tespit edilmesi gerekmektedir.

²⁸ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities**, a.g.e., s. 94

2.2.4. Saklı Bileşenin Bağımsız Bir Türev Tanımını Karşılayıp Karşılamadığının Belirlenmesi

Saklı türev modelinin uygulanmasındaki zorluklardan biri de bir bileşenin ana sözleşmeye bağımlı mı, yoksa sözleşmeden bağımsız mı olduğunun belirlenmesidir. Bu analiz çoğunlukla kolay değildir ve mesleki muhakeme ve yorum gerektirmektedir.

Saklı türevle aynı sözleşme şartlarına sahip farklı bir aracın, türev ürün tanımını karşılaması durumunda sözleşmedeki saklı türev ayrıştırmalıdır. Bu tanıma göre²⁹;

- a) Belirli bir faiz oranı, finansal araç veya fiyatı, döviz kuru, fiyat veya oran endeksleri, kredi derecesi veya endeksinde, kısacası dayanak varlıkta meydana gelen bir değişiklik durumunda değeri değişen,
- b) Net başlangıç yatırımı gerektirmeyen veya piyasadaki değişikliklere benzer tepki veren diğer sözleşmelere göre daha az net başlangıç yatırımı gerektiren (hibrid enstrüman için yapılan başlangıç yatırımı, saklı türev için başlangıç yatırımı olarak kabul edilmemektedir) ve
- c) Ödemesi gelecekteki bir tarihte yapılacak olan bileşenler bağımsız türev olarak tanımlanmaktadır.

Saklı bileşenin bağımsız türev tanımını karşılayıp karşılamadığını değerlendirirken bu bileşenin kullanılmasının veya sona ermesinin diğer sözleşme özelliklerini etkileyip etkilemediğine veya diğer bileşenlerin özelliklerini değiştirip değiştirmediğine bakılmalıdır. Uygulamada genellikle, saklı türev ana sözleşmeden ayrıştırılamamakta veya devredilememektedir. Ancak, bu genelleme saklı türevin ayıramayacağı veya bağımsız olarak kabul edilemeyeceği anlamına gelmemektedir³⁰.

Bir finansal enstrümana bağlı olan ancak sözleşmeden bağımsız olarak aktarılabilen veya sözleşmeden farklı bir karşı tarafa sahip olan türev, saklı türev değil,

²⁹ KGK, TFRS 9, Ek A-Tanımlar

³⁰ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities, a.g.e**, s.95

ayrı bir finansal enstrümandır³¹. Bir türev enstrüman, başka bir sözleşmeye yazılsa da ana sözleşmeden yasal olarak ayrılamıyor ve üçüncü bir tarafa devredilemiyorsa ana sözleşmeye bağımlı bir saklı türev olarak kabul edilir.

Diğer bir ifade ile türev enstrüman, başka bir sözleşmeye yazılıyor ancak yasal olarak ayrılabilir ve ayrı olarak kullanılabiliriyorsa hem sözleşmeyi yazan hem de sözleşmenin sahibi tarafından saklı türevden ziyade bağımsız bir türev olarak kabul edilmektedir. Bu bağımsız türevler UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'in saklı türevlerin ayrıştırma kriterlerine uyup uymadıklarına bakılmaksızın ayrı olarak bağımsız birer türev enstrüman gibi muhasebeleştirilmelidir³². Buna karşılık, enstrümana veya sözleşmeye bağımlı olan saklı türevlerin UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'in saklı türevlerin ayrıştırma kriterlerini sağlayıp sağlamadığı analiz edilmelidir. Bu tür türevler ilgili şartları karşılıyorsa ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmeli; karşılamıyorsa enstrüman veya sözleşme bir bütün olarak değerlendirilmelidir.

2.2.5. Saklı Türev Bileşeninin Ayrıştırılması

Türev ürünlerin, finansal tablolarda tutarlı olarak raporlanması ve işletmelerin türev ürünlerini başka sözleşmelere gömerek, bunların raporlanması ve ölçülmesini engelleme amaçlarını önlemek için, ayrıştırma koşullarını sağlayan saklı türevlerin ana sözleşmeden ayrıştırılması ve bağımsız birer türev olarak raporlanması gerekmektedir³³.

Abdel-Khalik (2014)'e göre, ayrıştırma yapma nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir³⁴:

- a) Varlık ve yükümlülüklerin değerlemesine etki etmektedir.
- b) İşletmelerin kazanç ölçümüne ve zamanlamasına etki etmektedir.

³¹ E&Y LLP, **a.g.e**, s.3457

³² PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities**, **a.g.e**, s.94

³³ Mirza, Orrell, Holtt, **a.g.e**, s.2

³⁴ Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 358

- c) Riskten korunma amacıyla kullanılabilmesi için ayrıştırılma yapılması gerekmektedir.
- d) Saklı türevlerin raporlanması ve muhasebeleştirilmesi, mali tablo kullanıcılarına işletmenin karşılaştığı risklerin ve bunların nasıl yönetildiğinin daha iyi açıklanmasını sağlamaktadır.

Saklı türevlere ilişkin kurallar, işletmelerin hem riskleri hem de zararları speküle etmesini veya gizlemesini önlemek amacıyla, işletmenin veya denetçinin tüm sözleşmeleri, tahvilleri ve kredileri incelemesine ve saklı türevleri belirlemesine sebep olmaktadır³⁵.

Ayrıştırma, saklı türevin tek başına bir türev olarak dikkate alınması anlamına gelmektedir.

UFRS 9 md. 4.1.1.'e göre, hibrid sözleşmedeki asıl ürün finansal araç niteliğinde bir varlık ise, sözleşmedeki saklı türev ayrıştırılmamaktadır.

Hibrid sözleşmedeki asıl ürünün finansal bir borç veya UFRS 9 kapsamına girmeyen bir ürün olması durumunda ise, diğer bir ifade ile UFRS 9 kapsamında varlık olarak sınıflandırılmayan bir ana enstrüman veya sözleşmeye sahip (satış, kiralama veya sigorta sözleşmeleri ile yükümlülük olarak sınıflandırılan finansal araçlar gibi) hibrid sözleşmelerdeki saklı türevler, UFRS 9 md. 4.3.3' teki ayrıştırma kriterlerini karşılaması durumunda ana sözleşmeden ayrıştırılmakta ve bağımsız olarak muhasebeleştirilmektedir. Ayrıştırılan saklı türevlerin, ilk kez finansal tablolara alınırken veya sonrasında gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülmesi gerekmektedir. Daha öncede bahsedildiği gibi saklı türevin ayrıştırılması bir seçenek değil, UFRS 9 md. 4.3.3'teki üç koşulun da sağlanması durumunda bir zorunluluktur³⁶. Bu koşullar aşağıdaki gibidir:

- a) Saklı türev ürünün ekonomik özellikleri ve risklerinin, esas ürünün ekonomik özellikleri ve riskleriyle yakından ilgili olmaması,

³⁵ Cormac Butler, **Accounting for Financial Instruments**, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2009, s. 122

³⁶ Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 360

- b) Saklı türevin bağımsız bir türev ürün tanımını karşılaması ve
- c) Hibrid sözleşmenin bir bütün olarak gerçeğe uygun değer değişimlerinin kâr veya zararda raporlanmaması.

Bu üç koşulu da sağlayan saklı türevler ana sözleşmeden ayrıştırılmalı, bağımsız bir finansal araç olarak UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'in türev ürünlerle ilgili hükümlerine göre muhasebeleştirilmelidir. Ana sözleşme veya esas ürün ise, ilgili olduğu standarda göre muhasebeleştirilmelidir. US GAAP – ASC 815'in ayrıştırma koşulları ile UFRS 9'un yukarıda bahsedilen ayrıştırma koşulları aynıdır.

UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815 arasındaki en önemli fark, ana sözleşmenin veya enstrümanın finansal varlık olarak sınıflandırıldığı sözleşmelerde saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı konusudur. UFRS 9'a göre bu tür saklı türevler ayrıştırılamazken, US GAAP - ASC 815'e göre yukarıdaki üç koşul sağlanırsa ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir.

Şekil 2-3 ile saklı türevlerin ayrıştırılma koşulları özetlenmiştir.



Şekil 2- 3: Saklı Türev Ürünlerin Ayrıştırma Koşulları

Kaynak: Juan Ramirez, *Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9*, Second Edition, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2015, s.21

Ayrıştırma kriterlerinin analizi, sözleşmeye ilk kez taraf olduğunda, başka bir ifadeyle ilk kez finansal tablolara alınırken yapılmalıdır³⁷.

Hibrid sözleşme bir veya daha fazla saklı türev bileşen içeriyorsa ve ana bileşen UFRS 9 kapsamında olmayan bir varlık ise ayrıştırma hükümleri dikkate alınmadan işletme hibrid sözleşmenin tamamını gerçeğe uygun değeri kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık veya yükümlülük olarak sınıflandırabilir³⁸. Diğer bir ifade ile sözleşmede çoklu saklı türev bulunması durumunda veya ana sözleşmenin UFRS 9 kapsamında bir varlık olarak sınıflandırılması durumunda, işletmeler ayrıştırma yapmadan hibrid sözleşmeyi bir bütün olarak finansal tablolarında izleyebilir. Ancak, standardın sağladığı bu kolaylık sadece ilgili hibrid enstrümana taraf olduğu anda yapılmalıdır.

UFRS 9 md. 4.3.5'te belirtilen durumlarda ise ayrıştırma yapılması tamamen yasaklanmıştır. Bu hususlar şunlardır³⁹;

- a) Saklı türev ürün, sözleşmedeki nakit akışlarını önemli ölçüde değiştirmiyorsa ana sözleşmeden ayrıştırılamaz.
- b) Hiçbir analiz yapılmadan veya basit bir analizle saklı türev ana sözleşmeden ayrıştırılamaz.
- c) Saklı türev ürünün gerçeğe uygun değerinin güvenilir bir şekilde ölçülemediği durumlarda, saklı türev ürünün gerçeğe uygun değeri, hibrid sözleşmenin gerçeğe uygun değerinden asıl ürünün gerçeğe uygun değerinin çıkarılmasıyla bulunur. Eğer bu yöntemle de saklı türev ürünün gerçeğe uygun değeri belirlenemiyorsa ana sözleşme ile saklı türev ürün ayrıştırılamamaktadır.

Hibrid sözleşmedeki saklı türevlerin ayrıştırma kriterlerini sağlaması durumunda dâhi eğer UFRS 9 md. 4.3.5'teki durumlardan biri söz konusu ise işletmeler ayrıştırma yapamamakta, sözleşme veya enstrümanı bir bütün olarak

³⁷ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 3457

³⁸ KGK, TFRS 9, md. 4.3.5

³⁹ KGK, TFRS 9, md. 4.3.5

gerçeğe uygun değeri üzerinden sınıflandırmalı, değerlemeli ve raporlamalıdır. US – GAAP ASC 815’e göre de ayrıştırmanın yasaklandığı hususlar UFRS 9 ile aynıdır.

Sonraki kısımda UFRS 9 md. 4.3.3’teki bahsedilen saklı türevlerin ayrıştırma kriterleri ayrı başlıklar altında ayrıntılı olarak incelenecektir.

2.2.5.1. Saklı Türev Bileşeninin Ekonomik Özellik ve Risklerinin, Esas Ürünün Ekonomik Özellik ve Riskleriyle Açıkça ve Yakından İlişkili Olmaması

Ne UFRS 9 ne de US GAAP - ASC 815, “açıkça ve yakından ilişkili” kavramını özel olarak tanımlamamaktadır. Bunun yerine ana sözleşme ile saklı türevin ekonomik özellik ve risklerini dikkate alarak sözleşmenin değerinde dalgalanmaya neden olacak faktörlerin değerlendirilmesine odaklanılmaktadır.

Ana sözleşme ve saklı türev arasındaki ilişki, iki bileşenin risk ve nakit akış özelliklerine ve piyasa koşullarındaki değişikliklere verdikleri tepkilerdeki benzerlik ve farklılıklara dayanmaktadır.

Örneğin, işletme vadeden önce geri çağrılabilir bir tahvil ihraç etmiştir. Bu finansal araç, bir borç ana sözleşmesi ve ihraç edene vadeden önce tahvili itfa etme hakkı veren saklı bir geri çağırma opsiyonundan oluşmaktadır. Bu enstrümanda faiz oranı, hem ana sözleşmenin hem de geri çağırma opsiyonunun temelini oluşturmaktadır. İhraç eden tahvildeki korunma süresi sona erdikten sonra alternatif finansman olanaklarını değerlendirir. Aynı risk sınıfı için piyasa faiz oranları tahvilin üzerindeki kupon faizinden yüksekse, ihraç eden tahvili geri çağırmayacaktır. Öte yandan, eğer piyasa faiz oranları düşerse ve ihraç eden tahvilin üzerindeki kupon oranının altında bir oranla yeniden finansman sağlayabilirse tahvilleri geri çağıracaktır. Bu örnekte, tahvil (ana ürün) ve geri çağırma opsiyonunun (saklı türev) risk ve değerleri piyasa faiz oranlarına dayanmaktadır. Bu nedenle saklı geri çağırma opsiyonu ile ana borç sözleşmesi olan tahvil, açıkça ve yakından ilişkilidir. Bahsedilen diğer iki kriter sağlansa bile ayrıştırma yapılmamalıdır⁴⁰.

⁴⁰ Abdel-Khalik, a.g.e., s. 358

Bir başka örnek ise dönüştürülebilir tahvillerdir. Dönüştürülebilir tahviller bir ana borç bileşenine ve yatırımcıya tahvili hisse senedine dönüştürme hakkı veren saklı bir satım opsiyonuna sahiptir. Tahvilin (ana enstrüman) değeri faiz oranıyla, dönüşüm opsiyonunun (saklı türev) değeri hisse senedi fiyatıyla belirlenmektedir. Hisse senedi fiyatındaki artış veya azalışla birlikte saklı türevin değeri değişmektedir. Hisse senedi piyasasındaki değişiklikler hisse senetlerini etkilediği kadar tahvil piyasasını etkilememektedir veya borç piyasalarındaki değişiklikler tahvilleri etkilediği kadar hisse senedi piyasalarını etkilememektedir. Bu nedenle ana enstrüman ve saklı türev, faiz oranları ve hisse senedi fiyatlarındaki değişikliklere farklı şekilde yanıt verirler, yani tahvilin ve dönüştürme opsiyonunun ekonomik özellikleri ve riskleri yakından ilgili değildir⁴¹. Eğer diğer iki kriter de sağlanabiliyorsa saklı türev ayrıştırılmalıdır. Ancak dönüştürülebilir borçlanma araçları çok karmaşık yapıya sahiplerdir. Burada konunun anlaşılabilmesi için basit bir örnek verilmiş olup, dönüştürülebilir borçlanma araçları ile ilgili ayrıntılı açıklama üçüncü bölümde yapılmıştır.

Esas sözleşmenin önceden belirlenmiş bir vadeye sahip olmadığı ve işletmenin net varlıklarında bir payı temsil ettiği durumlarda, esas sözleşmenin ekonomik özellikleri ve riskleri bir özkaynak aracı gibidir. Saklı türev bileşeninin aynı işletmenin özkaynak özelliklerine sahip olması durumunda esas sözleşmenin ekonomik özellik ve riskleri ile saklı türev bileşeninin ekonomik özellik ve riskleriyle yakından ilişkili sayılmaktadır⁴².

2.2.5.2. Saklı Türev Bileşeninin Bağımsız Bir Türev Tanımını Karşılama

Hibrid sözleşmedeki saklı türev, asıl üründen farklı bir karşı tarafa sahipse ve tek başına bir türev tanımını karşılıyorsa bağımsız bir türev ürün olarak değerlendirilmekte ve ayrıştırılarak asıl üründen ayrı olarak muhasebeleştirilmektedir. Eğer tek başına bir türev tanımını karşılayamıyorsa ayrıştırma işlemi yapılmamakta ve karma sözleşme bir bütün olarak gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan olarak tanımlanmaktadır.

⁴¹ Abdel-Khalik, a.g.e., s. 358

⁴² KGK, TFRS 9, md. B4.3.2

Bazı saklı bileşenler, üçüncü taraflarca sözleşmelere kendiliğinden veya sözleşme yapıldıktan sonra eklenebilir. Bu bileşenler saklı sayılmaz. Örneğin, bir borç enstrümanına sonradan ilave edilen alım veya satım opsiyonu saklı bileşen olarak kabul edilmez, bağımsız bir türev olarak değerlendirilir⁴³. Bazı bileşenler ise sözleşmeden bağımsız olarak devredilebilir. Bu bileşenler sözleşmeyi düzenleyenler tarafından kullanılabilirdiği gibi düzenleyicilerden farklı bir taraf tarafından da kullanılabilir. İster sözleşme düzenlenirken ister sonradan ilave edilsinler bu özellikler saklı bileşen olarak değerlendirilmez. Örneğin, ihraç eden veya yatırımcı tarafından yasal sözleşmeye dayanarak üçüncü bir tarafa devredilebilen bir alım opsiyonunda, opsiyon ile orijinal borçlanma aracı farklı karşı taraflara sahip olabilir. Buna göre, opsiyon ana sözleşmeye dâhil edilse bile, bağımsız bir araç olarak değerlendirilecektir, çünkü opsiyon ana borç sözleşmesinden ayrılabilmekte ve farklı bir üçüncü tarafa devredilebilmektedir⁴⁴.

2.2.5.3. Hibrid Sözleşmenin Tamamının Gerçeğe Uygun Değerindeki Değişimlerin Kâr veya Zararda Raporlanmaması

Hibrid sözleşme, gerçeğe uygun değeriyle ölçülüyor ve gerçeğe uygun değerdeki değişiklikler kâr veya zararda raporlanıyorsa ayrıştırma yapılmaz bir bütün olarak değerlendirilir. Çünkü her iki bileşen de gerçeğe uygun değeri üzerinden değerlendirilmekte bu da finansal tablolarda bir değişikliğe neden olmamaktadır. Bu kolaylığı kullanan işletmelerin, finansal bilgi kullanıcılarını yanıltması veya finansal tabloları manipüle etmesi söz konusu olmadığından, ayrıştırma yapılması gereksiz iş yüküne neden olmaktadır.

Ancak bazı durumlarda saklı türev, bağımsız bir enstrüman olarak tanımlanabiliyor ve ayrıştırılabiliyor olmasına rağmen ayrıştırma yapılamamaktadır. Bu durumlar⁴⁵:

- a) Ayrıştırılabilen saklı türev, raporlayan işletmenin kendi hisse senetlerine endekslenmişse veya

⁴³ KPMG, **a.g.e.**, md. 12.14

⁴⁴ **A.g.e.**, md. 12.15

⁴⁵ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities, a.g.e.**, s.98

- b) Saklı türev ayrıştırıldığında özkaynaklarda sınıflandırılacaksa hibrid sözleşme bir bütün olarak değerlendirilir ve tamamı gerçeğe uygun değeri üzerinden kâr veya zararda ölçülür.

Örneğin, başka bir işletmenin hisse senetlerine endeksli bir alım veya satım opsiyonu içeren bir borçlanma aracında, saklı türev ile ana sözleşme ayrıştırma şartlarını karşılaması durumunda ayrı ayrı muhasebeleştirilir. Ancak alım veya satım opsiyonundaki endeksleme, işletmenin kendi hisse senetlerine yapılmışsa bu durumda ayrıştırma yapılmaz. Hibrid enstrüman bir bütün olarak gerçeğe uygun değer değişikliği kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

2.3. Saklı Türevlerdeki Uygulama İstisnaları

Bazı durumlarda hibrid sözleşmedeki saklı bileşen bağımsız bir türev olarak kabul edilmezken, bazı durumlarda ise bağımsız bir türev olarak kabul edilmesine rağmen ayrıştırma yapılamamaktadır. Örneğin, dönüştürme opsiyonu (saklı türev) bulunan bir hibrid finansal araçta, dönüştürme opsiyonu ihraç eden işletmenin kendi hisse senetlerine endekslenmişse veya saklı bileşenin bağımsız bir türev olarak tanımlanmasına rağmen ihraç eden işletmenin özkaynaklarında sınıflandırılması gerekiyorsa saklı türev ana sözleşmeden ayrıştırılamamaktadır. Bu durum standartlarda kapsam istisnası olarak ifade edilmektedir.

Kapsam istisnasına tabi olan saklı türevlerin ana sözleşmeden ayrıştırılmaması, enstrümanın bir bütün olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815'teki bu istisnalar şunlardır;

- a) Faiz oranı ile ilgili olan saklı türev bileşenlerinin ayrıştırılması,
- b) Saklı döviz türevi bileşenlerinin ayrıştırılması,
- c) Dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki dönüştürme opsiyonunun, işletmenin kendi hisse senetlerine endeksli olması,
- d) Saklı türevin özkaynak olarak sınıflandırılmasıdır.

Konuyla ilgili ayrıntılı bilgi üçüncü bölümde verildiğinden, bu başlık altında detaylı bir açıklama yapılmamıştır.

2.4. Çoklu Saklı Türevler

Bu tür enstrüman veya sözleşmelerin bünyesinde ana sözleşmeye gömülmüş birden fazla türev ürün bulunmaktadır. Dönüştürülebilir bir tahvilde hem satım hem de alım opsiyonunun bulunması çoklu saklı türevlere örnek olarak verilebilir.

Hibrid bir sözleşme birden fazla saklı bileşen içerdiğinde, her biri birbirinden bağımsız ve bir diğerine bağımlı ve aynı riskle ilişkili olabilmektedir. Diğer bir ifadeyle, birden fazla saklı bileşen içeren hibrid enstrümandaki her bir saklı bileşen ayrı olarak değerlendirilse bile değerlendirme sırasında herhangi bir saklı bileşenin değeri diğer bileşenlerin değerini de etkilemektedir. Örneğin; bir işletme, ihraç eden tarafından çağrılabilen ve sahibi tarafından erken ödenebilen bir borç enstrümanı ihraç ederse saklı alım ve saklı satım opsiyonu birbirinden bağımsızdır, çünkü her biri farklı taraflarca uygulanabilir. Bununla birlikte, saklı alım ve saklı satım opsiyonları aynı zamanda birbirlerine bağlıdır, çünkü birinin uygulanması diğerinin otomatik olarak iptaline neden olmaktadır. Bu sebeplerden dolayı hibrid enstrümandaki her bir saklı bileşenin spesifik özelliklerini tanımlamak çoğu zaman yargı gerektirmektedir.

Hibrid enstrümanlardaki saklı türevlerin bazıları, ana sözleşmenin ekonomik özellikleri ve riskleri ile açıkça ve yakından ilişkili olabilir. Ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olan saklı türevler, ana sözleşmeden ayrıştırılmış olan türev bileşeninin içine dâhil edilmemelidir. Ayrıca, ayrıştırılmayan bu saklı türevler, ana sözleşmenin temel yapısına entegre edilmedikçe, ana sözleşmenin özel şartlarını belirlemede (diğer türev bileşenlerin, ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olup olmadığını belirlemek amacıyla) dikkate alınmaması gerekmektedir⁴⁶.

Hibrid sözleşmelerde birden fazla saklı türevin bulunması muhasebeleştirme işlemini zorlaştırmaktadır. Bu nedenle genellikle çoklu saklı türevlerin muhasebeleştirilmesinde iki uygulama söz konusudur:

- a) Tüm saklı türevler tek bir saklı türev olarak değerlendirilmeli veya
- b) Hibrid sözleşmenin tamamı gerçeğe uygun değeri ile ölçülmelidir.

⁴⁶ KPMG, a.g.e., md. 12.29

Her bir saklı bileşenin spesifik özellikleri tanımlandıktan sonra, eğer bu saklı türevlerin ekonomik özellikleri ve riskleri ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili değilse her bir saklı bileşenin ana sözleşmeden ayrıştırılması gerekmektedir. Aynı ayrı olan her bir saklı türev tek bir çoklu saklı türev olarak ele alınmalıdır. Ancak her bir saklı bileşenin nasıl değerlendirileceği karmaşık bir durumdur. Ayrıştırılması gereken her bir saklı türevin ayrı ayrı değerlendirilmesi ve bunların toplamının saklı bileşenin değeri olarak tespit edilmesi yanlış bir uygulamadır. Standartlara göre, ayrıştırılacak saklı türevlerin değeri ile ana sözleşmenin değerinin toplamı, hibrid enstrümanın toplam değerine eşit olması gerekmektedir. Bu nedenle öncelikle ana sözleşmenin değeri belirlenir. Sözleşmenin toplam değerinden ana sözleşmenin değeri çıkarıldıktan sonra kalan değer çoklu saklı türevin değeri olarak belirlenir.

Hibrid sözleşmede bulunan birden çok saklı türev ürün genellikle tek bir çoklu saklı türev ürün olarak kabul edilmektedir. Buna karşın özkaynak olarak sınıflandırılan saklı türevlerin, varlık ve yükümlülük olarak sınıflandırılanlardan ayrı olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir⁴⁷.

2.5. Ayrıştırmada İhraç Eden ve Yatırımcı Asimetrisi

Yatırımcılar genellikle taraf oldukları hibrid enstrümanları finansal varlık olarak sınıflandırdığı için UFRS 9 hükümlerine göre ayrıştırma yapmamaktadırlar. Bu nedenle UFRS 9 hükümlerini uygulayan işletmelerde ayrıştırma konusunda yatırımcı ve ihraç eden arasında asimetrik bir durum bulunmamaktadır. Ancak US GAAP - ASC 815'i uygulayan işletmelerin, ihraç eden de olsa yatırımcı da olsa, ilgili şartların sağlanması durumunda saklı türev bileşeni hibrid enstrüman veya sözleşmeden ayrıştırması gerekmektedir.

US GAAP - ASC 815'e göre saklı bir türevi ana sözleşmeden ayırma şartı, sözleşmenin her iki tarafı için geçerli olsa da (hem ihraç eden hem de yatırımcı), taraflar birbirinden farklı sonuçlara varabilmektedirler⁴⁸. Örneğin, dönüştürülebilir bir borçlanma aracına sahip olan yatırımcının, enstrümandaki saklı dönüştürme opsiyonunu ayrıştırma kriterlerinin sağlanması durumunda, ana sözleşmeden ayrıştırması gerekmektedir. Aksine, ihraç eden, eğer dönüştürme opsiyonunu kendi

⁴⁷ KGK, TFRS 9, md. B4.3.4

⁴⁸ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities, a.g.e., s.102**

hisse senetlerine endekslenmişse ve eğer ayırıştırma yapılması gereken saklı bileşeni özkaynak olarak sınıflandırmayı seçerse ayırıştırma yapmayacaktır. Çünkü saklı bileşen, gömülü türev olarak tanımlanmayacak, bu durumda da ilgili bileşen US GAAP - ASC 815 kapsamında değerlendirilmeyecektir.

US GAAP - ASC 815'e göre başlangıçta genellikle her iki taraf (hem varlık hem de yükümlülük olarak sınıflandıran işletmeler) için yapılacak işlemler simetriktr. Bununla birlikte, birçok hibrid enstrüman ikincil piyasada alınıp satılabilmektedir. Enstrümanı ikincil piyasada edinen işletme, bu şartları ihraç tarihinden sonraki bir tarihte (alım tarihi) tekrar analiz eder. Bu nedenle, ikincil piyasa alıcısı, saklı türev bileşeninin ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olup olmadığı konusunda, ihraç eden işletmeden veya orijinal alıcıdan farklı bir sonuca varabilir. Örneğin, saklı faiz oranı bileşenine sahip bir borçlanma aracı analiz edilirken kaldıraç testlerinin yapılması gerekmektedir. Başlangıçta yapılan kaldıraç testleri sonuçları ile farklı bir tarihte enstrümanı edinen ikincil piyasa alıcısının yaptığı kaldıraç testlerinin sonuçları farklı çıkabilir. İlk test sonucuna göre saklı türevin ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu sonucuna varılabilirken sonraki test sonucunda tam tersi sonuç çıkabilir⁴⁹.

Eğer dönüştürme opsiyonu başka bir şirketin hisselerine endekslenmiş olursa ilgili kriterlerin karşılanması şartıyla hem yatırımcının hem de ihraç eden işletmenin ayırıştırma yapması gerekmektedir.

UFRS 9'a göre ise aynı enstrüman; ihraç eden işletme tarafından ilgili kriterlerin sağlanması durumunda ayırıştırılarak muhasebeleştirilecek, yatırımcı tarafından ilgili finansal araç varlık olarak sınıflandırılacağından ayırıştırma yapılmayacak, enstrüman bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile muhasebeleştirilecektir.

2.6. Ayırıştırmanın Zamanlaması ve Sıklığı

UFRS 9 kapsamındaki bir varlık niteliğinde olmayan ana sözleşme içeren bir hibrid sözleşme ilk kez finansal tablolara alınırken ana sözleşme ile saklı türev ürünün

⁴⁹ KPMG, a.g.e., md. 13.02

ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı değerlendirilir⁵⁰. Sözleşmedeki nakit akışlarını önemli ölçüde değiştirecek bir değişiklik olmadığı sürece sonradan böyle bir değerlendirme yapılamaz. Eğer ileriki bir tarihte sözleşmedeki nakit akışlarını önemli ölçüde değiştiren bir unsur söz konusu olursa, değişikliğin önemli olup olmadığı, değişikliğin büyüklüğü tespit edilerek ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı tekrar değerlendirilebilir⁵¹.

Opsiyon dışındaki forward, swap, futures gibi bir saklı türev bileşen, ilk defa finansal tablolara alınırken gerçeğe uygun değeri sıfır olarak dikkate alınır. Bunu yapabilmek için ilgili saklı türev bileşen, sözleşme şartlarına veya açıkça yazmasa bile sözleşmeden anlaşılabilen somut şartlara göre esas sözleşmeden ayrıştırılmalıdır. Saklı opsiyon içeren hibrid sözleşmeler de opsiyonun sözleşmeye yazılmış olan şartlarına göre esas sözleşmeden ayrıştırılmaktadır. Esas sözleşmenin ilk kayda alınması sırasındaki defter değeri, saklı türev bileşenin ayrıştırılmasından sonra geriye kalan tutar olarak dikkate alınmaktadır⁵².

Hibrid sözleşme ilk kez finansal tablolara alınırken sözleşme bir bütün olarak gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan olarak sınıflandırılabilir. Ancak karşılaştırmalı raporlama dönemlerinde gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülmemiş olması durumunda, eğer geçmiş yıl bilgileri yeniden düzenlenecekse hibrid sözleşmenin gerçeğe uygun değeri, her bir dönem sonundaki türev olmayan ana bileşen ile saklı türev bileşenin gerçeğe uygun değerinin toplamı alınarak belirlenir⁵³.

UFRS 9 ilk kez uygulanırken hibrid sözleşmenin tamamının gerçeğe uygun değeri ile hibrid sözleşmenin unsurlarının (türev olmayan ana bileşen ve saklı türev bileşen) gerçeğe uygun değerleri toplamı arasındaki fark ilk raporlama tarihindeki dağıtılmamış kârlar hesabına yansıtılır⁵⁴.

Ancak UFRS 9 aşağıdaki durumlardaki sözleşmelerde yer alan saklı türev ürünlerin tekrar değerlendirilmesine izin vermez⁵⁵;

⁵⁰ KGK, TFRS 9, md. B4.3.1

⁵¹ KGK, TFRS 9, md. B4.3.11

⁵² KGK, TFRS 9, md. B4.3.3

⁵³ KGK, TFRS 9, md. 7.2.6

⁵⁴ KGK, TFRS 9, md. 7.2.7

⁵⁵ KGK, TFRS 9, md. B4.3.12

- a) İşletme birleşmelerinde,
- b) Ortak kontrole tabi işletme veya teşebbüslerin birleşmesinde ve
- c) İş ortaklıklarında tespit edilen saklı türevler tekrar değerlendirilemez.

US GAAP - ASC 815'e göre de ayırtırma yapılıp yapılmayacağına ilişkin karar sözleşmeye ilk kez taraf olunduğunda alınmalı, ancak UFRS 9'dan farklı olarak başlangıçta ayırtırlamayan saklı türev içeren sözleşmelerin, sonradan ayırtırma gerekip gerekmediğini belirlemek için sürekli olarak yeniden değerlendirilmesi gerekmektedir. Benzer şekilde başlangıçta ayırtırılan saklı türevlerin sonraki dönemlerde türev tanımını karşılayıp karşılamadığını belirlemek için sürekli yeniden analiz edilmesi gerekmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken unsur, "açıkça ve yakından ilişkili" kavramının yeniden değerlendirilmesinin yapılmayacağıdır. Bu analiz, sözleşmenin başlangıcında yapılmaktadır. Sonradan yapılacak değerlendirme, saklı türevin, türev tanımını karşılayıp karşılamadığının belirlenmesine yöneliktir.

UFRS 9'a göre ise işletmeler, sadece finansal varlığı elden çıkarırken yeniden sınıflandırma yapılması durumunda, tekrar değerlendirme yapabilir; gerekirse saklı türevi ayırtırlabilirler. Bunun dışında UFRS 9 tekrar değerlendirme yapılmasına izin vermemektedir.

2.7. Riskten Korunma Muhasebesi Kapsamında Saklı Türevler

Bilindiği gibi türev ürünler spekülasyon amacıyla kullanılabildiği gibi riskten korunma (hedge) amaçlı da kullanılabilmektedir. Belirli koşulların sağlanması durumunda saklı türev ürünler de riskten korunma amaçlı kullanılabilmektedir.

Saklı türevlerin korunma amaçlı kullanılması ile ilgili açıklamalar UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815 arasında farklılık göstermektedir.

UFRS 9'un finansal araçların sınıflandırılması ve ölçülmesine ilişkin hükümleri uyarınca, ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırıldığı hibrid sözleşmelerdeki saklı türevler ayırtırlanamamakta ve ayrı olarak muhasebeleştirilememektedir. Dolayısıyla finansal varlıklardaki saklı türevler kendi başlarına riskten korunma aracı olarak sınıflandırılmamaktadır.

Öte yandan, UFRS 9'a göre finansal yükümlülük olarak sınıflandırılan ana enstrümandan ayrıştırılabilen saklı türevler, riskten korunma aracı olarak sınıflandırılabilirler.

İlave olarak yükümlülük olarak sınıflandırılrsa bile UFRS 9 md. B6.2.1'e göre, ana sözleşmeden ayrıştırılamayan türev ürünler korunma muhasebesi aracı olarak tanımlanamazlar. Diğer bir ifadeyle, saklı türev ürünlerin riskten korunma muhasebesine konu olabilmesi için finansal bir yükümlülük olarak sınıflandırılması ve ana sözleşmeden ayrıştırılabiliyor olması gerekmektedir.

Ayrıca UFRS 9 md. B6.2.3'te, hibrid sözleşmenin değerlendirilmesi sırasında özkaynak olarak sınıflandırılan bileşenlerin de korunma muhasebesi aracı olarak tanımlanamadığı ifade edilmektedir. Çünkü özkaynak enstrümanları, işletmenin finansal yükümlülükleri veya finansal varlıkları olarak kabul edilmemektedir.

UFRS 9 md. B6.2.1'e göre satılan bir opsiyonun, başka bir finansal araçtaki saklı satın alınmış bir opsiyonu netleştirmek için tanımlanması durumunda korunma aracı olarak nitelendirilememektedir.

US GAAP - ASC 815'e göre; ana sözleşmenin varlık veya yükümlülük olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmadığına bakılmaksızın, ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olmadığı sürece tüm saklı türevler ayrıştırılmalı ve ayrı bir türev olarak muhasebeleştirilmelidir.⁵⁶ Dolayısıyla ayrıştırılabilen tüm saklı türevler US GAAP - ASC 815'e göre korunma muhasebesinin konusu olabilmektedir. Diğer bir ifade ile US GAAP – ASC 815'te saklı türevin korunma muhasebesine konu olabilmesi için finansal bir yükümlülük olarak sınıflandırılması şartı bulunmamaktadır.

Saklı türevlerin korunma muhasebesine konu olup olamayacağı Tablo 2-3 yardımıyla özetlenebilir.

⁵⁶ PWC, **Derivatives and Hedging**, November, 2020, s. 5-2

Tablo 2- 3: Standartlara Göre Korunma Muhasebesine Konu Olabilen Saklı Türevler

		TFRS 9'a göre	US GAAP'a göre
Ana sözleşmenin VARLIK Olarak Sınıflandırıldığı Sözleşmelerdeki	Ayrıştırılabilen Saklı Türevler	Korunma Muhasebesinin konusu olamazlar.	Korunma muhasebesine konu olabilirler.
	Ayrıştırılamayan Saklı Türevler	Korunma Muhasebesinin konusu olamazlar.	Korunma Muhasebesinin konusu olamazlar.
Ana sözleşmenin YÜKÜMLÜLÜK Olarak Sınıflandırıldığı Sözleşmelerdeki	Ayrıştırılabilen Saklı Türevler	Korunma muhasebesine konu olabilirler.	Korunma muhasebesine konu olabilirler.
	Ayrıştırılamayan Saklı Türevler	Korunma Muhasebesinin konusu olamazlar.	Korunma Muhasebesinin konusu olamazlar.
Ana sözleşmenin ÖZKAYNAK Olarak Sınıflandırıldığı Sözleşmelerdeki	Ayrıştırılabilen Saklı Türevler	Korunma muhasebesine konu olamazlar.	Korunma muhasebesine konu olamazlar.
	Ayrıştırılamayan Saklı Türevler	Korunma Muhasebesinin konusu olamazlar.	Korunma Muhasebesinin konusu olamazlar.

Korunma muhasebesine konu olabilen saklı türevlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması Dördüncü Bölüm'de ayrıntılı olarak açıklanmaktadır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

SAKLI TÜREV İÇEREN SÖZLEŞMELER

Saklı türevler genellikle finansal araçlarda, finansal olmayan borç sözleşmelerinde, kiralama ve sigorta sözleşmelerinde bulunmaktadır.

Finansal araçlardaki saklı türevler; saklı yabancı para türevleri, faiz oranına endeksli saklı türevler, borçlanma araçlarındaki alım, satım, vade uzatma ve erken ödeme opsiyonları, faiz oranı taban ve tavanları, enflasyona endeksli borçlanma araçları, emtia bağlantılı faiz ve anapara ödemeleri, özkaynak bağlantılı faiz ve anapara ödemeleri, kredi bağlantılı tahviller (credit linked notes), varantlı tahviller, geri çağrılabilir (alınabilir) ve iade edilebilir (satılabilir) enstrümanlar (callable and puttable instruments), dönüştürülebilir borçlanma araçları, hisse senedi şeklinde ihraç edilmiş hibrid menkul kıymetler, özkaynak enstrümanlarındaki alım ve satım opsiyonları ile dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetleri başlıkları altında incelenecektir.

Alış-satış (tedarik) sözleşmelerindeki saklı türevler, yabancı para türevleri, girdi, bileşen, ikame ve diğer vekil fiyatlandırma mekanizmaları, enflasyona endeksli satış sözleşmeleri, satış sözleşmelerindeki taban ve/veya tavan fiyat hükümleri ve fon performans ücretleri olarak ele alınacaktır.

Kira sözleşmelerindeki saklı türevler, yabancı para bileşenleri, enflasyona endeksli bileşenler, ilişkili satışlara dayalı koşullu kiralamalar, değişken faiz oranına dayalı koşullu kiralamalar, vade uzatma opsiyonuna sahip kiralama sözleşmeleri ile emtia veya fiyatlarına endeksli kiralamalar olarak açıklanacaktır.

Sigorta sözleşmelerindeki saklı türevler, kendisi bir sigorta sözleşmesi olduğu için ayrıştırılamayan saklı türevler, kendisi bir sigorta sözleşmesi olmamasına rağmen esas sigorta sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu için ayrıştırılamayan saklı türevler ile kendisi bir sigorta sözleşmesi olmayan ve esas sigorta sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olmayan saklı türevler incelenecektir.

Bu bölümde saklı türev içeren bu sözleşme ve enstrümanlar teorik olarak açıklanacaktır.

3.1. Finansal Araçlardaki Saklı Türevler

Genel olarak, finansal araçlardaki saklı türevler, borçlanma araçlarına çeşitli riskler getirmekte veya yatırımcının elde edeceği getiriye olumlu veya olumsuz yönde etkilemektedir.

Bu tür finansal araçlardaki en yaygın ana sözleşme türleri borç sözleşmeleridir. Bu finansal araçlardaki saklı türevler, hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815'e göre aşağıdaki özellikleri taşımaları durumunda ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmektedir¹;

- a) Kaldıraçsız bir faiz oranı veya endeksi varsa,
- b) Kaldıraçsız enflasyon endeksi varsa,
- c) Borçlunun kredibilitesine endeksliyse veya
- d) İhraç eden işletme tarafından kullanılabilen alım opsiyonları varsa.

Genellikle finansal araçlardaki saklı türevlerin ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilgili olup olmadığı, saklı türevin ekonomik özellik ve risklerinin faiz oranları ile ilişkisine göre değerlendirilmektedir. Saklı türevin ekonomik özellik ve riskleri faiz oranları ile ilgiliyse, ters yönde kaldıraç etkisi yaratıp yaratmadığına da dikkat edilmektedir.

3.1.1. Saklı Yabancı Para Türevleri

İşletmenin fonksiyonel para birimi dışında başka bir para birimiyle yapılacak anapara ve faiz ödemeleri UMS 21 Kur Değişiminin Etkileri standardına göre muhasebeleştirilir. Standarda göre parasal kalemlerde meydana gelen yabancı para kayıp veya kazançlarının kâr veya zararda muhasebeleştirilmesi gerekmektedir². Bu gibi durumlarda, sözleşmedeki yabancı para ile ilgili bileşen saklı türev olarak kabul edilmemekte ve dolayısıyla ana sözleşmeden ayrıştırılmamaktadır.

¹ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities**, a.g.e., s. 106

² KGK, TFRS 9, md. B4.3.8.(c).

Ana sözleşme finansal bir araçsa ve anapara, faiz veya her ikisinin de yabancı para cinsinden ödenmesi gerektiği durumlarda ilgili finansal aracın saklı türev bileşeni içerdiği düşünülmemektedir. Bu araçlar, işletmenin yabancı paralı işlemleridir. Dolayısıyla bu gibi finansal araçlarda işletmeler, sadece yabancı paralı işlemlerini değerlerken ortaya çıkan lehte ve aleyhte kur farklarını dikkate alacaklardır.

Örnek 3.1³: A şirketi, vadesi 5 yıl, anapara ödemeleri TL, faizi ise Yen cinsinden olan 100.000 TL'lik bir borç enstrümanı ihraç etmiştir. A Şirketi'nin fonksiyonel para birimi TL'dir.

Enstrümanın Yen cinsinden yapılacak olan periyodik faiz ödemeleri, TMS 21 Yabancı Paralı İşlemlerin Muhasebeleştirilmesi standardına tabidir. Bu ödemelerin saklı bileşen olduğu düşünülmemelidir. Çünkü enstrümanda sonraki bir tarihte nakit akışlarını değiştiren bir opsiyon yoktur. Sadece kur farkı sebebiyle nakit akışları değişmektedir.

Örnek 3.2⁴: A Şirketi, piyasaların üzerinde bir faiz oranıyla B şirketinden borç almıştır. Sözleşme, A ve B Şirketi'nin fonksiyonel para birimi olan TL cinsinden yapılmıştır. Sözleşmeye göre A şirketi borcunu TL cinsinden veya sabit miktarda farklı bir döviz cinsinden geri ödeme opsiyonuna sahiptir.

Bu sözleşme mevcut piyasa faiz oranlarında bir kredi ile bir döviz opsiyonunun birleştirilmesi olarak görülebilir. A şirketi, kredinin kalan döneminde döviz kurundaki değişimlere maruz kalan bir döviz opsiyonuna sahiptir. Opsiyon primi, faiz oranının bir parçası olarak ödenmektedir. A şirketinin borcunu TL cinsinden veya belirli bir döviz cinsinden sabit miktarda geri ödeme seçeneğine sahip olması nedeniyle, enstrümanın nakit akışları opsiyonun kullanılmasına bağlı olarak değişmektedir. Bu nedenle enstrümanda ki bileşen saklı döviz türevi bileşeni olarak tanımlanacaktır. Yabancı para opsiyonunun, kredinin verilmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olmaması sebebiyle saklı döviz opsiyonu, başlangıçta bir bütün olarak gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zararda raporlanan finansal borç olarak sınıflandırılmadığı sürece ana sözleşmeden ayrıştırılmalı ve ayrı olarak muhasebeleştirilmelidir. Aksine, kredinin hem anapara hem de faiz ödemeleri sadece belirli bir döviz cinsinden sabit bir

³ KPMG, a.g.e., md. 15.13 Örnek 1'den uyarlanmıştır.

⁴ KPMG, a.g.e., md. 15.13'teki örnekten uyarlanmıştır.

miktarda yapılması durumunda, enstrümanda saklı döviz bileşeni olduğu kabul edilmemektedir.

Ana sözleşmenin yükümlülük olarak sınıflandırıldığı finansal araçlardaki saklı yabancı para türevleri ile ilgili hükümlerde, UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815 arasında bir farklılık bulunmamaktadır. Ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırılması durumunda ise UFRS 9'a göre ayırıştırma yapılamazken, US GAAP – ASC 815 hükümlerine göre ayırıştırma yapılması gerekmektedir.

3.1.2. Faiz Oranına Endeksli Saklı Türevler

Birçok borçlanma aracı, ödenecek veya alınacak faiz miktarını değiştiren saklı faiz oranı endeksleri içermektedir. En basit örneği, üç aylık LIBOR faizine endeksli, üç ayda bir kupon ödemeli değişken faizli borçlardır.

Faiz oranına endeksli hibrid finansal araç örnekleri olarak aşağıdakiler gösterilebilir⁵:

- a) Ters anapara ve kupon endeksli tahviller,
- b) Kaldıraçlı ters anapara ve kupon endeksli tahviller,
- c) Üst limitli değişken faizli tahviller,
- d) Çağrılabilir sabit faizli tahviller vb.
- e) Koridor değişken faizli tahviller,
- f) Süper değişken ve kaldıraçsız, değişken faizli tahviller,
- g) Kilit değişkenli tahviller,
- h) Endeks itfalı tahviller vb.

⁵ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities, a.g.e.**, s. 106

Ana sözleşmeyi borç olarak sınıflandıran işletmeler açısından, faiz oranına endeksli saklı türevlerle ilgili hükümler incelendiğinde US GAAP - ASC 815 ile UFRS 9 arasında farklılık bulunmamaktadır.

Ana sözleşmeyi varlık olarak sınıflandıran işletmeler açısından incelendiğinde ise; UFRS 9'a göre varlık olarak sınıflandırılacak olan finansal araçlardaki faiz oranına endeksli saklı türevler ayrıştırılamamakta, enstrüman bir bütün olarak değerlendirilmektedir. US GAAP - ASC 815'e göre ise ana sözleşmenin borç veya varlık olarak sınıflandırılmasının önemi bulunmamakta, ana sözleşme ile ilişkili sayılmayan faiz oranına endeksli saklı türev ayrıştırılarak muhasebeleştirilmektedir.

Faiz oranıyla ilgili olan çoğu saklı türev bileşeni, ana borç sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilmektedir. Ancak kaldıraç içeren bir saklı türev ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili sayılmamaktadır. Aşağıdaki durumlardan herhangi birinin varlığında, saklı türev kaldıraca sebep olmaktadır ve ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir⁶. Bu durumlar UFRS 9 md. B4.3.8 (a)'da şöyle belirtilmiştir:

a) Hibrit enstrüman, yatırımcının ilk kaydedilen yatırımının tamamını geri kazanamayacağı şekilde düzenlenmişse veya

b) Saklı türev aşağıdaki koşulları karşılıyorsa;

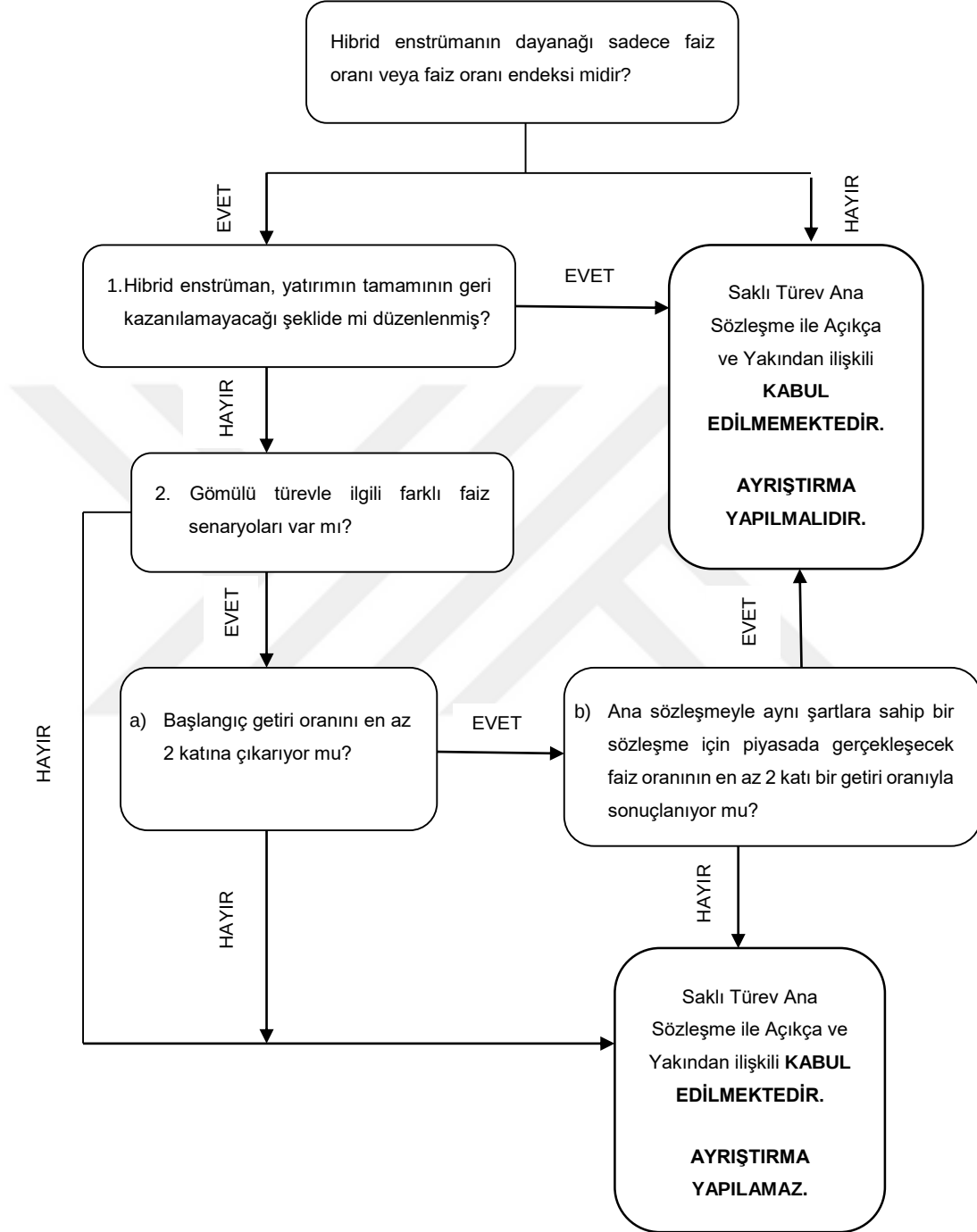
ba) Ana sözleşmedeki başlangıç getiri oranını en az iki katına çıkaracak muhtemel bir gelecek faiz oranı senaryosu varsa,

bb) Ana sözleşmeyle aynı şartlara sahip bir sözleşme için piyasada gerçekleşecek faiz oranının iki katı bir getiri oranıyla sonuçlanırsa,

saklı türev ürün ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmez. Bu koşullardan herhangi birinin varlığında saklı türev kaldıraca neden olmakta, bu nedenle ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmektedir.

⁶ KPMG, a.g.e., md. 13.04

Bu koşullar kısaca Şekil 3-1 ile özetlenebilir;



Şekil 3- 1: Faiz Oranı ile İlgili Saklı Türev Bileşeninin Analizi

Kaynak: A. Rashad Abdel-Khalik, *Accounting for Risk, Hedging & Complex Contracts*, Routledge, New York, 2014, s.376

Bahsedilen koşullar, bir faizin zamanlamasını veya ana sözleşmedeki ödenecek faizi potansiyel olarak değiştirilebilen, tek bir faiz oranı veya faiz oranı endeksi olan saklı türevler için geçerlidir. Potansiyel olarak bu değişikliğe neden olabilecek saklı türevlere örnekler arasında faiz oranı tavanı, faiz oranı tabanı, interest rate collars, alım ve satım opsiyonları yer almaktadır. Bir faiz oranı veya faiz oranı endeksi olmayan hisse senedi fiyatı, enflasyon veya kredi endeksi veya bunların bir kombinasyonu olan bir saklı türev ürün için bu koşullar geçerli değildir⁷.

Saklı türev bileşen nedeniyle faiz oranlarındaki bir değişiklik, yatırımcının sözleşmeye bağlı şartlara dayalı olarak ilk kaydettiği yatırımının tamamını geri kazanamamasına sebep olabilir. US GAAP - ASC 815' e göre eğer yatırımcı, ilk kaydedilen yatırımın % 10'u veya daha fazlasını geri kazanamıyorsa; ilk kaydedilen yatırımın tamamı geri kazanılamaz olarak nitelendirilmektedir⁸. UFRS 9'da ise ilk kaydedilen yatırımın tamamının geri kazanılamaz olarak nitelendirilmesi için bir oran belirtilmemektedir.

Sözleşmeye bağlı şartlara dayanarak ilk kaydedilen yatırımın tamamının geri kazanılıp kazanılamayacağını belirlerken, hibrid enstrümanın ömrü boyunca iskonto edilmemiş net nakit girişlerinin değerlendirilmesi gerekir⁹.

Örnek 3.3: A Şirketi, itibari değeri 10.000.000 TL, % 7 faiz kuponlu ve iki yıllık bir yapılandırılmış tahvil ihraç etmiştir. Yapılandırılmış tahvilin şartlarına göre ise, faiz oranlarının % 5'e düşmesi durumunda, anapara 7.500.000 TL olarak geri ödenecektir.

Örnekte saklı türev bileşen faiz oranıyla ilgilidir ve ana sözleşme bir borçlanma aracıdır. Ancak bu hibrit enstrüman yatırımcının ilk kaydettiği yatırımının tamamını geri kazanamayacağı şekilde düzenlenmiştir. Çünkü piyasa faiz oranları % 5'e düşerse, yatırımın iki yıllık ömrü boyunca iskonto edilmemiş net nakit girişleri 7.500.000 TL anapara ve 1.400.000 TL ($10.000.000 \text{ TL} \times 0,07 \times 2$) faiz olacaktır. Yatırımcı 10.000.000 TL olan ilk kaydedilen yatırımın % 11'ini (1.100.000 TL) geri kazanamayacaktır. Bu nedenle, saklı türev bileşen, ana sözleşme ile açıkça ve

⁷ KPMG, a.g.e., md. 13.03

⁸ A.g.e., md. 13.07

⁹ A.g.e., md. 13.08

yakından ilişkili değildir ve A Şirketi, bu bileşeni ana sözleşmeden ayırıştırarak muhasebeleştirmelidir¹⁰.

Bazı enstrümanlar, başlangıçta kaydedilen ilk yatırımın tamamının geri kazanılıp kazanılamayacağını yatırımcının seçmesine izin verir.

Örnek 3.4: İşletme itibari değeri 1.000 TL ve vadesi 10 yıl olan bir borçlanma aracını 1.250 TL'ye satmıştır. Ayrıca, borçlanma aracında, yatırımcının enstrümanı isteği anda 1.000 TL'ye ihraç eden işletmeye geri satmasını sağlayan bir saklı satım opsiyonu bulunmaktadır. Yatırımcı borç enstrümanını ihraç eden işletmeye 1.000 TL'ye geri satmayı hemen seçerse, yatırımcı 1.250 TL'lik ilk kaydedilen yatırımın 250 TL'sini geri kazanamaz. Bu da ilk kaydedilen yatırımının % 20'sini temsil eder. Bu nedenle, yatırımcı ilk kaydedilen yatırımının tamamını geri kazanamayacaktır¹¹.

Yatırımcı hibrit enstrümanın sözleşmeden doğan şartları ile ilk kaydedilen yatırımın tamamını geri kazanmamasına sebep olacak bir uzlaşma fiyatını kabul etmeye zorlanabilirse, saklı türev ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilgili sayılmamaktadır.

Örnek 3.5: İtibari değeri 10.000.000 TL, % 9,5 faiz kuponlu, 10 yıl vadeli bir yapılandırılmış tahvil ihraç edilmiştir. Satın alma tarihinde cari piyasa faiz oranı % 7'dir. Eğer vadenin üçüncü yılının başında piyasa faiz oranı % 8'e yükselmişse, anapara ödemesi 7.100.000 TL'ye ve ayrıca kalan vade için kupon faiz oranı sıfıra inecektir. Bu durumda yatırımcı, ilk kaydedilen yatırımın tamamını geri kazanamamasına neden olacak bir ödemeyi kabul etmek zorunda kalabilir. Yani piyasa faiz oranlarındaki artış tahvilin şartlarının değişmesini tetiklerse, yatırımcı ilk iki yıl için 1.900.000 TL ($10.000.000 \text{ TL} \times 0,095 \times 2$) faiz ve 7.100.000 TL anapara ödemesi olmak üzere toplam 9.000.000 TL geri alabilecektir. Bu 1.000.000 TL'lik düşüş başlangıç yatırımının % 10'unu temsil etmektedir. Yatırımcı başlangıç yatırımının tamamını geri kazanamadığı için hibrit enstrümandaki saklı türev ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili sayılmaz, bağımsız bir türev enstrüman olarak muhasebeleştirilir¹².

¹⁰ A.g.e., md. 13.08

¹¹ A.g.e., md. 13.09

¹² A.g.e., md. 13.10

Bir diğerkonu ise ana sözleşmenin başlangıç getiri oranını en az iki katına çıkaran bir faiz senaryosunun söz konusu olması veya ana sözleşmenin piyasa faiz oranının en az iki katı bir getiri oranı ile sonuçlanmasıdır. Böyle bir kaldıraçlı etki “duble-duble” gibi testlerle değerlendirilmektedir. Bu testlerde ana sözleşmenin getirisi ile ana sözleşmenin saklı türev bileşeniyle birlikteki getirisi karşılaştırılır. Bu nedenle, işletmeler öncelikle ana sözleşmeyi, geri dönüş oranını ve sözleşmenin özelliklerini tanımlamalıdır.

Örnek 3.6¹³: LIBOR’a (Londra Bankalararası Referans Faiz Oranı) dayalı kupon ödemesi olan, LIBOR belli bir seviyenin altına düşerse enstrümanda belirlenen kupon faizinin ödeneceği bir tahvil ihraç edilmiştir. Enstrümanın kupon faizi LIBOR + % 2’dir. Ancak LIBOR oranı, temettü ödeme tarihinde % 5’in altına düşerse, yatırımcıya sabit % 5 kupon ödemesi yapılacağı belirtilmiştir. İhraç tarihi itibarıyla, LIBOR % 4’tür.

Bu durumda ana sözleşmenin başlangıç getiri oranı LIBOR + % 2’dir. Enstrümanda ilk kaydedilen yatırımın tamamının geri kazanılıp kazanılmayacağını belirleyen bir bileşen olmadığından ilk koşul sağlanamamıştır. Bu durumda ikinci koşulun analiz edilmesi gerekir. Enstrümandaki saklı türevin (yatırımcıya asgari % 5’lik bir getiri sağlayan bileşen) başlangıçta % 6 (% 4 + % 2) olan ana sözleşmedeki getiri oranını olası tüm faiz oranı senaryolarından herhangi birinde en az iki katına çıkıp çıkmayacağını analizi yapılmalıdır. Ana sözleşmedeki başlangıç getiri oranı % 6 olduğundan ve yatırımcıya hibrid enstrümanın ömrü boyunca en az % 5 getiri oranı garanti edildiğinden, saklı bileşenin başlangıç getiri oranını iki katına (% 12) çıkarma olasılığı yoktur. Bu nedenle saklı bileşen ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilir ve ana sözleşmeden ayrıştırılmaması gerekir. Enstrüman bir bütün olarak sınıflandırılmalı ve değerlendirilmelidir.

Örnek 3.7: LIBOR + % 1 faiz oranlı, ayrıca LIBOR % 3 ile % 3,99 arasında olduğunda yatırımcıya % 8 faiz ödenecek (Collar) değişken faizli bir tahvil ihraç edilmiştir. İhraç tarihi itibarıyla, LIBOR % 3’tür.

Ana sözleşmedeki başlangıç getiri oranı LIBOR +% 1’dir. Saklı türev ise borç ana sözleşmesine eklenen collar’dır. Saklı bileşenin ana sözleşmeden ayrıştırılıp

¹³ A.g.e., md. 13.15 deki örnekten uyarlanmıştır.

ayrıştırılmayacağına karar vermek için öncelikle hibrit enstrümanın, yatırımcının ilk kaydedilen yatırımının tamamını geri kazanamayacağı şekilde düzenlenip düzenlenmediğinin analiz edilmesi gerekir. Hibrit enstrümanda böyle bir madde olmadığından ilk koşul sağlanamamıştır. Ardından saklı türev bileşeninin, olası tüm faiz oranı senaryolarında, yatırımcının % 4 (LIBOR + % 1) olan ilk getiri oranını en az iki katına çıkıp çıkmayacağını belirlemek için bir analiz yapılmalıdır. Tablo 3-1’ de potansiyel LIBOR oranlarını ve hibrid enstrüman için saklı bileşenin etkilerini göstermektedir.

Tablo 3- 1: Potansiyel LIBOR Oranları ve Saklı Türev Etkisi

Potansiyel LIBOR Oranları	Saklı Türev Etkisi
% 0 - % 0,99	% 0
% 1 - % 1,99	% 0
% 2 - % 2,99	% 0
% 3 - % 3,99	% 8
% 4 - % 4,99	% 0
% 5 - % 5,99	% 0
% 6 - % 6,99	% 0
% 7 ve üstü	% 0

LIBOR, % 3,0 ile 3,99 arasında olduğunda, saklı türev bileşen, yatırımcıya % 8'lik bir getiri sağlar. % 8'lik oran, ana sözleşmenin % 4 olan başlangıç getiri oranını ikiye katlamaktadır. Bu durumda ikinci koşulun ilk maddesi karşılanmaktadır. Ancak ana sözleşmeyle aynı şartlara sahip farklı bir sözleşme için piyasada gerçekleşecek faiz oranının iki katı bir getiri oranıyla sonuçlanıp sonuçlanmayacağı da analiz edilmelidir. Tablo 3-2’de, potansiyel LIBOR oranlarını, ana sözleşmeyle aynı şartlara sahip farklı bir sözleşmenin getirisi ve saklı collar’ın etkileri gösterilmektedir:

Tablo 3- 2: Benzer Bir Sözleşmenin Potansiyel LIBOR Oranları ve Saklı Türev Etkisi

Potansiyel LIBOR Oranları	(LIBOR + % 1)	Gömülü Türev Etkisi
% 3,00	% 4,00	% 8,00
% 3,01	% 4,01	% 8,00
% 3,02	% 4,02	% 8,00
% 3,03	%4,03	% 8,00
% 3,04	% 4,04	% 8,00
% 3,05	% 4,05	% 8,00
% 3,06	% 4,06	% 8,00
% 3,07 - % 3,99	% 4,07 - % 4,99	% 8,00

Yapılan analiz sonucunda saklı türev bileşenin yatırımcıya, ana sözleşmenin o anki piyasa getirisinin en az iki katı olan bir getiri sağladığı ve ikinci koşulun diğer maddesinin de karşılandığı tespit edilmiştir. Bu durumda saklı bileşen ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilgili olarak değerlendirilmeyecektir. Dolayısıyla eğer hibritin tamamının gerçeğe uygun değer ile değerlendirilmesine karar verilmediyse, saklı bileşenin hibrid enstrümandan ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

3.1.3. Borçlanma Araçlarındaki Alım, Satım, Vade Uzatma ve Erken Ödeme Opsiyonları

Finansal araçlardaki alım, satım, vade uzatma ve erken ödeme opsiyonları ile ilgili hükümler de UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815 arasında farklılık bulunmamaktadır. İlgili standartlara göre hibrid sözleşmedeki saklı alım, satım veya erken ödeme opsiyonlarının kullanım fiyatı, opsiyonun her kullanım tarihinde, asıl borçlanma aracının itfa edilmiş maliyetine yaklaşık olarak eşitse, saklı türev ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili sayılmaktadır. Ayrıca erken ödeme opsiyonunun kullanım fiyatı, sözleşmenin kalan vadesi için yatırımcının uğrayacağı faiz kaybının bugünkü değerine yaklaşık olarak eşitse, saklı erken ödeme opsiyonu

ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmektedir¹⁴. Aksi durumda bahsedilen saklı türevler ana sözleşmeyle yakından ilişkili sayılmayacak ve diğer ayrıştırma kriterlerinin sağlanması durumunda ana sözleşmeden ayrı olarak muhasebeleştirilecektir.

Standartta bahsedilen “yaklaşık olarak eşit” kavramıyla ilgili detaylı bir açıklama bulunmamaktadır. Bu nedenle değerlendirme yargı gerektirmektedir. Opsiyonun kullanım fiyatının, her kullanım tarihinde itfa edilmiş maliyete yaklaşık olarak eşit olup olmadığının değerlendirilmesinde, işletmenin, erken ödeme opsiyonunun gelecekte kullanılmasına ilişkin beklentilerini veya kullanıma ilişkin olası tahminlerini yansıtacak şekilde hibritin itfa edilmiş maliyetini dikkate alması gerekmektedir¹⁵.

Örnek 3.8¹⁶: X Şirketi, yıllık 800 TL sabit faizli, 10 yıl vadeli 10.000 TL değerinde borç almıştır. Ayrıca, X Şirketi 7. yıl sonunda 10.000 TL anapara ve 1.000 TL tutarında bir ceza ödeyerek borcunu erken ödeyebilmektedir.

Bu durumda borçlanma aracında iki bileşen söz konusu olmaktadır:

- a) Yıllık 800 TL sabit faiz ve vade sonunda 10.000 TL anapara ödemesi gerektiren asıl borçlanma aracı ve
- b) Sadece 7. yılın sonunda 11.000 TL'lik bir kullanım fiyatı ile uygulanabilecek saklı erken ödeme opsiyonu.

Başlangıçta erken ödeme opsiyonunun kullanılmaması beklenirse, hibritin etkin faiz oranı % 8 olacaktır. Bu, 10 yıl boyunca yılda 800 TL'lik faizin tahmini nakit akışını ve 10. yıl sonunda 10.000 TL'lik anapara ödemesini iskonto eden orandır. Tablo 3-3 saklı opsiyonun kullanılmaması durumunda gerçekleşecek itfa edilmiş maliyet ve faizlere ilişkin nakit akışları hakkında bilgi vermektedir.

¹⁴ KGK, TFRS 9, md. B4.3.5.(e)

¹⁵ E&Y LLP, **a.g.e.**, s.3460

¹⁶ **A.g.e.**, s. 3461

Tablo 3- 3: Saklı Opsiyonun Kullanılmaması Durumunda Gerçekleşecek İtfa Edilmiş Maliyet ve Faiz

Yıl	(a) Yıl başında itfa edilmiş maliyet (TL)	(b = a × % 8) Faiz ve benzeri gider (TL)	(c) Nakit akışları (TL)	(d = a + b – c) Yıl sonunda itfa edilmiş maliyet (TL)
1	10.000	800	800	10.000
2	10.000	800	800	10.000
3	10.000	800	800	10.000
4	10.000	800	800	10.000
5	10.000	800	800	10.000
6	10.000	800	800	10.000
7	10.000	800	800	10.000
8	10.000	800	800	10.000
9	10.000	800	800	10.000
10	10.000	800	800 + 10.000	-

Bununla birlikte, başlangıçta, opsiyonun uygulanması bekleniyorsa, yedi yıl boyunca yılda 800 TL’lik beklenen nakit akışı ve vade sonunda 11.000 TL’lik nakit akışını indiren hibritin efektif faiz oranı % 9,08 olacaktır. Tablo 3-4 bu alternatif yaklaşıma göre itfa edilmiş maliyet ve faizlere ilişkin nakit akışları hakkında bilgi vermektedir.

Tablo 3- 4: Saklı Opsiyonun Kullanılması Durumunda Gerçekleşecek İtfa Edilmiş Maliyet ve Faiz

Yıl	(a) Yıl başında itfa edilmiş maliyet (TL)	(b = a × % 9,08) Faiz ve benzeri gider (TL)	(c) Nakit akışları (TL)	(d = a + b – c) Yıl sonunda itfa edilmiş maliyet (TL)
1	10.000	908	800	10.108
2	10.108	918	800	10.226
3	10.226	929	800	10.355
4	10.355	940	800	10.495
5	10.495	953	800	10.648
6	10.648	967	800	10.815
7	10.815	982	10.000 + 800	-

Ön ödeme opsiyonunun kullanılmasının muhtemel olması durumunda, hibrid enstrümanın itfa edilmiş maliyeti ile opsiyonun kullanım fiyatı karşılaştırıldığında asıl enstrüman ile saklı opsiyonun açıkça ve yakından ilişkili olduğu sonucuna varılacaktır. Çünkü Tablo 3-4 incelendiğinde 7. Yılın sonundaki 10.815 TL olan itfa edilmiş maliyet, 11.000 TL olan kullanım fiyatına yaklaşık olarak eşittir. Ancak opsiyonunun kullanılması olası değilse 7. Yılın sonunda 10.000 TL olan itfa edilmiş maliyet, 11.000 TL olan kullanım fiyatına yaklaşık olarak eşit olmadığından, asıl borçlanma aracı ile saklı ön ödeme opsiyonu açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmeyecektir. Örnekten de anlaşılacağı üzere “yaklaşık olarak eşit” terimi ile ne ifade edildiği net olmadığından, sonuçların yorumu tamamen uygulayıcıların yargısına bırakılmıştır.

Standartlar ayrıca, kalan vadeyi bir borç enstrümanının vadesine uzatma opsiyonunun veya otomatik bir hükmün, uzatma tarihinde, cari piyasa faiz oranında eşzamanlı bir düzeltme yapmadığı sürece ana borçlanma aracı ile saklı opsiyonun açıkça ve yakından ilişkili olmadığını belirtmektedir¹⁷. Cari piyasa faiz oranı ihraç eden

¹⁷ KGK, TFRS 9, md. B4.3.4.(b)

işletmenin kredi riskini göz önünde bulundurur. Standartlar incelendiğinde alım, satım veya ön ödeme opsiyonlarıyla ilgili uygulama oldukça basit gözükmemektedir. Ancak bazı durumlarda aşağıdaki örnekte belirtildiği gibi çelişkili durumlar olabilmektedir.

Örnek 3.9¹⁸: Z Şirketi, A Bankasından yıllık 500 TL faiz ödemeli, 3 yıl vadeli 10.000 TL borç almaktadır. Borç sözleşmesi hükümlerine göre, Z Şirketi'nin, geri ödeme tarihinde (3. Yılın sonunda) borç sözleşmesini iki yıl uzatma opsiyonu bulunmaktadır. Opsiyonun kullanılması durumunda, her ek dönem için yıllık 500 TL faiz (faiz oranı değişmemektedir) ödenecektir.

Z Şirketi ayrıca, B Bankasından yıllık 500 TL faiz ödemeli, 5 yıl vadeli 10.000 TL borç almaktadır. Sözleşme hükümlerine göre, Z şirketinin, 3. Yılın sonunda borcu erken ödeme opsiyonu vardır. Ödenecek anapara tutarı değişmemektedir.

Her iki sözleşme hükümleri incelendiğinde aslında birbirine benzer olduğu görülmektedir. Aradaki tek fark, saklı opsiyon terimlerinin sözleşmede ifade edilme şeklidir. İlk durumda, uzatma opsiyonunun, vade sonunda borç faiziyle ilgili bir düzeltme yapılmaması sebebiyle ana borç sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilgili olmadığı düşünülmektedir. Çünkü opsiyonun faiz oranı, ana borç sözleşmesindeki faiz oranından bağımsızdır. Yani vade sonunda yeni bir borç sözleşmesi yapıldığında, cari piyasa faiz oranları dikkate alınacağından, opsiyondaki değişmeyen faiz oranının ana borç sözleşmesiyle ilişkisi bulunmamaktadır. Bununla birlikte, ikinci durumda, ana borç sözleşmesi ile erken ödeme opsiyonunun itfa edilmiş maliyetlerinin yaklaşık 10.000 TL olması koşuluyla, ana borç sözleşmesi ile erken ödeme opsiyonunun birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu kabul edilecektir. Bu nedenle B bankasından alınan kredideki ön ödeme opsiyonunun ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekecektir. Burada önemli olan ön ödeme seçeneğinin opsiyon olarak tanımlanıp tanımlanamayacağıdır. Bazı işletmeler sözleşmedeki ifadelerle dikkat ederek buradaki ön ödeme seçeneğini “opsiyon” olarak tanımlamazken, bazıları ise bu seçeneği “opsiyon” olarak tanımlayabilir.

Diğer bir komplikasyon ise ayrı bir bileşen olarak görülen vade uzatma opsiyonunun etkin bir şekilde kredi taahhüdü olmasıdır. Kredi taahhütleri genel olarak UFRS 9 kapsamının dışında olduğu için, vade uzatma opsiyonlarının türev tanımına

¹⁸ E&Y LLP, a.g.e., s. 3462

uymadığı iddia edilmektedir. Bu görüşe göre, ana borçlanma aracına gömülen bir kredi taahhüdü, gömülü türev olarak ayrıştırılamaz veya ayrıştırılsa bile türev bileşeni olarak değil bir kredi taahhüdü olarak muhasebeleştirilmelidir¹⁹.

UFRS Yorum Komitesi, Mart 2012'de her iki çelişkiyi tartışmış ve uygulamada önemli farklılıkların olduğunu belirtmiştir. Komite, IASB'nin, UFRS 9 finansal yükümlülüklerin sınıflandırma ve ölçüm gerekliliklerini yeniden yayımladığında bu konuyu dikkate almasını tavsiye etmiştir. Eğer IASB bu konuyu yeniden ele almazsa, komite bu konuyu tekrar gözden geçireceğini ve vade uzatma opsiyonu bulunan borçlanma araçlarında ihraç edenin muhasebe işlemlerini açıklığa kavuşturmak için rehberlik sağlayacağına karar vermiştir. Ancak, henüz böyle bir çalışma yapılmamıştır. Bu nedenle, finansal tablo hazırlayıcıları, hâlihazırdaki tüm koşulları göz önünde bulundurarak kendi yargılarını kullanmak durumundadırlar²⁰.

Alım, satım ve ön ödeme opsiyonlarının ana sözleşme ile yakından ilişkili olup olmadığına dair tespitin, finansal aracın itfa edilmiş maliyetine bağlı olduğu konusunda bir başka komplikasyon daha vardır. Opsiyon ayrıştırılırsa ana sözleşmenin itfa edilmiş maliyetinin mi veya opsiyon ayrıştırılmazsa tüm enstrümanın itfa edilmiş maliyetinin mi dikkate alınacağı açık değildir. Bu opsiyonların varlığı, özellikle bir enstrüman portföyü için itfa edilmiş maliyeti etkileyebilir. Ticari bir kuruluş, erken ödeme ücretlerinin etkin faiz hesaplamasına dâhil edildiği durumlarda erken ödeme opsiyonunun krediyle açıkça ve yakından ilişkili olduğunu açıklayan bir rehber yayınlamış olsa da işletmeler belirli koşullar altında en uygun olanı değerlendirmek için büyük ölçüde kendi yargılarını kullanmak zorundadırlar²¹.

Opsiyonun kullanım bedeli, ana sözleşmenin kalan süresi için yatırımcının kaybettiği faizin yaklaşık bugünkü değeri kadar bir tutarsa, ön ödeme opsiyonları da ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilir²². Kaybedilen faiz, peşin ödenen anapara tutarının faiz oranı farkıyla çarpılması sonucu bulunur. Faiz oranı farkıysa, işletmenin ön ödeme tarihinde ana sözleşmenin kalan vadesine eşit bir vadeye sahip benzer bir sözleşmeye yeniden yatırım yapıldığı takdirde elde

¹⁹ A.g.e., s. 3462

²⁰ A.g.e., s. 3462

²¹ A.g.e., s. 3463

²² A.g.e., s. 3463

edilecek faiz oranı ile ana sözleşmenin etkin faiz oranı arasındaki farktır²³. Bir başka ifadeyle, ön ödeme opsiyonunun ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilgili olarak değerlendirilebilmesi için, ön ödeme opsiyonunun kullanım fiyatının, yatırımın yenilenmemesi nedeniyle oluşacak ekonomik zararı azaltarak, yatırımcının faiz kaybını telafi etmesi gerekmektedir.

Ana sözleşmenin yükümlülük olarak sınıflandırıldığı dönüştürülebilir bir borçlanma aracındaki saklı alım veya satım opsiyonunun ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olup olmadığına ait değerlendirme, varsa araçtaki özkaynak bileşeninin ayrıştırılmasından önce yapılmalıdır²⁴. Bu madde uygulamayı bir nebze kolaylaştırmaktadır. Çünkü eğer özkaynak bileşeni ayrıştırıldıktan sonra kalan borç bileşeninin itfa edilmiş maliyeti ile saklı opsiyonunun kullanım fiyatı karşılaştırılırsa bunların enstrümanın ömrü boyunca birbirine yaklaşık olarak eşit olması muhtemel olmayacaktır.

Faiz veya anapara ayrıştırmasında saklı erken ödeme opsiyonu ana sözleşmenin;

- a) Saklı türev içermeyen bir finansal aracın nakit akışlarını alma hakkının ayrıştırılması sonucu ortaya çıkması ve
- b) Başlangıçta, ana sözleşmede bulunmayan terimleri içermemesi durumunda

ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmektedir²⁵.

Bir işletmenin borçlanma aracı ihraç etmesi ve yatırımcının bu borçlanma aracı üzerinden üçüncü bir tarafa alım opsiyonu satması durumunda, enstrümanda vade uzatma opsiyonunun olup olmadığı, eğer varsa bu opsiyonun ana sözleşme ile açıkça ilgili olup olmadığı analiz edilmelidir. Standarda göre; eğer üçüncü kişi opsiyonu kullanırsa ve ihraç edenin de bu satışta yer alması veya bu satış işlemini kolaylaştırması isteniyorsa, enstrümanda vade uzatma opsiyonunun var olduğu

²³ KGK, TFRS 9, md. B4.3.5 (e) (ii)

²⁴ KGK, TFRS 9, md. B4.3.5 (e)

²⁵ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (e)

sonucuna varılır²⁶. Böyle bir sözleşmede, yatırımcının sattığı alım opsiyonu ayrı bir finansal araç olarak değil, hibrid sözleşmenin bir bileşeni olarak düşünülmektedir²⁷.

3.1.4. Faiz Oranı Taban ve Tavanları

Sözleşmedeki;

- a) Tavan faiz oranının, piyasa faiz oranı düzeyinde veya üstünde olması,
- b) Taban faiz oranının piyasa faiz oranı düzeyinde veya altında olması ve
- c) Tavan veya taban faiz oranının ana sözleşmede kaldıraç etkisi yaratmaması koşuluyla,

sözleşmede saklı olan taban veya tavan faiz oranı ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkilidir²⁸.

Standart, “piyasa faiz oranı” ile ne kastedildiğini veya tabanın tek bir türev mi yoksa ayrı ayrı değerlendirilecek bir dizi tabanlar olarak mı değerlendirileceğini açıklamamaktadır. Borcun vadesi boyunca tavanın (tabanın) sabit bir miktarda olduğu durumlarda, genel olarak işletmeler, saklı türevin yakından ilişkili olup olmadığını belirlemek için genellikle sözleşmenin başlangıcındaki geçerli cari değişken faiz oranı ile tavan (taban) oranını karşılaştırmaktadır. Bununla birlikte, düşük veya negatif faiz oranına sahip ekonomik ortamlarda, taban oranlar, mevcut cari faiz oranından daha yüksek belirlenmektedir. Sonuç olarak, işletmeler bu özellikleri değerlendirmek için daha karmaşık yaklaşımlara yönelmektedirler. Örneğin, tahvilin ömrü boyunca ortalama forward oranı ile taban faiz oranını veya her faiz sıfırlama tarihindeki forward oranı ile her bir taban faiz oranı katsayısını karşılaştırabilirler²⁹.

Hibrid sözleşmede hem taban faiz oranının hem de tavan faiz oranının mevcut olması, ana sözleşme ile saklı türevin yakından ilişkili olduğu anlamına gelmemektedir. Örneğin, bir tavan faiz oranı (veya taban faiz oranı) olmayan bir

²⁶ KGK, TFRS 9, md. B4.3.5 (b)

²⁷ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 3464

²⁸ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (b)

²⁹ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 3464

borçlanma aracında taban faiz oranı (veya tavan faiz oranı), ihraç tarihindeki piyasa faiz oranının üstünde olması koşuluyla ana sözleşme ile ilişkili olarak değerlendirilebilir³⁰.

Ocak 2016'da UFRS Yorum Komitesi'nden negatif faiz ortamlarında saklı türevlerin nasıl uygulanacağına ilişkin yorum istenmiştir. Komite, UFRS 9, B4.3.8 (b) maddesinde negatif veya pozitif faiz ortamlarında bir ayırım yapılmadığını belirtmiştir. Negatif faiz oranı ortamındaki faiz oranı tabanının, pozitif faiz oranı ortamındaki taban ile aynı şekilde ele alınması gerektiğini ifade etmiştir³¹.

Komiteye göre işletmeler, UFRS 9'un B4.3.8 (b) paragrafını pozitif veya negatif faiz oranı ortamında uygularken, hibrid sözleşmenin faiz oranı tabanını, faiz oranı tabanı olmayan benzer bir sözleşmedeki piyasa faiz oranıyla karşılaştırmalıdır. Ayrıca piyasa faiz oranı teriminin UFRS 13'te tanımlanan gerçeğe uygun değer kavramı ile bağlantılı olduğunu ve UFRS 9'da benzer kredi derecelendirmesine sahip bir enstrümanın faiz oranı olarak tanımlandığını belirtmişlerdir³².

Sonuç olarak komite, herhangi bir yorum veya standardın değiştirilmesine gerek görmemiştir. Uygulamada işletmeler, bir tavan veya taban faiz oranının "piyasa faizinde veya altında" olup olmadığını, tavan veya tabanı tek bir enstrüman olarak düşünerek ve cari swap oranını uygulayarak değerlendirir veya farklı taban veya tavan faiz oranlarından oluşan sözleşmelerde, belirli taban (caplet) veya tavan dönemlerindeki (floorlet) ödemeler için forward oranı kullanarak belirlenen genel taban veya tavan oranları dikkate alınmalıdır³³.

Bir işletme, taban veya tavan bileşenlerini tek bir bileşen olarak değerlendirme yaparken, bir taban veya tavanın ana sözleşme ile yakından ilişkili olmadığını belirlediğinde, tavan veya taban bileşeninin tamamı, tek bir saklı türev olarak gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

³⁰ A.g.e., s. 3464

³¹ A.g.e., s. 3464

³² A.g.e., s. 3464

³³ A.g.e., s. 3465

Ana sözleşmenin yükümlülük olarak sınıflandırıldığı hibrid sözleşmedeki tavan veya tavan bileşenleri ile ilgili hükümlerde UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815 arasında bir farklılık bulunmamaktadır.

3.1.5. Enflasyona Endeksli Borçlanma Araçları

Faiz veya anapara ödemelerinin tüketici fiyat endeksi ile bağlantılı olduğu enflasyona dayalı borçlanma araçlarının ihraç edilmesi yaygın bir uygulamadır. Ancak UFRS 9'da enflasyona endeksli saklı bileşenler sadece kiralamar kapsamında açıklanmaktadır.

Çoğu finans teorisinde, enflasyon ile faiz oranları arasında güçlü bir bağlantı olduğu öne sürülmektedir. Ayrıca, ülkelerin merkez bankaları veya hükümetler, enflasyon yükseldikçe genel olarak kısa vadeli faiz oranlarını yükseltmekte; enflasyon düştükçe faiz oranlarını azaltmaktadır³⁴. Bu durum, faiz oranları ve enflasyon arasında açıkça ve yakından bir ilişkinin olduğunu göstermektedir.

Genellikle faiz oranına endekslenmiş saklı bileşen, borçla ilgili önemli bir kaldıraç olmadığı ve yatırımcının ilk yatırımını geri kazanamama riskinin oldukça düşük olduğu durumlarda, ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmektedir. Bazen bu tür enstrümanlar, anaparanın kaybedilmeyeceğine dair kesin bir güvence sağlar, ancak bu durum enstrümanın ömrü boyunca kümülatif enflasyon negatifse ortaya çıkar³⁵. Bazı uygulayıcılar ise başlangıçtaki yatırımın geri kazanılmaması riski çok küçük olsa bile saklı türevlerin ayrıştırılması gerektiğini savunmaktadır.

UFRS Yorumlar Komitesinden konu hakkında görüş istenmiş, komite, faiz oranlarının ağırlıklı olarak enflasyon hedeflerine ulaşmak için belirlendiğini ve bu tür ekonomik ortamlarda ana borçlanma aracı ile saklı bileşenin açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilmesi gerektiğini belirtmişlerdir³⁶.

³⁴ A.g.e., s. 3465

³⁵ A.g.e., s. 3465

³⁶ A.g.e., s. 3465

US GAAP – ASC 815’te de enflasyona endeksli borçlanma araçları ile ilgili farklı bir hüküm bulunmamaktadır.

3.1.6. Emtia Bağlantılı Faiz ve Anapara Ödemeleri

Emtia endeksli finansal araçlarda faiz veya anapara ödemeleri bir emtia fiyatına veya emtia fiyatı sepetine endekslenmiştir. Bir bakır madeni şirketinin, bakır fiyatlarına endeksli tahvil ihraç etmesi örnek olarak verilebilir. Böyle bir enstrüman, ihraç eden (maden şirketi) için oldukça caziptir. Bakır fiyatlarının artması durumunda, şirketin satış gelirleri artacak aynı zamanda yatırımcılara daha fazla faiz ödemesi yapması gerekecektir. Ödenecek faiz oranının artması olumsuz gibi görünse de şirketin satış gelirleri fazlalaştığından bu durum işletmeyi olumsuz etkilemeyecektir. Ayrıca enstrüman yüksek bir faiz getirisi sağlayacağından yatırımcılar açısından da daha cazip hale gelecektir. Tersine bakır fiyatı düşerse şirketin satış gelirleri düşecek ancak ödenecek faiz oranı da düşecektir. Yine bu durumda şirket durumdan olumsuz etkilenmeyecektir. Bunların dışında, işletmeler geri ödemeyi sabit bir emtia miktarı ile de yapabilirler. Yatırımcılar enflasyon veya spekülasyondan korunmak için, ihraç eden işletmeler ise diğer hisse senedi ve sabit getirili yatırımlar üzerinden yapılamayan doğrudan fiyat açılımını sağladığı için emtia endeksli tahvilleri cazip bulurlar³⁷. Bununla birlikte, emtia fiyatlarının ihraç priminden daha fazla yükselme ihtimali olması nedeniyle riskten korunma amaçlı işlemlerde bu tür finansal araçlar, ihraç eden işletmelerin risklerini tam olarak bertaraf edememektedirler³⁸.

UFRS 9’a göre hibrid sözleşmede saklı olan emtia endeksli faiz veya ana anapara ödemeleri, diğer bir ifadeyle faiz veya anapara ödemelerinin emtia değerine (örneğin, altın) endekslendiği finansal araçlarda, ana borç sözleşmesi ile saklı türev birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili değildir. Çünkü saklı türeve ait doğal riskler, esas sözleşmeden farklıdır³⁹. US GAAP – ASC 815’e göre de bu tür saklı bileşenler ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir.

³⁷ Joel S. Telpner, A Survey of Structured Notes, **The Journal of Structured and Project Finance**, V: 9, I:4, p: 6-20; 2004, DOI: <https://doi.org/10.3905/jsf.2004.320323>

³⁸ Alper Deniz Kirazcı, **Yapılandırılmış Menkul Kıymetler**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 2005, s. 22

³⁹ KGK, TFRS 9, md. B4.3.5 (c)

Örnek 3.10⁴⁰: Faiz ödemelerinin gümüş fiyatına endekslediği (veya başka bir emtia endeksine) bir borçlanma aracında ana borçlanma aracı ile gümüş fiyatına endeksli olan saklı faiz bileşeni birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili sayılmaz. Bu araçta, ihraç eden işletmenin belirli bir faiz oranında borçlanma aracı ihraç ettiği ve faiz oranını belirleyen endeksi bir emtia endeksine dönüştürmek için bir swap sözleşmesine girdiği düşünülmektedir.

Bu durumda saklı swap bileşeninin ekonomik özellik ve riskleri ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilmeyecektir. Çünkü saklı swap bileşeninin ekonomik özellikleri bir faiz endeksinden ziyade bir emtia endeksine bağlıdır. Dolayısıyla sözleşmedeki saklı swap bileşeni ayrıştırılmalı ve bağımsız bir türev olarak ayrıca muhasebeleştirilmelidir.

Örnek 3.11⁴¹: Bir maden şirketi 15.000.000 TL değerinde 10 yıl vadeli bir borçlanma aracı ihraç etmiştir. Faiz ödemesi yıllık yapılmaktadır. Sabit faiz oranı % 5'tir. Sabit faize ilave olarak A malının fiyatı ilgili yılda 300 TL'nin üzerine çıkarsa yıllık % 0,5, 400 TL'nin üzerine çıkarsa % 1 ve 500 TL'nin üzerine çıkarsa % 1,5 koşullu faiz ödemesi yapılacaktır. Maden şirketinin, koşullu faiz oranı özelliği olmadan yıllık sabit faizi % 6 olan tahvil ihraç edebilme şansı da bulunmaktadır.

Sözleşmedeki saklı emtia fiyat özelliği, %1 (% 6 - % 5) sabit faiz almak ve A malının fiyatına bağlı olarak değişen faiz oranı ödemek için yapılan bir swap sözleşmesi niteliğindedir. Bu özellik ana borç sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili değildir. Madencilik şirketlerinde satın alma sözleşmeleri yapılırken, fiyatın, madenden çıkarılan rafine edilmiş emtia fiyatına göre teslimattan sonra belirlenmesi yaygın bir işlem türüdür. Genellikle geçici fiyatlandırılmış sözleşmeler olarak adlandırılan bu düzenlemeler, rafineriye kote edilmiş emtia fiyatlarındaki müteakip değişikliklere bağlı olarak farklılaşan stoklarının ve/veya ilgili satış gelirlerinin gerçeğe uygun değerinden korunma sağlayabilmektedir. Yukarıda belirtilen borç enstrümanları gibi teslimat sırasında muhasebeleştirilen her türlü borç (veya alacak) saklı bir emtia türevi içermektedir. Bu koşullarda, ödenecek tutarın gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık olarak sınıflandırılması koşuluyla, saklı emtia türevinin ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağına analizi UFRS 9 uygulayan

⁴⁰ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities, a.g.e.**, s. 141

⁴¹ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 3466'daki örnekten uyarlanmıştır.

işletmeler açısından çok önemli değildir. Çünkü UFRS 9'a göre varlık olarak sınıflandırılan sözleşmelerdeki saklı türevler ayrıştırılmaz, sözleşme bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri üzerinden muhasebeleştirilir. US GAAP – ASC 815'e göre ise finansal varlık olarak sınıflandırılması durumunda da ayrıştırma yapılabilmektedir. Ancak US GAAP – ASC 815 hükümlerine göre de saklı emtia türevi ana sözleşmeden ayrıştırılamayacağı için sözleşme bir bütün olarak muhasebeleştirilecektir.

Ayrıca, finansal olmayan bir ögenin tesliminden önce bu tür saklı türevlerin ayrıştırılması gerekli değildir. Bunun nedeni, teslimatın gerçekleşmesine kadar sözleşmenin müeccel olarak kabul edilmesi ve fiyatlandırma özelliğinin teslim edilen emtia ile açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmesidir⁴².

3.1.7. Özkaynak Bağlantılı Faiz ve Anapara Ödemeleri (Equity Linked Notes)

Özkaynak bağlantılı faiz ve anapara ödemesi yapılan finansal enstrümanlarda en yaygın örnek hisse senedi bağlantılı tahvillerdir.

Hisse senedi bağlantılı tahvillerin pek çok çeşidi bulunmakla birlikte, genel olarak hisse senedi bağlantılı tahviller; tek bir hisse senedi, hisse senetleri sepeti veya hisse senedi endeksine dayalı hisse senedi türevi içeren, değişken getirili bir borçlanma aracı olarak tanımlanabilir⁴³.

Hisse senedi bağlantılı tahviller⁴⁴;

- a) Bir borçlanma aracının risk ve getiri özellikleri ile
- b) Adi hisse senedi fiyatları veya başka bir dayanak varlığın performansıyla ilişkili özkaynak benzeri bir opsiyonu birleştiren menkul kıymetlerdir.

Hisse senedi bağlantılı tahviller, aldığı yapıdan bağımsız olarak, genellikle yatırımcılara önemli ölçüde yüksek kazanç potansiyeli sağlayan teminatsız borç

⁴² A.g.e., s. 3466

⁴³ Süreyya Bakkal, Şule Korkmaz, **Yapılandırılmış Finansal Araçlar ve Aracı Kuruluşların Kaldıraçlı Hisse Senedi Piyasaları**, Hiperlink, İstanbul, 2011, s. 29

⁴⁴ Abdel-Khalik, a.g.e., s.348

senetleridir. Hisse senedi bağlantılı tahviller birçok yapı ve kombinasyonda oluşturulabildiği için “yapılandırılmış tahviller” olarak da adlandırılırlar⁴⁵.

Hisse senedi bağlantılı tahviller, anapara garantisine ek olarak, tek bir hisse senedinin, hisse senedi sepetinin veya hisse senedi endeksinin getirisini sağlamaktadır. Bu sayede risk kontrol altına alınırken, dayanak varlığın getirisi sağlanmaktadır. Tahvilin getirisi, tek bir hisse senedinin, hisse senedi sepetinin veya hisse senedi endeksinin getirisine göre farklılık göstermektedir, bu nedenle içerisinde hisse senedi barındıran sabit getirili bir araçtır⁴⁶.

Hisse senedi bağlantılı tahviller alım veya satım opsiyonu içerir şekilde ihraç edilebilir. Satım opsiyonu içeren hisse senedi bağlantılı tahvillerde, dayanak hisse senedi fiyatının opsiyonun kullanım fiyatında veya üstünde kalması halinde yatırımcı, menkul kıymetin gelirini arttırmak için primi elinde tutar. Primin, referans hisse senedinin kullanım fiyatında veya altında kaldığı süreye kadar yatırımcının elinde tutulduğu durumlar dışında, alım opsiyonu içeren hisse senedi bağlantılı tahviller diğer alım opsiyonlu menkul kıymetlerin işleyişine benzemektedir⁴⁷.

UFRS 9’a göre, hibrid sözleşmede saklı olan özkaynak endeksli faiz veya ana anapara ödemeleri, diğer bir ifadeyle faiz veya anapara ödemelerinin bir özkaynak değerine endekslendiği durumlarda ana borç sözleşmesi ile saklı bileşen birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili değildir⁴⁸. US GAAP – ASC 815’e göre de, bu tür saklı bileşenler ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir.

Örnek 3.12⁴⁹: A Şirketi aşağıda şartları belirtilen ve Tablo 3-5’de itfa tutarları gösterilen iki özkaynak bağlantılı tahvil ihraç etmiştir. Tahvilin şartları aşağıdaki gibidir:

⁴⁵ A.g.e., s.348

⁴⁶ Telpner, a.g.e., s. 6-19

⁴⁷ Eric Banks, **Synthetic and Structured Assets**, London, John Wiley & Sons, West Sussex, 2006, s.110

⁴⁸ KGK, TFRS 9, md. B4.3.5 (c)

⁴⁹ Abdel-Khalik, a.g.e., s.348

- a) Yatırımcıya, gelecek bir tarihte anaparanın tamamını geri ödeme garantisi verilmektedir.
- b) Vadeye kadar faiz ödemesi yapılmayacaktır.
- c) İlk tahvil için geri ödeme, işletmenin kendi hisse senedi fiyatındaki artışlara dayanarak yapılacaktır.
- d) İkinci tahvil için geri ödeme S&P 500 endeksindeki artışa göre yapılacaktır.

Tablo 3- 5: Özkaynak Bağlantılı Tahvil Örnekleri

Tahvil 1: İşletmenin Kendi Hisselerine Endeksli (İtibari Değer = 1.000 TL)		
Hisse Senedi Fiyatındaki Değişim	Katılım	Vadede İtfa Tutarı
% 60'ın üstünde	% 40	$1.000 \text{ TL} + 1.000 \text{ TL} * 0,40 = 1.400 \text{ TL}$
% 40 - % 60 arasında	% 25	$1.000 \text{ TL} + 1.000 \text{ TL} * 0,25 = 1.250 \text{ TL}$
% 25 - % 40 arasında	% 12	$1.000 \text{ TL} + 1.000 \text{ TL} * 0,12 = 1.112 \text{ TL}$
% 25'in altında	0	1.000 TL
Tahvil 2: S&P 500 Endeksli (İtibari Değer = 1.000 TL)		
S&P 500'deki Değişim	Katılım	Vadede İtfa Tutarı
% 25'in üstünde	% 40	$1.000 \text{ TL} + 1.000 \text{ TL} * 0,40 = 1.400 \text{ TL}$
% 10 - % 25 arasında	% 5	$1.000 \text{ TL} + 1.000 \text{ TL} * 0,05 = 1.050 \text{ TL}$
% 10'un altında	0	1.000 TL

Tablo 3-5'de gösterilen her iki tahvil de sıfır kuponlu bir tahvil (borç ana sözleşmesi) ile ilkinde işletmenin kendi hisse senetlerine, ikincisinde işletme dışı bir hisse senedi sepetine endekslenen alım opsiyonunu birleştirmektedir.

İhraç eden açısından birinci tahvildeki gömülü opsiyon, işletmenin kendi hisse senetlerine endeksli olduğu için özkaynak özelliği göstermektedir. Ancak ödemelerin nakit olarak yapılacak olması ve dolayısıyla hisse ihracına gerek olmaması sebebiyle özkaynak olarak değil yükümlülük olarak sınıflandırılması gerekmektedir. Yükümlülük

olarak sınıflandırılrsa bile saklı türevin değeri, işletmenin kendi hisse senetlerine endeksli olması sebebiyle, ana sözleşme ile saklı türevin ekonomik özellik ve riskleri birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmektedir. Bu nedenle ayırıştırma yapılmamalı, sözleşme bir bütün olarak muhasebeleştirilmelidir.

İkinci tahvildeki saklı opsiyon ise S&P 500'e endeksli olduğundan özkaynak niteliği taşımamakta dolayısıyla ana sözleşmenin borç olarak sınıflandırılması gerekmektedir. Ana sözleşmenin (tahvil) faiz oranlarıyla, saklı türevin ise hisse senedi fiyatları ile ilişkili olması sebebiyle iki bileşenin ekonomik özellik ve riskleri birbiri ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemeli, diğer ayırıştırma kriterlerinin de sağlanması durumunda ayırıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

3.1.8. Kredi Bağlantılı Tahviller (Credit Linked Notes)

Kredi bağlantılı tahviller finansal kuruluşların 1990'lı yılların ortalarında kredi riskini yönetmek için kullanmaya başladığı finansal enstrümanlardır. Kredi bağlantılı tahviller, sadece kredi olayının (iflas, ödeme yükümlülüğünün yerine getirilememesi, yeniden yapılandırma gibi) gerçekleşmesi halinde taraflardan birini ödeme yükümlülüğü altına sokan bir finansal sözleşmedir. En yaygın kullanılan kredi bağlantılı finansal araç Credit Default Swap (CDS)'tır. Bu finansal araçlarda, riski alan ve riski satan olmak üzere iki taraf vardır⁵⁰. Riski satan tarafın, riski alan tarafa belli bir ücret karşılığında, dayanak varlıktan doğan tahsil edilememesi riskinin bir kısmını ya da tamamını üstlendiği ve ödeme şartlarının oluşması halinde riski alan tarafa, riski üstlenmesine karşılık bir bedel ödemeyi taahhüt ettiği sözleşmedir⁵¹.

Bazen kredi türevleri, bir tarafın (lehtar) belirli bir dayanak varlığın kredi riskini başka bir tarafa (garantör) devretmesini sağlayan bir ana borç sözleşmesinde saklıdır. Bu kredi türevleri, riski devralan tarafın dayanak varlığa ait kredi riskini sahiplenmeden üstlenmesini sağlar⁵².

⁵⁰ Kirazcı, **a.g.e**, s. 14

⁵¹ M. Cem Danacı, Mustafa Şit, Ahmet Şit, "Kredi Temerrüt Swaplarının (CDS'lerin) Büyüme Oranıyla İlişkilendirilmesi", **Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Mayıs 2017, 9 (2), s. 68

⁵² KGK, TFRS 9, md. B4.3.5 (f)

Kredi temerrüt takası, sabit bir ücret karşılığında kredi zararlarının takas edilmesidir, toplam getiri takası ise faiz oranı riskini içermektedir. Toplam getiri takası, sabit veya değişken bir getiri oranı için referans alınan varlıkların toplam getirisinin takasıdır. Aralarındaki temel fark, kredi temerrüt takasının, kredi riskini transfer etmesi, toplam getiri takasının ise referans alınan varlıkların tüm getiri risklerini devretmesidir. Reasürans anlaşması kapsamında üçüncü şahıs kredi riskinin devrinin olmadığı durumlarda ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilgili olmayan faiz oranı riski devri de söz konusu olabilir. Bu durumda saklı türev, bir faiz oranı takasıdır⁵³.

Bir borçlanma aracının ekonomik özellikleri kredi riskini içeriyor olmasına rağmen saklı türev, ihraç eden işletme dışındaki bir işletmenin kredi riski ile bağlantılı bir kredi türeviyse ve sözleşmenin koşullarına göre ihraç edenin dayanak varlığa sahip olması zorunlu değilse, esas borçlanma aracı ile saklı türev açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir⁵⁴.

Örneğin, bir işletme tahvil, ipotek veya ticari alacak portföyü gibi bir varlık grubunu dayanak göstererek çeşitli borç enstrümanları ihraç edebilir ve bu varlıklardan kaynaklanan kredi riski, “waterfall” özelliği kullanılarak borçlanma araçlarına tahsis edebilir. Waterfall özelliği normalde saklı kredi türevinin ayrıştırılmasına yol açmaz. Ayrıştırma yapıp yapılmayacağı değerlendirilirken en önemli konu, dayanak varlıkların yeri veya mülkiyetidir⁵⁵. İşletmenin dayanak varlıkları elinde tutması gerekiyorsa, borçlanma araçlarına saklı kredi riski ana sözleşmeyle yakından ilişkili olarak kabul edilir. Bununla birlikte, ihraç edenin, varlıkların kendisinden ziyade dayanak varlıklar üzerinde bir kredi türevi bulundurması durumunda, saklı kredi türevi ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmez⁵⁶.

⁵³ **American Academy of Actuaries Life Financial Reporting Committee, Identification and Valuation of Embedded Derivatives in Modified Coinsurance and Similar Insurance Arrangements**, February, 2008
https://www.actuary.org/sites/default/files/files/publications/embedded_derivatives_feb2008.pdf, Erişim Tarihi: 04.05.2019, s.4

⁵⁴ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 3466

⁵⁵ **A.g.e.**, s. 3467

⁵⁶ **A.g.e.**, s. 3467

3.1.9. Varantlı Tahviller

Varantlar, opsiyon gibi araçlar olmasına rağmen, opsiyonlardan daha uzun vadeleri vardır. Ayrıca opsiyonlar bir sözleşme iken, varantlar menkul kıymet olarak kabul edilirler. Varantların, sahiplerine hisse senedi satın alma teşviki sağlamak için daha sık sıfırlanan işlem fiyatları vardır. Ayrıca varantlar borsada işlem gördüğü gibi tezgâhüstü piyasalarda da işlem görürler⁵⁷. Varantlar, fiziksel olarak iki ayrı enstrümandan oluşan tek bir sözleşmedir. Bu enstrümanlar⁵⁸;

- a) Yükümlülük olarak sınıflandırılan bir ana sözleşme (Tahvil) ve
- b) Belirli bir süre boyunca belirli bir fiyattan hisse senedi satın alma hakkı veren varantlardan oluşmaktadır.

Varantlı tahviller genellikle hibridten ayrılabilenler ve ayrılamayanlar olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır.

Ayrılabilir varantlı tahvillerde varantlar, genellikle tahvilden bağımsızdır ve ayrı olarak alınıp satılabilirler. Bu hibrid menkul kıymetlerde varantlar, sözleşmede aksi belirtilmediği sürece ana tahvil enstrümanından ayrı olarak işlem görmektedir. Enstrümandaki her iki bileşen de (tahvil ve varant) farklı risk ve değerler üretmektedir. Opsiyon benzeri varantların değeri, hisse senedi fiyatlarındaki değişikliklerden, tahvillerin değeri ise, faiz oranı, ihraç edenin kredi riski, takas değeri ve ön ödeme riskindeki (farklı para birimlerinde ise kur riskindeki) değişikliklerden etkilenmektedir.

Bu tür enstrümanlardaki varantlar bağımsız olduklarından sözleşmede saklı türev olmadığı kabul edilmektedir. Varantın bağımsız olarak alınıp satılabilmesine ilave olarak, ekonomik özellik ve risklerinin tahvillerden farklı olması sebebiyle de bağımsız bir finansal araç olarak ana sözleşmeden ayrıştırılmakta ve ayrı olarak muhasebeleştirilmektedir. Bu enstrümanlardaki tahvil bileşeni borç olarak, varant bileşeni ise sözleşme şartlarına göre değişebilmesine rağmen genellikle özkaynak olarak muhasebeleştirilmektedir⁵⁹.

⁵⁷ Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 335

⁵⁸ **A.g.e.**, s. 335

⁵⁹ **A.g.e.**, s. 335

Varantın değeri, opsiyon fiyatlama modellerinden biriyle (Cox-Ross-Rubinstein Binomial veya Black-Scholes Model gibi) tahmin edilmektedir⁶⁰.

Ayrılamaz varantlı tahvillerde ise varantın tek başına alım satımı yapılamamaktadır. Bu tahvillere sahip olan yatırımcıların, adi hisse senetlerini, sözleşmede belirtilen bir kullanım fiyatından, belirli bir zamanda veya dönemde satın alma hakları vardır. Bu tahvillerdeki opsiyon, hisse senedine dönüştürülebilir tahvillerdeki dönüştürme opsiyonundan farklıdır, çünkü ayrılamaz varantlı tahvil yatırımcıları, tahvil enstrümanlarını varantları kullandıktan sonra da yatırım amaçlı ellerinde tutabilirler. Tahvil sahiplerinin varantları kullanmak için tahvilleri teslim etmeleri gerekiyorsa o zaman sözleşme esas olarak hisse senedine dönüştürülebilir tahvillere benzemektedir⁶¹.

Varant kullanılmadan önce, hibrid menkul kıymetin değeri, aynı risk sınıfına sahip bir işletme tarafından ihraç edilen, benzer şartlara sahip opsiyonsuz bir tahvilin değerinden daha büyük olmaktadır⁶².

Eğer hibrid enstrüman aktif bir piyasada alınıp satılıyorsa enstrümanın piyasa fiyatı, enstrümanın gerçeğe uygun değerinin güvenilir bir şekilde ölçülmesini sağlar.

Hibridin ihracından sağlanacak nakit girişi, aşağıdaki üç yöntemden birine göre bileşenlerine ayrılır⁶³:

- a) Binomial veya Black-Scholes gibi bir opsiyon fiyatlama modeli kullanılarak varantın gerçeğe uygun değeri tahmin edilebilir,
- b) Hibrid ihracından elde edilen nakit girişi ile ana enstrümanın gerçeğe uygun değeri arasındaki fark alınarak varantın gerçeğe uygun değeri tahmin edilebilir veya
- c) İki adımdan oluşan bir süreç kullanılabilir. Bu yöntemde öncelikle ana borç sözleşmesinin ve saklı türevin gerçeğe uygun değerleri tahmin

⁶⁰ A.g.e., s. 335

⁶¹ A.g.e., s. 336

⁶² A.g.e., s. 336

⁶³ A.g.e., s. 336

edilmektedir. Ardından menkul kıymetin ihracından elde edilen nakit akışı, tahvile (ana sözleşme) ve varanta (saklı türev) gerçeğe uygun değerleriyle orantılı olarak dağıtılmaktadır.

Ayrılmaz varantlı tahvillerde, varant ana sözleşmeden bağımsız olmadığı için, sözleşmede saklı türev bulunmaktadır. Ancak ana enstrümandan ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı, sözleşme hükümlerine ve standartlardaki kriterlerin sağlanmasına göre belirlenmektedir.

3.1.10. Geri Çağrılabilir (Alınabilir) ve İade Edilebilir (Satılabilir) Enstrümanlar (Callable and Puttable Instruments)

Hibrid enstrümanların bir başka örneği ise hisse senedi fiyatı, emtia fiyatı veya endeksindeki değişikliğe bağlı olarak değişen bir tutar karşılığında yatırımcıya enstrümanı geri verme veya ihraç edene enstrümanı geri çağırma hakkı sağlayan finansal araçlardır. Bu tür enstrümanlardaki alım veya satım opsiyonları, daha önce bahsedilen düz alım veya satım opsiyonlarından farklıdır. Enstrümandaki opsiyonun değeri, özkaynak veya emtia fiyatına endeksli olduğundan değişebilmektedir.

Bir özkaynak fiyatı, emtia fiyatı veya endeksine bağlı olarak değişen bir tutar karşılığında yatırımcıya, enstrümanı geri verme veya ihraç edene enstrümanı geri çağırma hakkı sağlayan finansal enstrümanlardaki saklı alım veya satım opsiyonu, esas borçlanma aracıyla açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir⁶⁴. Ana sözleşmenin bir borçlanma aracı olması durumunda saklı türevin ayrıştırılması gerekir. Çünkü endekslenmiş anapara ödemesi, söz konusu borçlanma aracı ile açıkça ve yakından ilişkili değildir⁶⁵. Anapara ödemesinin artması veya azalması sebebiyle, değeri dayanak varlığa göre değişen saklı türev, opsiyonsuz bir türevdir⁶⁶.

İşletmenin net varlıklarının oransal payına eşit bir miktarda nakit karşılığında her zaman satılabilme opsiyonu olan bir finansal araçta, saklı türev ürünün ayrıştırılması ve her bileşenin ayrı ayrı muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Burada enstrüman sahibinin enstrümanı geri satma opsiyonunu kullanması durumunda,

⁶⁴ KGK, TFRS 9, md. B4.3.5 (a)

⁶⁵ KGK, TFRS 9, md. B4.3.6

⁶⁶ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 3467

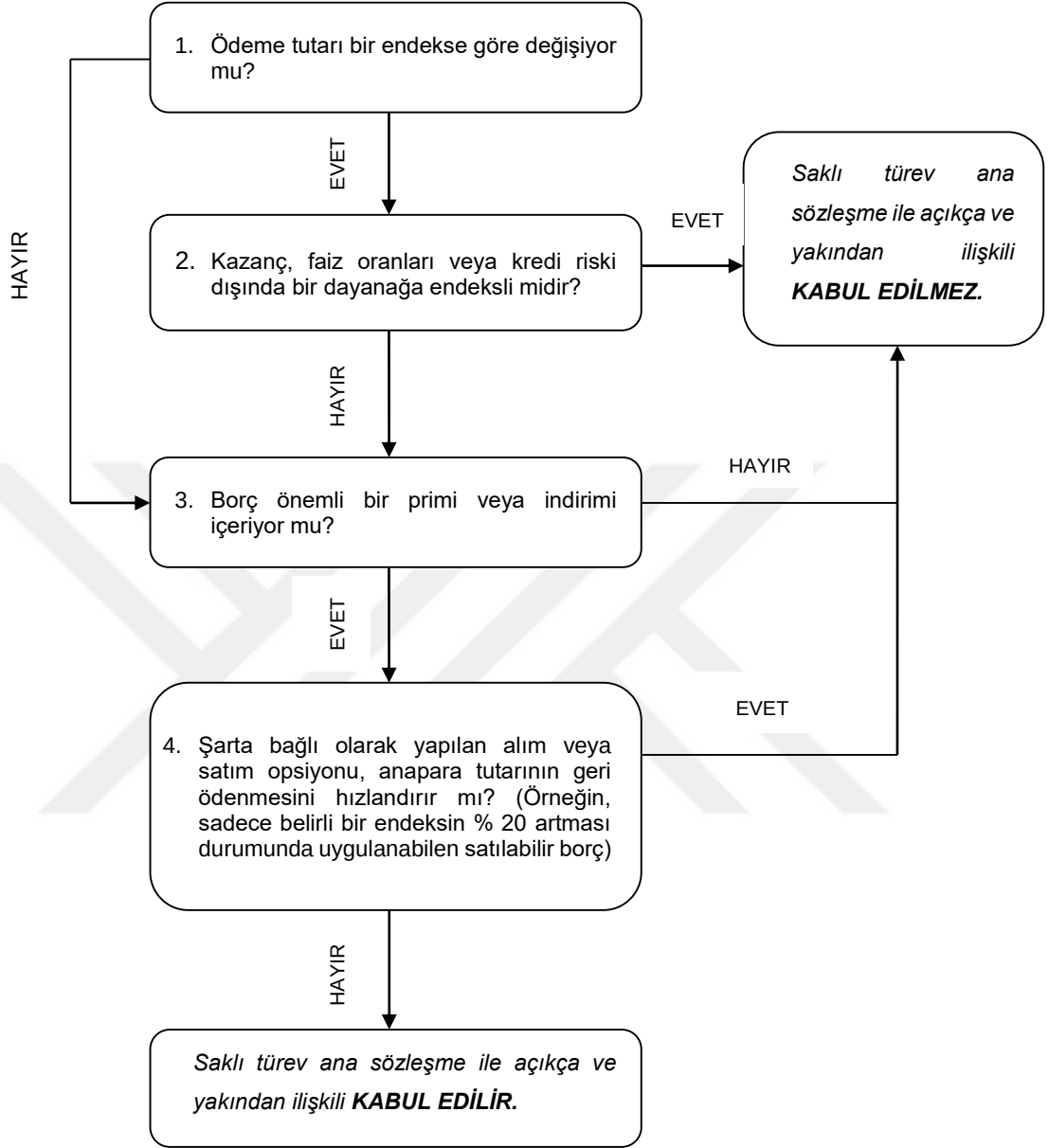
raporlama dönemi sonunda ödenecek itfa tutarının ölçülmesi gerekir⁶⁷. Aynı hüküm, enstrümandaki saklı alım opsiyonları için de geçerlidir.

UFRS 9'a göre yatırımcı açısından böyle bir enstrüman bir bütün olarak değerlendirilir, ayrıştırma yapılmaz ve enstrümanın tamamı gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık olarak muhasebeleştirilir.

US GAAP - ASC 815'te ise satılabilir enstrümanlarla ilgili bir analiz sürecinin uygulanmasını öngörmüştür. Bu süreç Şekil 3-2'deki gibi özetlenebilir:



⁶⁷ KGK, TFRS 9, md. B4.3.7



Şekil 3- 2: US GAAP’a Göre Geri Çağrılabilir ve İade Edilebilir Enstrümanların Analizi

US GAAP – ASC 815’teki bu analizi bir örnekle açıklamak daha faydalı olacaktır.

Örnek 3.13⁶⁸: C şirketi, yatırımcı tarafından istenildiği anda nominal değerinden ödenecek olan ve önemli bir prim içeren bir borçlanma aracı ihraç etmiştir.

⁶⁸ KPMG, a.g.e., md. A3.4’teki örnekten uyarlanmıştır.

Enstrümandaki saklı satım opsiyonunun değeri, tek bir faiz oranı içermektedir. Diğer bir ifadeyle herhangi bir endekse göre değişmemektedir.

US GAAP – ASC 815'te belirtilen analizi uyguladığımızda 1. adımın cevabı hayır olacaktır. Çünkü ödeme bir endekse göre değişmemektedir. Dolayısıyla analiz 3. adımla devam edecektir. Enstrüman önemli bir prim içerdiğinden bu adımın cevabı evet olacak ve analiz 4. adımla devam edecektir. Enstrümandaki satım opsiyonu, şarta bağlı olarak uygulanabilir olmadığından, daha fazla analiz yapılması gerekmektedir. Bu durumda faiz ile ilgili saklı türevlerin analizi yapılmalıdır.

Enstrümanda, yatırımcının başlangıçta kaydedilen yatırımın tamamını geri kazanamayacağına ilişkin hükümler olup olmadığı incelenmelidir. Örneğin, önemli bir primle ihraç edilen enstrüman, ihraçtan kısa bir süre sonra ihraç edene geri verilirse, yatırımcı başlangıçta kaydedilen yatırımın tamamını geri kazanamayabilir. İlgili enstrümanda yatırımcı, ilk kaydedilen yatırımının tamamını geri kazanamayacak şekilde satım opsiyonunu kullanabilir. Ayrıca enstrümanda, yatırımcının başlangıç getiri oranını iki katına çıkarabileceği veya o anki piyasa oranının en az iki katı bir getiri sağlayacağına ilişkin bir sözleşme hükmü de bulunmamaktadır. Bu sebeplerle, enstrümandaki saklı satım opsiyonu, ana borç sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişki olarak kabul edilecek ve enstrüman bir bütün olarak muhasebeleştirilecektir.

Örnek 3.14⁶⁹: C şirketi, LIBOR'un 150 baz puan artması veya azalması durumunda, kısmen uygulanabilecek önemli bir indirim ile borç enstrümanı ihraç etmiştir. Bu enstrümanda, faiz oranlarının değişmesi durumunda bir indirim olacaktır. Fakat faiz oranları değişmezse uzlaşma nominal fiyat üzerinden yapılacaktır.

Herhangi bir değişiklik olmaması durumunda ödeme tutarı nominal fiyat üzerinden yapılacağından, diğer bir ifadeyle ödeme tutarı bir endeksteği değişikliğe göre değişmediğinden analizin 1. adımına verilecek cevap “hayır”dır ve analizin 3. adımına geçilir. Enstrüman önemli bir indirim içerdiğinden analiz 4. adımla devam edecektir. Enstrümandaki satım opsiyonu şarta bağlı olarak uygulanabilir olduğundan, saklı satım opsiyonu ana borç sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmeyecektir. Ayrıştırlarak muhasebeleştirilecektir.

⁶⁹ A.g.e., md. A3.6'daki örnekten uyarlanmıştır.

Kısaca özetlemek gerekirse UFRS 9'a göre hisse senedi fiyatı, emtia fiyatı veya endeksindeki değişikliğe bağlı olarak değişen bir tutar karşılığında yatırımcıya enstrümanı geri verme veya ihraç edene enstrümanı geri çağırma hakkı sağlayan finansal enstrümanlardaki saklı alım veya satım opsiyonu, her zaman ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmeli, US GAAP – ASC 815'e göre ise 4 adımdan oluşan bir analiz yapılarak ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağına karar verilmelidir.

3.1.11. Dönüştürülebilir Borçlanma Araçları

Dönüştürülebilir borçlanma araçları sahiplerine, belli koşullar altında, borçlanma aracını (tahvili) hisse senediyle değiştirme hakkı veren ve bu nedenle kısmen sabit getirili kısmen de hisse senedi özelliği taşıması nedeniyle değişken getirili finansal araçlardır⁷⁰. Bu tür menkul kıymetler, standart bir tahvilin (ana sözleşme), adi (veya imtiyazlı) hisse senetlerine dönüştürülmesini sağlayan saklı bir opsiyon içeren hibrid enstrümanlardır. Dönüştürme opsiyonunun, ana sözleşmeden ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağına karar vermek için UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815 uyarınca değerlendirme yapılmalıdır.

Dönüştürülebilir borçlanma araçları analiz edilirken öncelikle enstrümanın geleneksel dönüştürülebilir borçlanma aracı mı, geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma aracı mı olduğu analiz edilmelidir.

Geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçları, yatırımcıya sabit sayıda hisseye (veya ihraç edenin takdirine bağlı sabit miktarda nakit paraya) dönüştürme opsiyonu sunan enstrümanlar olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir ifade ile bu enstrümanlarda itfa şekli, işletmelerin dönüştürme sırasında sadece yeni hisse senedi ihraç etmeleriyle gerçekleşmektedir. İhraç edilecek hisse sayısı sabittir veya bu hisseye karşılık gelen nakit sabittir. Yani borç sadece daha önceden belirlenmiş sabit sayıda fiziki hisse senetlerine veya sabit bir nakde dönüşmektedir. Bu enstrümanlarda dönüştürme opsiyonunun kullanılması zamana veya koşullu bir olaya dayansa bile enstrüman geleneksel olarak kabul edilmektedir. Geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki dönüştürme opsiyonu, genellikle özkaynak olarak

⁷⁰ Özlem Özdemir, **Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler**, SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1999, s. 3

sınıflandırılmaktadır. Geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçlarının özellikleri şu şekilde özetlenebilir⁷¹;

- a) Dönüşüm sadece sabit sayıda hisse senedi ile yapılmaktadır. Bu, hisse senedinin sulandırma etkileri dışında, sabit bir dönüşüm oranı anlamına gelmektedir.
- b) Yalnızca ihraç edenin opsiyonuna bağlı olarak sabit sayıda hisseye eşdeğer tutarda nakde dönüştürülmesi yapılabilmektedir. Bu durumda, ihraç eden işletmenin nakit olarak ödeme yapma zorunluluğu bulunmamaktadır, çünkü tahvil sahipleri ihraç eden işletmeyi nakit ödeme yapmaya zorlayamamakta ve bu yüzden bu dönüştürülebilir borçlanma aracı yükümlülük olarak sınıflandırılmamaktadır.
- c) Dönüştürme, işletmenin kendi hisseleri ile yapılmaktadır.
- d) İhraç edenin, fiyatların sıfırlanmasını tetikleyen olaylar veya sıfırlamanın gerçekleşme olasılığı üzerindeki kontrol derecesi önemli değildir.
- e) Belirli sayıda hisse senedi opsiyonunu kullanabilmek, zamanın geçmesine veya gelecekteki beklenmedik bir olayın ortaya çıkmasına bağlıdır.

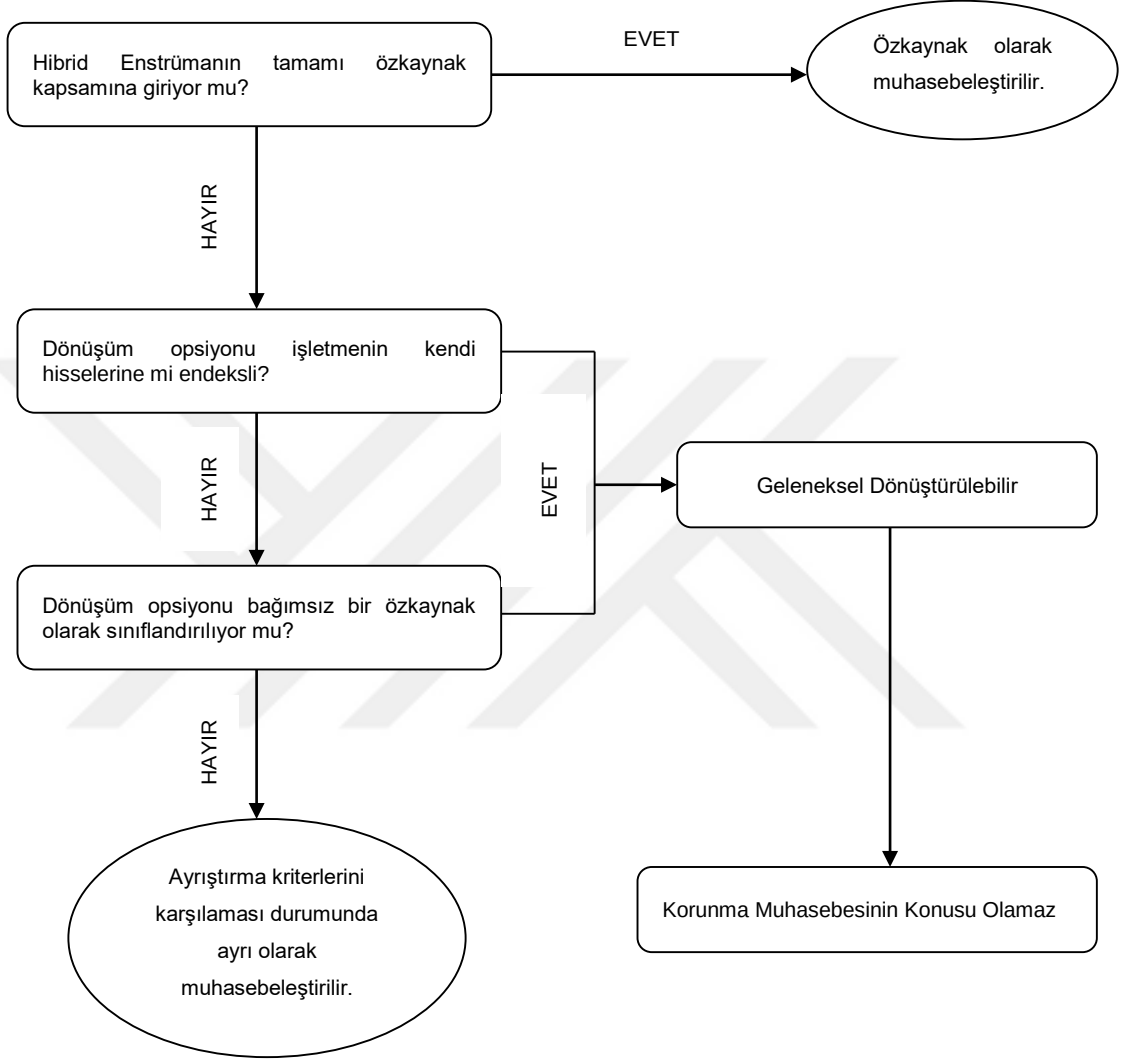
Geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma araçları ise yatırımcıya değişken sayıda hisse verme (veya farklı bir endekse göre değişen miktarda nakit) opsiyonu sunan enstrümanlar olarak tanımlanmaktadır.

Net nakit ödeme gerektirebilecek herhangi bir sözleşme, işletmenin özkaynakları içinde sınıflandırılamamaktadır.

Geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçları genellikle ana sözleşmeden ayrıştırılamamakta, geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma araçları ise ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmektedir.

⁷¹ Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 369

Şekil 3-3 dönüştürülebilir bir borçlanma aracının geleneksel dönüştürülebilir olup olmadığına karar vermek için uygulanacak analizi özetlemektedir.



Şekil 3- 3: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Geleneksel Olup Olmadığının Analizi

Kaynak: A. Rashad Abdel-Khalik, *Accounting for Risk, Hedging & Complex Contracts*, Routledge, New York, 2014, s.370

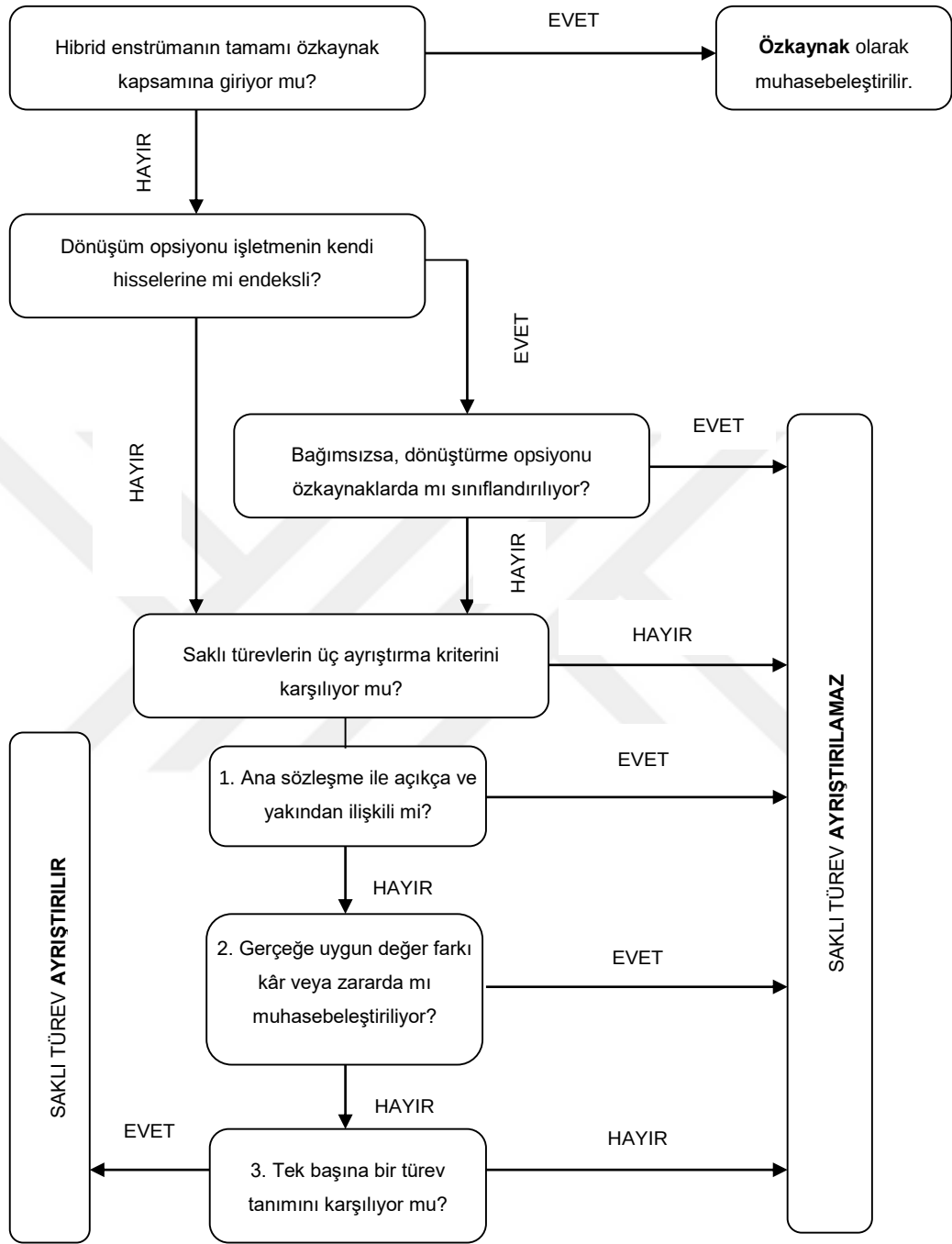
Dönüştürülebilir borçlanma araçlarının geleneksel olup olmadığı konusundaki analiz, ayrıştırma işlemi başlamadan önce yapılmalıdır. Bu, işletmeler için daha az maliyetli bir yaklaşımdır, çünkü enstrümanın geleneksel kabul edilmesi durumunda

ayrıştırma için analiz yapılmasına gerek kalmamaktadır. Enstrümanın tüm ayrıştırma sürecinden geçirilmesi daha fazla emek ve maliyete sebep olmaktadır⁷².

Yapılan analiz sonucunda dönüştürülebilir borçlanma aracının geleneksel olmadığına karar verilirse, ayrıştırma yapıp yapılmayacağına dair analiz süreci başlatılmalıdır. Bu süreç Şekil 3-4'teki gibi özetlenebilir.



⁷² A.g.e., s. 369



Şekil 3- 4: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarında Ayrıştırma Analizi

Kaynak: A. Rashad Abdel-Khalik, *Accounting for Risk, Hedging & Complex Contracts*, Routledge, New York, 2014, s.370

Saklı dönüştürme opsiyonunun türev olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmayacağı ise başka bir komplikasyondur. Türev finansal araçların özelliklerine göre bir analiz yapılması gerekmektedir. Saklı dönüştürme bileşeni, bir

veya daha fazla dayanak ve kavramsal bir miktar (enstrümanın dönüştürüleceği hisse sayısı) içermektedir. Ayrıca dönüştürülebilir enstrümanın ilk net yatırımı, saklı dönüştürme opsiyonunun ilk net yatırımı olarak değerlendirilmemektedir. Diğer bir ifadeyle saklı dönüştürme opsiyonu için ilk net yatırım da gerekmemektedir. Bu nedenle saklı dönüştürme opsiyonu, eğer bağımsız bir enstrüman ise, türev finansal araç özelliklerini karşılamaktadır⁷³.

Bazı saklı dönüştürme opsiyonları fiziksel bir dönüştürme gerektirebilir, bu nedenle dönüştürme sonrasında ihraç eden işletmenin kendi özkaynak paylarını devretmesi gerekebilmektedir. Fiziksel mutabakat gerektiren saklı bir dönüştürme opsiyonu, kolayca nakde çevrilebilir olması durumunda, türev tanımını karşılamaktadır⁷⁴.

Kolayca nakde çevrilebilen türevlerin aktif piyasaları mevcuttur dolayısıyla bu tür türevler tazmini mümkün birimlerdir. Örneğin, hisse senetleri aktif piyasada işlem gören bir şirketin ihraç ettiği dönüştürülebilir tahvillerdeki saklı dönüştürme opsiyonu kolayca nakde çevrilebilen türev olarak değerlendirilir. Çünkü saklı opsiyonun kullanılması durumunda dönüştürülen hisse senetleri piyasada kolayca nakde çevrilebilmektedir. Bazı enstrümanlarda saklı opsiyonunun kullanılması sonucunda alınacak hisse senetlerinin piyasada 31 gün veya daha kısa bir süre içinde satılması gerektiğine dair hükümler bulunabilir. Bu tür satış kısıtlamaları, bu hisselerin kolayca nakde dönüştürülemeyeceği anlamına gelmemektedir. Böyle kısıtlamalar olsa bile, hisse senetleri aktif piyasada işlem görüyorsa, kolayca nakde çevrilebilir olarak değerlendirilmektedir⁷⁵.

Bazı durumlarda, dönüştürülebilir borçlanma aracındaki saklı dönüştürme opsiyonu net uzlaşma gerektirebilir. Örneğin, dönüştürme zamanında, ihraç eden işletmenin enstrümanın anaparasını sadece nakit olarak ve dönüştürme opsiyonunun gerçeğe uygun değerini ise nakit veya hisse olarak karşılaması gerekebilir. Bu tür enstrümanlardaki saklı dönüştürme opsiyonu da, kolayca nakde çevrilebilir olarak değerlendirilmektedir. Dönüştürme sırasında veya sonrasında anaparanın nakit

⁷³ KPMG, **a.g.e.**, md. A3.20a

⁷⁴ **A.g.e.**, md. A3.20a

⁷⁵ **A.g.e.**, md. A3.20a

olarak geri ödenmesini gerektiren veya buna izin veren enstrümanların yükümlülük ve özkaynak bileşenlerine ayrıştırılması gerekmektedir⁷⁶.

Bazı durumlarda ihraç eden işletme, saklı dönüştürme opsiyonunu bağımsız bir türev olarak kabul etmesine rağmen ana sözleşmeden ayırtıramamaktadır. Bu durum standartlarda kapsam istisnası olarak ifade edilmektedir. Kapsam istisnasına tabi olan saklı dönüştürme opsiyonlarının ana sözleşmeden ayırtırlmaması, enstrümanın bir bütün olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Buna göre saklı opsiyon⁷⁷;

- a) İhraç eden işletmenin kendi hisse senetlerine endekslenmişse veya
- b) Bağımsız bir bileşen olmasına rağmen ihraç eden işletmenin özkaynaklarında sınıflandırılması gerekiyorsa kapsam istisnasına tabidir.

Dönüştürülebilir enstrümanın (ana borç sözleşmesinin) gerçeğe uygun değeri faiz oranlarından ve ihraç eden işletmenin kredi derecesinden etkilenmektedir. Enstrümandaki saklı olan dönüştürme opsiyonunun gerçeğe uygun değeri de dönüştürülebilir enstrümanın (ana borç sözleşmesinin) gerçeğe uygun değerindeki değişikliklerden etkilenmektedir. Çünkü yatırımcının enstrümandaki dönüştürme opsiyonunu kullanmasından sonra, ihraç eden işletmenin hisse senetlerinin değeri de değişmektedir. Bu da saklı dönüştürme opsiyonu ile ana borç sözleşmesinin ekonomik özellik ve risklerinin birbiriyle yakından ilişkili olduğu anlamına gelmektedir. Bu nedenle geleneksel dönüştürülebilir borçlanma aracı içindeki dönüştürme opsiyonunun ana borç sözleşmesinden ayırtırlmaması gerekmektedir, çünkü aynı hükümlere sahip farklı bir opsiyon, ihraç eden işletme için bir türev olarak kabul edilmemektedir. Uzlaşma tutarı, bir işletmenin özkaynak paylarının gerçeğe uygun değeri ile sabit bir parasal tutar veya sabit bir tutarda ihraç edilen borçlanma aracının arasındaki farka eşitse enstrümanın ihraç eden işletmenin özkaynaklarına endekslediği kabul edilmektedir. Örneğin, karşı tarafa, işletmenin belirli sayıda hissesini sabit bir fiyatla satın alma hakkı veren dönüştürülebilir tahvildeki saklı

⁷⁶ A.g.e., md. A3.20b

⁷⁷ A.g.e., md. A3.21

opsiyon, işletmenin kendi hisse senetlerine endeksli kabul edilir⁷⁸. Ayrıca US GAAP, işletmenin iştiraki olan başka bir şirketin hisselerine dönüştürülebilir borçlanma araçlarıyla ilgili analizi de açıklamıştır. Bu tür enstrümanlarda işletmenin iştirak üzerinde önemli bir etkisinin olup olmadığı incelenmelidir. İşletme, iştirak üzerinde önemli bir etkiye sahipse dönüştürülecek hisse senetlerinin işletmenin kendi hisse senetlerine endekslendiği; önemli bir etkiye sahip değilse kendi hisse senetlerine endekslenmediği kabul edilecektir. Bağlı ortaklıklarda zaten önemli etkinin var olduğu kabul edildiğinden, dönüştürülecek hisse senetleri işletmenin kendi hisse senetleri olarak düşünülmektedir⁷⁹.

Bir diğer madde ise saklı opsiyonun bağımsız bir türev olması durumunda, ihraç eden işletmenin yükümlülüklerinde değil özkaynaklarında sınıflandırılmasıdır. Örneğin, yatırımcının net nakit ödeme talep etmesine izin veren saklı bir dönüştürme opsiyonu, bağımsız bir araç olsaydı ihraç eden işletmenin özkaynaklarında değil, yükümlülüklerinde sınıflandırılmaktadır. Bu durumda saklı dönüştürme opsiyonu bağımsız bir türev özelliğine sahip olacak ve ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilecektir⁸⁰.

Örnek 3.15⁸¹: A Şirketi, nominal değeri 1.000 TL olan, 20 yıl vadeli sabit faizli dönüştürülebilir tahvil ihraç etmiştir. Enstrümanın hükümlerine göre tahviller herhangi bir zamanda A Şirketi'nin 10 adet hisse senedine dönüştürülebilmektedir. Enstrümanın ilk ihracı sırasında, A Şirketi'nin hisselerinin piyasa fiyatı hisse başına 80 TL'dir.

Yatırımcı, dönüşüm opsiyonunun kullanılmasıyla A şirketinin sabit sayıda hisse senetlerine sahip olacaktır. Yatırımcıya farklı bir şekilde ödeme yapılması mümkün değildir. Bu nedenle, enstrüman geleneksel dönüştürülebilir bir borç olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla, saklı dönüşüm opsiyonu bir türev olarak kabul edilmeyecek, A şirketinin özkaynaklarında sınıflandırılacaktır. A şirketi, saklı dönüşüm opsiyonunu ana sözleşmeden ayırtmamalıdır.

⁷⁸ A.g.e., md. A3.21a

⁷⁹ A.g.e., md. A3.27a

⁸⁰ A.g.e., md. A3.22

⁸¹ A.g.e., md. A3.13' teki örnekten uyarlanmıştır.

Örnek 3.14⁸²: B Şirketi, nominal değeri 1.000 TL olan, 20 yıl vadeli sabit faizli dönüştürülebilir tahvil ihraç etmiştir. Enstrümanın hükümlerine göre tahviller herhangi bir zamanda B Şirketi'nin 10 adet hisse senedine dönüştürülebilmektedir. Enstrümanın ilk ihracı sırasında, B Şirketi hisselerinin piyasa fiyatı hisse başına 80 TL'dir. Ayrıca B Şirketi, enstrümanın ihraç tarihinden itibaren 3 yıl sonra herhangi bir zamanda 1.000 TL'den enstrümanı geri çağırabilmektedir (İhraç edenin kullanabildiği koşulsuz bir alım opsiyonu). Yatırımcı da 5, 10 ve 15. yılların sonunda enstrümanı 1.000 TL'ye ihraç eden işletmeye geri satabilmektedir (Yatırımcının kullanabildiği koşulsuz satım opsiyonu). İlave olarak B Şirketinde bir kontrol değişikliği söz konusu olursa (Yatırımcının kullanabildiği koşullu bir satım opsiyonu) yatırımcı enstrümanı yine 1.000 TL'ye ihraç eden işletmeye geri satabilmektedir.

Dönüştürme Opsiyonunun Analizi

Dönüşüm sırasında, B Şirketi'nin sabit sayıda hisse ihraç ederek enstrümanı ödemesi gerekmektedir. Enstrüman için farklı bir ödeme şekli söz konusu değildir. Bu nedenle enstrüman geleneksel dönüştürülebilir olarak kabul edilir. Enstrümandaki saklı dönüştürme opsiyonu, bağımsız bir enstrüman ise ihraç eden işletmenin özkaynaklarında sınıflandırılmaktadır. Bu nedenle saklı opsiyon ana sözleşmeden ayrıştırılamamakta ve enstrüman bir bütün olarak muhasebeleştirilmelidir.

Koşulsuz Alım ve Satım Opsiyonlarının Analizi

Enstrüman, üçüncü yıldan sonra herhangi bir zamanda kullanılabilecek bir koşulsuz alım opsiyonu ile 5, 10 ve 15. yılların sonunda kullanılabilecek koşulsuz bir satım opsiyonu içermektedir. Koşulsuz alım ve satım opsiyonlarının, dönüştürülebilir tahvil ihracından elde edilen ilk gelire eşit olan 1.000 TL'lik sabit bir kullanım fiyatı vardır. Enstrümandaki koşulsuz alım ve satım opsiyonları, sabit bir faiz oranını temel almaktadır. Diğer bir ifadeyle uzlaşmadaki ödeme miktarı, borcun nominal değeridir, bu nedenle nakit akışlarını değiştiren herhangi bir durum söz konusu olmamaktadır. Dolayısıyla saklı alım ve satım opsiyonları, ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmekte ve ayrıştırma yapılamamaktadır. Borç önemli bir indirim veya iskonto içermemektedir. Aynı zamanda borç, yatırımcının koşulsuz alım ve satım opsiyonlarını kullanmasıyla kaydedilen ilk yatırımının tamamını önemli ölçüde geri

⁸² A.g.e., md. A3.13a' daki örnekten uyarlanmıştır.

kazanmayacağı şekilde tanımlanmamakta, ayrıca yatırımcının başlangıç getiri oranını da iki katına çıkarmamaktadır. Tüm bu sebeplerle, saklı koşulsuz alım ve satım opsiyonları ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmekte, ayrıştırma yapılamamaktadır.

Koşullu Satım Opsiyonunun Analizi

Son olarak enstrüman B Şirketi'nin kontrolündeki bir değişiklik durumunda uygulanabilecek koşullu bir satım opsiyonu da içermektedir. Opsiyonun kullanılması durumunda uzlaşma için ödenecek miktar, borcun nominal değeri olan 1.000 TL'ye eşittir. Nakit akışları, bir endekse göre değişmemektedir. Borç önemli bir prim veya iskonto içermemektedir. Bu opsiyon için faiz oranıyla ilgili analizi yapmaya gerek yoktur. Çünkü faiz oranı ile ilgili analizin yapılabilmesi için opsiyonun tek dayanağı faiz oranı olmalıdır. Tüm bunlar çerçevesinde koşullu satım opsiyonunun ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olduğu sonucuna varılmaktadır.

Örnek 3.15⁸³: C Şirketi, nominal değeri 1.000 TL olan, 20 yıl vadeli sabit faizli dönüştürülebilir tahvil ihraç etmiştir. Enstrümanın hükümlerine göre tahviller herhangi bir zamanda B Şirketi'nin 10 adet hisse senedine dönüştürülebilmektedir. Dönüşüm zamanında C şirketi, 10 adet hisse senedinin cari piyasa fiyatına eşit tutarda bir nakitle ödeme yapabileceği gibi, hisse senedi ve nakit kombinasyonunu yatırımcıya sunarak da ödeme yapma olanağına sahiptir.

Dönüştürme için, C şirketinin sabit sayıda hisse ihraç ederek ödeme yapması zorunlu değildir. Şirket isterse hisse senetlerinin cari piyasa fiyatına eşit bir nakit ödeme de yapabildiği gibi hem nakit hem de hisse ihracı şeklinde bir kombinasyon yaparak da ödemeyi gerçekleştirebilir. Kısacası C şirketinin ödemeyi farklı şekillerde yapma opsiyonu bulunmaktadır. Bu sebeple enstrüman geleneksel dönüştürülebilir bir tahvil olarak kabul edilmemektedir. Bu durumda saklı dönüştürme opsiyonunun özkaynak olarak mı yoksa borç olarak mı sınıflandırılacağı önem kazanmaktadır. Saklı opsiyonunun özkaynak olarak sınıflandırılması durumunda, istisna hükümleri sebebiyle saklı türev ana sözleşmeden ayrıştırılamayacak, borç olarak

⁸³ A.g.e., md. A3.14' teki örnekten uyarlanmıştır.

sınıflandırılması durumunda ise ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilecektir.

UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815'teki istisnalar, enstrümandaki saklı dönüştürme opsiyonunun türev olarak ayrıştırılmasını engellemezler. Aksine, bu istisnaların geçerli olup olmadığına karar vermek için öncelikle dönüştürme opsiyonunun koşulları analiz edilmelidir. US GAAP - ASC 815'te geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma araçlarının analiz koşulları, geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçlarına göre daha kapsamlı açıklanmıştır⁸⁴.

Saklı dönüşüm opsiyonunun kapsam istisnasını karşıladığı, ana borç sözleşmesinden ayrıştırılmadığı ve bir türev olarak muhasebeleştirilmediği durumlarda dahi, enstrümandaki diğer saklı türevlerin (erken ödeme, alım, satım opsiyonları gibi) ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı ayrıca analiz edilmelidir.

Ayrıca, saklı dönüştürme opsiyonu dışındaki saklı bileşen (saklı ön ödeme opsiyonu, koşullu faiz ödemeleri vbg.) içeren enstrümanlarda bu bileşenlerin bağımsız bir türev olarak muhasebeleştirilmesinin gerekip gerekmediğini belirlemek için UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815 hükümleri dikkate alınmalıdır⁸⁵.

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarında genellikle, saklı dönüştürme opsiyonuna ilave olarak farklı saklı bileşenler de bulunabilmektedir. Çoklu saklı türev olarak tanımlanan bu gibi saklı bileşenlerin her birinin, ana sözleşmeden ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı değerlendirilmelidir. İkinci bölümde çoklu saklı türevler başlığı altında açıklandığı gibi, birden fazla saklı türevin ana borç sözleşmesinden ayrıştırılması gerekiyorsa, bu saklı türevlerin (uygulanabilir olduğunda saklı dönüşüm opsiyonu da dâhil) tek bir çoklu saklı türev olarak birleştirilmesi gerekmektedir⁸⁶.

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarında yaygın olarak bulunan saklı bileşenlerden bazıları şunlardır⁸⁷:

⁸⁴ A.g.e., md. A3.24

⁸⁵ A.g.e., md. A3.25

⁸⁶ A.g.e., md.A3.25

⁸⁷ A.g.e., md. A3.25

- a) Alım opsiyonları,
- b) Satım opsiyonları,
- c) Koşullu faiz ödemeleri ve
- d) Belirtilen tarihten önce belirli olayların meydana gelmesi durumunda (işletmedeki kontrol değişikliği gibi), yatırımcıya nakit veya hisse ihracı şeklinde ödeme yapılabilmesini sağlayan opsiyonlar.

Daha önceki bölümlerde de açıklandığı gibi, işletmeler saklı türevleri ayırtırmadan bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri üzerinden kaydedebilirler. Bu işletmelerin başlangıçta (ilk ihraç tarihinde) yaptığı bir seçimdir. Ancak dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı dönüştürme opsiyonunun özkaynak olarak sınıflandırılması durumunda, işletmeler sözleşmenin tamamını gerçeğe uygun değer üzerinden değerlemeyi seçemezler⁸⁸.

Dönüştürülebilir borçlanma araçları ile ilgili bir başka konu ise, fonksiyonel para biriminden farklı bir para birimine dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı dönüştürme opsiyonlarıdır. Saklı dönüşüm opsiyonunun bir işletmenin kendi hisse senetlerine endekslenip endekslenmediğinin belirlenmesi, dayanak hisselerin alınıp satıldığı para biriminden etkilenmemektedir. Bu nedenle, bu tür enstrümanlarda, dönüştürme opsiyonunun işletmenin kendi hisse senetlerine endekslenmediği kabul edilmektedir. Örneğin, fonksiyonel para birimi TL olan bir işletme, Dolar cinsinden dönüştürülebilir bir borçlanma aracı ihraç ederse, saklı dönüştürme opsiyonu işletmenin kendi hisse senetlerine endekli olarak kabul edilmemektedir.

Dönüştürülebilir borçlanma araçları ile ilgili UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815 arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Bu tür borçlanma araçları UFRS'de bileşik finansal araç olarak, US GAAP'te ise hibrid finansal araç olarak tanımlanmaktadır. UFRS 9, dönüştürülebilir borçlanma araçlarının (sadece nakit dönüştürme özelliğine sahip olanlar da dâhil) bir özkaynak bir de yükümlülük bileşenine, ayrıca varsa bir de ayrıştırılabilir olması durumunda türev bileşenine ayrılmasını gerektirir. US GAAP – ASC 815'te ise; ayrıştırılamayan dönüştürme opsiyonuna sahip borçlanma araçları (dönüştürme opsiyonunun kapsam istisnalarına uygun olmadığı durumlarda)

⁸⁸ A.g.e., md. A3.25

tamamen yükümlülük olarak sınıflandırılır. Eğer dönüşüm tarihinde nakdi olarak ödeme yapılmazsa, bu opsiyonun değeri özkaynaklara tahsis edilir⁸⁹. Bu sebeple bileşik/hibrid finansal araçların muhasebeleştirilmesi, kazançları etkilemekle birlikte önemli bilanço sunum farkları ile de sonuçlanabilmektedir⁹⁰.

Bunlardan başka, ihraç eden işletmenin kendi hisse senetlerini teslim etmesini gerektiren (fiziki uzlaşma) dönüştürülebilir araçlarda da UFRS ve US GAAP arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Örneğin, net hisse uzlaştırması gerektiren dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki, varantın veya saklı dönüştürme özelliğinin UFRS kapsamında finansal yükümlülük olarak sınıflandırması gerekmektedir. US GAAP kapsamında benzer bir özellik, özkaynak olarak sınıflandırılabilir. Ancak bunun için özkaynak sınıflandırmasının uygun olup olmadığını belirlemek amacıyla daha fazla analiz yapılması gerekmektedir. Aynı şekilde, brüt ödeme ile net nakit ödeme arasında bir seçim hakkı sağlayan türev bileşenler, opsiyonu kullanma hakkı ihraç edene ait olsa bile UFRS kapsamında yükümlülük olarak sınıflandırılır. Aynı türev bileşen, US GAAP kapsamında ise özkaynak olarak sınıflandırılabilir⁹¹.

Yazılı opsiyonlar US GAAP ile UFRS'nin farklı muhasebe sonuçları ürettiği başka bir alandır. Bir işletmenin kendi hisse senetleri üzerine yazdığı satım opsiyonları, US GAAP'a göre yükümlülük olarak sınıflandırılmakta ve gerçeğe uygun değer üzerinden kaydedilmektedir. UFRS'ye göre ise bu tür enstrümanlar, uzlaşma tutarının iskonto edilmiş değeri üzerinden finansal borç olarak kaydedilmektedir⁹².

3.1.12. Hisse Senedi Şeklinde İhraç Edilmiş Hibrid Menkul Kıymetler

Hisse senedi şeklinde ihraç edilen bir hibrid finansal araçta saklı olan bileşenlerin ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilgili olup olmadığını belirlemek için, işletmenin ana sözleşmenin borca mı yoksa özkaynağa mı daha yakın olduğunu tespit etmesi gerekmektedir. Kalıcı veya geçici olarak özkaynaklar içinde sınıflandırma

⁸⁹ Grant Thornton LLP, **Comparison Between U.S. GAAP and IFRS Standards**, 2018, s. 146

⁹⁰ PWC, **IFRS and US GAAP: similarities and differences**, 2017, s. 110

⁹¹ PWC, **IFRS and US GAAP: similarities and differences**, a.g.e, s. 110

⁹² PWC, **IFRS and US GAAP: similarities and differences**, a.g.e, s. 110

yapılması bu konuda belirleyici değildir. Çünkü bazı durumlarda yasal şekli özkaynaklara benzese de öz itibariyle borç olarak kabul edilebilirler. Ana sözleşmenin özünün borca daha fazla benzemesi durumunda, enstrümanın yasal biçiminin özkaynak olmasına bakılmaksızın, ana sözleşme yükümlülük olarak dikkate alınmalı ve saklı bileşenlerin ana sözleşmeyle olan ilişkisi buna göre değerlendirilmelidir⁹³.

Hisse senedi şeklinde ihraç edilen bir araç da dâhil olmak üzere, bir hibrid aracın borç veya özkaynak olup olmadığını belirleme konusunda dikkate alınacak unsurlardan bazıları aşağıdaki gibidir⁹⁴:

- a) Enstrümanda itfa hükümleri olup olmadığı,
- b) Vadesinin belirli olup olmadığı,
- c) Getirilerin niteliği (faiz oranı veya alınacak kâr payı),
- d) Getirilerin zorunlu mu isteğe bağlı mı yapılacağı,
- e) Oy hakkının olup olmaması,
- f) Herhangi bir teminat gerektirip gerektirmediği,
- g) Sahiplerin kâr payına katılıp katılmayacakları,
- h) Sahiplerinin tasfiye durumunda önceliğinin olup olmadığı ve
- i) Tasfiye durumunda alacak haklarının (iflas isteme hakkının) olup olmadığı dikkate alınmalıdır.

Bu faktörler önemli olmasına rağmen, hiçbirisi tek başına belirleyici değildir. Enstrümanın kullanım koşullarının yakından incelenmesi gerekmektedir. Kısaca finansal aracın özkaynağa mı borca mı daha çok benzediği değerlendirilirken, bu faktörlerin dikkate alınarak mesleki yargının kullanılması gerekmektedir⁹⁵.

⁹³ KPMG, **a.g.e.**, md. A3.31

⁹⁴ **A.g.e.**, md. A3.31b

⁹⁵ **A.g.e.**, md. A3.31c

Örneğin; işletme, yatırımcının opsiyonunda dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senedi ihraç etmiştir. Sözleşmede sabit bir fiyat ile koşulsuz itfa opsiyonu vardır. Bu özellikler tek başına, ana sözleşmenin borca veya özkaynağa benzer olup olmadığını belirlememektedir. Aksine, ana sözleşmenin niteliği, tüm hibrid finansal aracın ekonomik özellik ve risklerine bağlıdır.

İlgili finansal araç belirli bir vadeye sahip ancak ihraç edenin özkaynak paylarında hiçbir hakka sahip değilse ana sözleşme borç olarak; belirli bir vadesi yok ama ihraç edenin özkaynak paylarından hak veriyorsa özkaynak olarak sınıflandırılmalıdır.

Ayrıca sözleşmede yer alan, aynı dayanak ve karşı tarafa sahip ve eşzamanlı olarak yürürlüğe giren saklı bir alım opsiyonu ve saklı bir satım opsiyonunun kombinasyonu (diğer bir ifadeyle bu özelliklerdeki çoklu saklı türev) bulunması durumunda, muhasebe açısından çoklu saklı türev tek bir forward sözleşme olarak dikkate alınmaktadır.

Hisse senedi şeklinde ihraç edilmiş bir enstrümanda ana sözleşmenin borç mu özkaynak mı olduğu değerlendirilirken, enstrümanın belirlenmiş tüm sabit terim ve özelliklerinin dikkate alınması gerekir. Bu nedenle, hibridin belirli özelliklerinin analiz yapılırken hariç tutulması genellikle uygun görülmemektedir. Çünkü enstrümanın nakit akışları, enstrümandaki tüm sözleşme hükümlerinin etkileşimine ve yatırımcı veya ihraç edenin sözleşme dâhilindeki opsiyonları kullanmasına bağlıdır. Ayrıca, belirli bir terimin veya özelliğin varlığı da belirleyici olmamaktadır. Yapılması gereken, enstrümanın genel niteliğinin ve özel terimlerinin bir bütünlük içerisinde ele alınmasıdır. Başka bir ifadeyle, ana sözleşmenin niteliği belirlenirken, potansiyel ayrıştırma için değerlendirilmekte olan saklı türev özelliği de dâhil olmak üzere tüm hibrid finansal aracın ekonomik özellik ve risklerinin göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

3.1.13. Özkaynak Enstrümanlarındaki Alım ve Satım Opsiyonları

Bazı özkaynağa dayalı finansal araçlar, yatırımcının, ihraç eden kuruluştan, özkaynağa dayalı finansal aracın değerini nakit olarak almasını zorunlu kılabilir. Bu hak, ihraç eden tarafından yazılan, saklı bir satım opsiyonunu temsil eder. Satım

opsiyonu nakit olarak yerine getirileceğinden, saklı opsiyon, ana sözleşme (özkaynak enstrümanı) ile açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmemektedir. US GAAP - ASC 815'e göre yatırımcı finansal varlıkları da ayırtılabildiğinden, bu tür özkaynak enstrümanındaki satım opsiyonunu diğer kriterlerin karşılanması kaydıyla ayırtılarak muhasebeleştirilebilmektedir. İhraç eden kuruluş ise, bu enstrümanı değerlendirirken opsiyonun kendi hisse senetlerine endeksli olup olmadığına ve özkaynaklarda sınıflandırılıp sınıflandırılmadığına dikkat etmelidir. İhraç eden tarafından finansal durum tablosunda özkaynaklarda sınıflandırılan özkaynağa dayalı finansal araçlar, gerçeğe uygun değer ölçümü için uygun değildir. Eğer enstrüman özkaynak olarak sınıflandırılmışsa, ayırtırma yapılamayacaktır⁹⁶.

Özkaynağa dayalı finansal araçta ihraç eden tarafından kullanılacak bir alım opsiyonu ise, işletmenin kendi hisselerine endekslenmesi ve opsiyonun özkaynak olarak sınıflandırılması koşuluyla bir türev araç olarak kabul edilmemektedir. Dolayısıyla, enstrümandaki alım opsiyonu ana sözleşmeden ayırtırlanamamaktadır. US GAAP – ASC 815'e göre yatırımcı açısından ise saklı opsiyon ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili sayılmayarak ana sözleşmeden ayırtırlacaktır.

3.1.14. Dönüştürülebilir İmtiyazlı Hisse Senetleri

Dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetleri, yatırımcıya şirketin sabit sayıdaki imtiyazlı hisselerine dönüştürme hakkı veren menkul kıymetlerdir. Dönüştürülebilir borçlanma araçlarında olduğu gibi, öncelikle ana sözleşmenin borç olarak mı özkaynak olarak mı sınıflandırılacağına karar verilmelidir. Eğer işletme, ana sözleşmenin özkaynağa daha yakın olduğunu tespit ederse, dönüşüm opsiyonu hem ihraç eden hem de yatırımcı açısından ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilecektir. Çünkü dönüştürme opsiyonunun değeri, işletmenin hisse senedi fiyatları ile ilişkilidir⁹⁷.

Ana sözleşme borca benziyorsa, dönüştürme opsiyonu ihraç eden açısından ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilgili sayılmamaktadır. Bu durumda dönüştürme opsiyonunun bağımsız bir enstrüman olup olmadığına karar verilmelidir. Dönüştürme opsiyonu, işletmenin kendi hisse senetlerine endekslenmemişse bağımsız bir türev

⁹⁶ A.g.e., md. A3.55

⁹⁷ A.g.e., md. A3.48

olarak dikkate alınacak ve ayrı olarak muhasebeleştirilecektir. Ancak dönüştürme opsiyonu işletmenin kendi hisse senetlerinin değerine endekslenmişse bu durumda saklı opsiyon ana sözleşmeden ayrıştırılamamaktadır⁹⁸.

Ancak dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetlerinin genel olarak işletmenin kendi hisse senetleri ile bağlantılı olduğu düşünülmektedir. Bu nedenle uygulamada çoğunlukla ayrıştırma yapılmaması gerektiği yönünde görüş hâkimdir.

Geleneksel dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetlerinin dışında, altın ile dönüştürülen imtiyazlı hisse senetleri veya yabancı para birimiyle dönüştürülen imtiyazlı hisse senetleri gibi enstrümanlarda bulunmaktadır.

Altın ile dönüştürülen imtiyazlı hisse senetleri, temettülerin nakit olarak yapıldığı ancak dönüştürme sırasında hisse senetlerinin sabit bir miktar altınla ödendiği finansal araçlardır. Bu tür enstrümanlarda, enstrümanın borç veya özkaynak olarak sınıflandırılmasına bakılmaksızın, dönüştürme opsiyonunun saklı bir türev içerdiği düşünülmektedir. Bu saklı bileşenin, ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu düşünülmemekte, bu nedenle diğer ayrıştırma kriterleri karşılanmışsa, ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir⁹⁹.

Yabancı para birimiyle dönüştürülen imtiyazlı hisse senetleri ise, temettü ödemelerinin, itfa ödemesinin veya her ikisinin yalnızca önceden belirlenmiş bir miktarda döviz cinsinden ödenmesini gerektiren finansal enstrümanlardır. Bu tür enstrümanlarda da enstrümanın borç veya özkaynak olarak sınıflandırılmasına bakılmaksızın, saklı bir döviz türevi içerdiği düşünülmemektedir. Bu durumlarda, enstrümanda sadece yabancı paralı işlem olduğu düşünülmekte ve UMS 21 hükümleri uygulanmaktadır. Ancak yatırımcının itfa veya temettü ödemelerini veya her ikisini de yabancı para birimiyle alma opsiyonu bulunması durumunda ise enstrümanda saklı döviz opsiyonu olduğu kabul edilmektedir. Bu durumda, saklı döviz opsiyonu ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemekte, diğer ayrıştırma kriterlerinin karşılanması durumunda saklı türev ayrıştırılarak muhasebeleştirilmektedir¹⁰⁰.

⁹⁸ A.g.e., md. A3.49

⁹⁹ A.g.e., md. A3.57

¹⁰⁰ A.g.e., md. A3.58

Dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetlerinde de US GAAP ve UFRS hükümleri arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. UFRS 9'a göre paraya çevrilebilir imtiyazlı hisse senetleri genellikle sabit veya belirli bir tutarda zorunlu itfa payı sağladıkları veya ihraç edene itfayı talep etme hakkı verdiği için yükümlülük olarak sınıflandırılmaktadır. Dolayısıyla UFRS 9'daki ayrıştırma kriterlerinin karşılanması durumunda saklı türevler ayrıştırılarak muhasebeleştirilirler. US GAAP – ASC 815'e göre ise bu tür hibrid enstrümanlar, ihraç eden işletmenin feshi veya tasfiyesi sırasında yatırımcıya pay vermediği sürece yükümlülük olarak sınıflandırılabilir. Eğer, yatırımcının tasfiyeden pay alma hakkı olursa, enstrüman özkaynak olarak muhasebeleştirilmelidir¹⁰¹. Bu durumda saklı türev ayrıştırılamamaktadır. Sözleşme sadece borç ve özkaynak bileşenlerine ayrılmaktadır.

3.2. Satış Sözleşmelerindeki Saklı Türevler

Satış sözleşmeleri literatürde finansal araç olmayan sözleşmeler olarak geçmektedir.

Saklı türevlerin yer aldığı sözleşmelerden biri olan satış sözleşmelerinde, yabancı paralarla, enflasyonla, taban ve/veya tavan fiyatlarla ilgili saklı türev ürünler bulunabilmektedir. Sözleşmedeki bu tür saklı türevlerin ana sözleşme ile yakından ilişkili olup olmadığı ve ayrı olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmemesi gerektiğini tespit edebilmek için sözleşmelerin ayrıntılı olarak analiz edilmesi gerekmektedir¹⁰².

Bu kısımda finansal araç olmayan satış sözleşmelerindeki saklı türevlerin ayrıştırma kriterleri incelenecektir.

3.2.1. Yabancı Para Türevleri

Saklı döviz türevi bileşeni eğer finansal bir enstrüman değilse veya enstrümandaki nakit akışları aşağıdaki şartları karşılıyorsa, saklı döviz türevi bileşeni olarak tanımlanamaz, ana sözleşmeden ayrıştırılmaz ve enstrüman bir bütün olarak değerlendirilir. Diğer bir ifadeyle finansal araç olmayan bir sözleşmedeki saklı döviz

¹⁰¹ Grant Thornton LLP, **a.g.e.**, s. 148

¹⁰² Zeliha Kaldırım, Yakup Selvi, "Hibrid Sözleşmelerdeki Saklı Türevler", **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, 23 (Özel Sayı), 2021, s. 32

türevi, kaldıraç olmaması, opsiyon içermemesi ve aşağıdaki şartları sağlaması koşuluyla ana sözleşmeyle yakından ilgilidir¹⁰³. Hibrid enstrümana ilişkin nakit akışları¹⁰⁴;

- a) Sözleşmedeki önemli taraflardan birinin fonksiyonel para birimiyle,
- b) Alınan veya verilen mal veya hizmetin fiyatının uluslararası ticarete rutin olarak ifade edildiği para birimiyle (örneğin, ham petrol işlemleri için ABD doları),
- c) Sözleşmedeki önemli taraflardan birinin yerel para birimiyle,
- d) Sözleşmedeki taraflardan birinin faaliyet gösterdiği temel ekonomik ortamın oldukça enflasyonist olması sebebiyle sözleşmenin diğer önemli tarafın kullandığı para birimiyle yapılması durumunda ana sözleşmedeki saklı döviz bileşeni ayrıştırılmaz, enstrüman bir bütün olarak muhasebeleştirilir.

Saklı döviz türevi bileşeni analiz edilirken ana sözleşmenin finansal araç olup olmadığı dikkate alınmalıdır.

a) Sözleşmenin, sözleşmedeki önemli taraflardan birinin fonksiyonel para birimiyle yapılması

Sözleşmeye taraf olunduğu anda, ana sözleşmenin ve saklı bileşenin niteliğinin belirlenmesi gerekmektedir. Yapılan analiz sonucunda finansal araç olmayan satış sözleşmelerindeki saklı döviz türevi, kaldıraç veya opsiyon içermemesi ve belirli koşulları sağlaması durumunda ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmektedir. Aksi durumda esas satış sözleşmesi ile saklı türev ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir¹⁰⁵.

¹⁰³ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 3468

¹⁰⁴ KPMG, **a.g.e.**, md. 15

¹⁰⁵ Kaldırım, Selvi, **a.g.m.**, s. 33

Öncelikle sözleşmedeki önemli tarafların tespit edilmesi gerekmektedir. Bunun için sözleşmenin yasal şekline bakıldığı gibi sözleşmenin özüne de dikkat edilmelidir¹⁰⁶.

Dikkat edilecek ilk husus, sözleşmeyi yerine getirmek için kaynakların çoğunu sağlayacak tarafı tespit etmektir. Kaynakların çoğunu sağlayacak tarafı belirlemek hem nicel hem de nitel faktörlere dayanmaktadır. Örneğin, sözleşmeyi ifa edebilmek için özel olarak kullanılan çalışanlar ve malzeme maliyetleri nicel (kantitatif) faktörleri oluştururken, gelişmiş teknoloji, bilgi, deneyim, altyapı gibi kolayca ölçülemeyen faktörler de nitel (kalitatif) faktörler arasındadır¹⁰⁷.

Örnek 3.18¹⁰⁸: ABD'deki A Şirketi'nin, Fransa'daki B Şirketinde bir bağlı ortaklığı vardır. Bağlı ortaklık B, Kanada'daki C Şirketi ile finansal kiralama sözleşmesi yapmıştır. Fransız B Şirketi sözleşmeye ilişkin ödemelerinin çoğunu yapacak kaynaklara sahip olsa da ana şirket A finansal kiralama ödemelerini garanti etmektedir.

Sözleşmede Fransız B Şirketi önemli taraftır, çünkü kira ödemelerinin çoğunu sağlayacaktır. Diğer önemli taraf ise Kanadalı C Şirketidir. ABD'li A Şirketi sözleşmeyle ilişkili bir taraf olmasına rağmen önemli taraf değildir.

Örnek 3.19¹⁰⁹: Türkiye'de faaliyet gösteren A İnşaat Şirketi'nin Irak'taki inşaat işlerini yürütmek için Irak'ta faaliyet gösteren B Şirketinde bağlı ortaklığı vardır. B Şirketi, C Şirketiyle inşaat işleriyle ilgili olan bir sözleşme yapıyor. Ancak B Şirketi, inşaat sözleşmesini tek başına yürütmek için gerekli finansal, insani ve diğer kaynaklar ile yeterli teknoloji ve bilgiye sahip değildir. Ancak yapılan sözleşme yasal olarak B Şirketi ile C Şirketi arasındadır.

A Şirketi, sözleşme şartlarını müzakere edecek, aynı zamanda sözleşmeyi süresi boyunca yürütecek, vergi, sigorta ve benzeri tüm destekleme faaliyetlerini sürdürmek için ihtiyaç duyulan kaynakların çoğunluğunu sağlayacak olan taraftır.

¹⁰⁶ KPMG, **a.g.e.**, md. 15.04

¹⁰⁷ **A.g.e.**, md. 15.05

¹⁰⁸ **A.g.e.**, md. 15.06'dan uyarlanmıştır.

¹⁰⁹ **A.g.e.**, md. 15.06'daki örnekten uyarlanmıştır.

B Şirketi'nin tüzel kişiliği olmasına ve yasal olarak sözleşmenin tarafı olmasına rağmen sözleşmede önemli taraf olarak kabul edilmemektedir. A Şirketi ise, B Şirketi adına sözleşme kapsamında gerekli olan kaynakların çoğunu sağlayacağından sözleşmede önemli taraf olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla sözleşmedeki önemli taraflar A ve C Şirkettir.

Sözleşmedeki önemli tarafların tespitinden sonra, tarafların fonksiyonel para birimlerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Genellikle tarafların finansal tabloları fonksiyonel para birimi ile ilgili kanıt niteliğindedir. Çoğunlukla tek bir ülkede faaliyet gösteren işletmelerin fonksiyonel para birimi o ülkenin geçerli para birimi olarak varsayılır. Ancak bunun aksine göstergeler varsa, bunların da dikkate alınması gerekmektedir. Sonuç olarak, tarafların fonksiyonel para birimi tespit edilirken makul bir yargı gerekebilir. Önemli olan makul bir yargıya varmak için gerekli adımların atıldığını göstermektir¹¹⁰.

Sözleşmeye ait nakit akışları sözleşmedeki yasal tarafın fonksiyonel para birimiyle düzenlenmişse, UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815'teki saklı türev bileşeni ile ilgili hükümler uygulanır. Ancak sözleşme, yasal tarafın fonksiyonel para birimiyle düzenlenmemişse, sözleşmedeki diğer önemli tarafların fonksiyonel para birimiyle düzenlenip düzenlenmediğinin belirlenmesi gerekir. Bu analizin varsayımla değil, doğrulanabilir gerekçelere dayandırılması gerekir. Eğer sözleşmedeki tüm bileşenler, sözleşmenin önemli taraflarından birinin fonksiyonel para birimiyle düzenlenmişse, sözleşmedeki saklı döviz türevi sözleşmeden ayrıştırılmaz, sözleşme bir bütün olarak değerlendirilir.

b) Sözleşmede, alınan veya satılan mal veya hizmetin fiyatının uluslararası ticarete rutin olarak ifade edildiği para birimiyle belirlenmesi

Sözleşmede, alınan veya satılan mal veya hizmetin fiyatının, uluslararası ticarete rutin olarak ifade edilen para birimiyle belirlenmesi durumunda, sözleşmedeki saklı döviz bileşeni ayrıştırılmaz, sözleşme bir bütün olarak muhasebeleştirilir.

¹¹⁰ E&Y LLP, a.g.e., s. 3468

Dolayısıyla sözleşmedeki ilgili mal veya hizmet fiyatının, uluslararası ticarete hangi para biriminde işlem gördüğü belirlenmelidir¹¹¹.

Bu değerlendirme yapılırken, sözleşmedeki mal veya hizmet için benzer işlemlerin yalnızca bir yerel alanda değil, dünya çapında rutin olarak hangi para birimiyle fiyatlandırıldığına bakılmalıdır. Eğer, bir mal veya hizmetle ilgili işlemler dünyanın her yerinde aynı para birimi ile fiyatlandırılıyorsa ve bu fiyata göre sözleşmedeki nakit akışları belirleniyorsa, işletmenin fonksiyonel para birimi farklı bile olsa sözleşmedeki saklı döviz türevi ana sözleşmeden ayrıştırılmaz.

Örnek 3.20¹¹²: Kanada'da faaliyet gösteren A Şirketi, Meksika'daki bir gayrimenkulü Meksika'da faaliyet gösteren B Şirketinden kir alıyor. Sözleşmeye göre kira ödemeleri ABD Doları ile yapılacaktır. Kiraya veren B Şirketi'nin fonksiyonel para birimi Meksika Pesosu iken, Kanadalı A şirketinin fonksiyonel para birimi Kanada Dolarıdır.

Emlak kiralari, Amerika'da, uluslararası ticaretle uğraşan şirketler arasında, rutin olarak ABD Doları cinsinden fiyatlandırılırken, dünyada diğer şirketler arasında ABD Doları cinsinden fiyatlandırılmaz. Belirli bir ürün veya hizmet için benzer işlemler rutin olarak uluslararası ticarete çeşitli para birimlerinde belirtiliyorsa, varsa sözleşmedeki saklı döviz bileşeni, diğer şartları da karşılaması durumunda ana sözleşmeden ayrıştırılır. Bu örnekte de gayrimenkul kiralama işlemleri dünya çapında rutin olarak ABD Doları cinsinden yapılmadığı için, varsa kiralama işlemindeki saklı türev bileşeni ayrıştırılmalıdır.

c) Sözleşmenin, sözleşmedeki önemli taraflardan birinin yerel para birimiyle yapılması

İşletmeler, sözleşmenin herhangi bir önemli tarafının yerel para birimi ile yapılıp yapılmadığını kolayca tespit edebilirler. Örneğin, önemli taraflardan biri Japonya'da, diğerinin Almanya'da bulunması durumunda, Yen veya Euro cinsinden ödemeler gerektiren bir sözleşme, tarafların fonksiyonel para birimleri farklı bile olsa

¹¹¹ KPMG, a.g.e., md. 15.08

¹¹² A.g.e., md. 15.08'deki örnekten uyarlanmıştır.

sözleşmedeki herhangi bir önemli tarafın yerel para biriminde ise sözleşmede yer alan saklı döviz bileşeni ana sözleşmeden ayrıştırılmaz¹¹³.

d) Sözleşmenin, sözleşmedeki taraflardan birinin faaliyet gösterdiği temel ekonomik ortamın oldukça enflasyonist olması sebebiyle sözleşmenin diğer önemli tarafın kullandığı para birimiyle yapılması

Sözleşmedeki önemli taraflardan birinin faaliyet gösterdiği temel ekonomik ortam oldukça enflasyonist ise, sözleşme diğer tarafın kullandığı fonksiyonel para birimi ile düzenlenebilir. Bu durumda, sözleşmedeki saklı döviz bileşeni ana sözleşmeden ayrıştırılmaz. Ancak bu tespit yapılırken, kararın doğrulanabilir gerekçelere dayanması gerekmektedir¹¹⁴.

Bahsedilen unsurların sadece (a) ve (b) maddeleri UFRS 9 kapsamında geçerlidir. Ancak (c) ve (d) maddeleri UFRS 9'da açıklanmamaktadır. Ödemelerin, işlemin gerçekleştiği ekonomik ortamda, benzer finansal olmayan öğeleri almak veya satmak için yapılan sözleşmelerdeki yaygın olarak kullanılan para birimi cinsinden olması durumunda, finansal olmayan ana sözleşmeden saklı yabancı para türevinin ayrıştırılması gerekmemektedir. Örneğin, Rusya'da faaliyet gösteren, fonksiyonel para birimi ve yerel para birimi Rus Rublesi olan X Şirketi, fonksiyonel para birimi Rus Rublesi olan başka bir Rus şirketine Euro cinsinden malzeme satmaktadır. Euro, Rusya'da yaygın olarak kullanılan bir para birimi olduğundan, saklı yabancı para türevinin ana borç sözleşmesinden ayrıştırılmasına gerek yoktur¹¹⁵.

Örnek 3.21¹¹⁶: Fonksiyonel para birimi ABD doları olan A Şirketi, fonksiyonel para birimi Pound olan Londra'daki bir işletmeden bir depoyu ayda 8,000 £'a kir alıyor. Sözleşmeye göre, A Şirketi kira ödemeleri Pound cinsinden yapabileceği gibi ay sonunda geçerli olan döviz kurunu kullanarak, ABD doları cinsinden de yapabilmektedir.

Sözleşmedeki nakit akışları sözleşmedeki önemli tarafların herhangi birinin fonksiyonel para birimiyle yapılmıştır. Ayrıca, buradaki döviz bileşeni sözleşmedeki

¹¹³ A.g.e., md. 15.09

¹¹⁴ A.g.e., md. 15.10

¹¹⁵ PWC, **IFRS and US GAAP: similarities and differences**, a.g.e, md. 11.5

¹¹⁶ KPMG, **a.g.e.**, md. 15.11'deki örnekten uyarlanmıştır.

nakit akışlarını değiştirmemekte sadece farklı bir para birimi ile ifade edilmesine neden olmaktadır. Bu nedenle sözleşmedeki opsiyon saklı bir döviz türevi olarak kabul edilmeyecek, ilgili opsiyon sözleşmeden ayrıştırılmayacak ve sözleşme bir bütün olarak muhasebeleştirilecektir.

Örnek 3.22¹¹⁷: Norveç'teki bir şirket, Fransa'daki bir şirketle petrol satımı için İsviçre Frangı cinsinden bir sözleşme yapmıştır. Petrol sözleşmeleri uluslararası ticarete rutin olarak ABD Doları cinsinden yapılmasına rağmen, Norveç'te finansal olmayan kalemlerdeki alım-satım sözleşmelerinde yaygın olarak Norveç Kronu kullanılmaktadır. Sözleşmenin taraflarından hiçbiri İsviçre Frangı olarak önemli bir faaliyette bulunmamaktadır.

Norveçli şirket, satış sözleşmesini İsviçre Frangı almak için, Fransız şirket ise, İsviçre Frangı satmak için yapılan bir forward sözleşmesi olarak görmelidir.

Hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815, ana sözleşmenin hangi para biriminde olması gerektiğini belirtmemektedir. Para birimi, ana sözleşmeden ayrıştırılması gereken saklı türevleri tespit edebilmek için önemlidir. Bu nedenle teoride, sözleşme Norveç Kronu ve Euro (sözleşmenin taraflarının fonksiyonel para birimleri) veya ABD Doları (petrol sözleşmelerinin rutin olarak uluslararası ticarete kullanıldığı para birimi) cinsinden olabilir. Dolayısıyla sözleşmenin İsviçre Frangı ile yapılması sözleşmedeki saklı döviz türevinin varlığını göstermektedir.

Dikkat edilecek ikinci husus; sözleşmede, sözleşme tarihinin, teslimat ve ödeme tarihlerinin birbirinden farklı belirlenip belirlenmemesidir. Örneğin, sözleşme 1 Ocak'ta yapılmış, teslimat 30 Haziran'da planlanmış ve ödemesinin de 30 Eylül'de yapılacağı bir sözleşme olabilir. Bu durumda saklı türev, 30 Haziran'da gerçekleşecek olan altı aylık bir forward sözleşme olarak mı veya 30 Eylül'de olgunlaşan dokuz aylık bir forward sözleşme olarak mı kabul edilmeli midir? Genel kabul gören yaklaşım, sözleşmenin ilk altı ayında nakit akışı gerektirmemesi sebebiyle, dokuz aylık bir forward sözleşme olarak kabul edilmesidir.

¹¹⁷ E&Y LLP, a.g.e., s. 3471' deki örnekten uyarlanmıştır.

Örnek 3.23¹¹⁸: Fonksiyonel para birimi Euro olan A Şirketi, fonksiyonel para birimi Norveç Kronu olan B Şirketinden altı ay sonra 1.000 ABD Doları karşılığında petrol satın almak için bir sözleşmeye taraf olmuştur. Sözleşmede petrolün tedariki nedeniyle ödenecek miktara ek olarak, ABD Dolarının ve Norveç Kronunun döviz kuru oranlarındaki dalgalanmaya eşit miktarda değişecek bir döviz karşılığı bulunmaktadır.

Ana petrol sözleşmesi normal iş akışı içerisinde yapıldığından normal bir satış sözleşmesi olarak muhasebeleştirilecek, finansal araç olarak nitelendirilmeyecektir.

Ana petrol sözleşmesi kapsamında 1.000 ABD Doları tutarındaki ödeme, ilk bakışta yabancı para cinsinden türev olarak görülebilir, çünkü ABD Doları ne A Şirketi'nin ne de B Şirketi'nin fonksiyonel para birimi değildir. Ancak ham petrol işlemleri uluslararası ticarete rutin olarak ABD Doları cinsinden yapıldığı için ayrıştırılma yapılmamalıdır.

Sözleşmedeki döviz karşılığı ise, petrol alımı için gereken ödemeye ek olarak yapılmakta olup, ana petrol sözleşmesiyle ilgili değildir ve bu nedenle ayrıştırılarak, bağımsız bir türev olarak muhasebeleştirilmelidir.

Uygulamada basit sözleşmeler hariç, yabancı paralı sözleşmelerin çoğu, saklı döviz türevinin (ve ana sözleşmenin) ayrıştırılmasını zorlaştıracak terimler ve özellikler içermektedir. Örneğin, sözleşmedeki maddelerden biri, satıcıya, satıcının belirli bir tazminat ödemesi karşılığında sözleşmeyi feshetme hakkı verebilir. Hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815, böyle bir bileşenin ana sözleşmenin şartlarına mı, yoksa saklı türevin şartlarına mı dâhil edileceği, hatta dâhil edilip edilmeyeceği konusunda çok az rehberlik etmektedir. Belirtilen teslimat tarihini erteleme veya ek mal veya hizmet sipariş etme opsiyonlarını içeren satış sözleşmelerinde saklı türevi ayrıştırmak daha da karmaşık hale gelmektedir¹¹⁹.

¹¹⁸ A.g.e., s. 3471-3472' deki örnekten uyarlanmıştır.

¹¹⁹ A.g.e., s. 3472

3.2.2. Girdi, Bileşen, İkame ve Diğer Vekil Fiyatlandırma Mekanizmaları

Malların, hizmetlerin veya diğer finansal olmayan kalemlerin tedariki için yapılan sözleşmelerin fiyatlandırılmasında, girdilerin fiyatına, mal ve hizmetlerin üretilmesi için kullanılan malzemelere veya özellikle finansal olmayan malların yerine kullanılan ikame mallara veya aktif bir piyasası olmayan finansal kalemlere referans verilmesiyle sıkça karşılaşılır. Örneğin, üretim yapan bir işletme, ürünün fiyatını, üretim sürecinde kullanılan emtiaların piyasa değerine endeksleyebilir.

Hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815 bu tür fiyatlandırma özelliklerinin ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilip değerlendirilmeyeceğine ilişkin ayrıntılı bir açıklama yapmamaktadır.

Girdilerle bağlantının iyi kurulabildiği durumlarda, bu özelliklerin önemli ölçüde kaldıraçlı olmaması şartıyla ana sözleşmenin ekonomik özellik ve riskleri, saklı bileşenin ekonomik özellik ve riskleriyle açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilir.

Diğer fiyatlandırma mekanizmaları, aktif bir pazarı bulunmayan emtialar için uzun vadeli tedarik anlaşmalarında ortaya çıkmaktadır. Örneğin, 1980'lerde, doğal gaz ilk kez Kuzey Denizi'nden önemli miktarlarda çıkarılmaya başlandığında, bu gaz için aktif bir pazar yoktu ve bu nedenle uzun vadeli sözleşmelerin fiyatını oluşturacak bir pazar fiyatı bulunmamaktaydı. Bu nedenle, tedarikçi ve müşteriler, gaz fiyatı yerine kullanılabilecek ham petrol gibi diğer emtiaların piyasa fiyatlarına endekslenmiş sözleşmeler yaptılar. Aktif gaz piyasasının gelişmesinden önce yapılan bu tür sözleşmelerde, özellikle de piyasadaki diğer katılımcılar tarafından benzer fiyatlandırma mekanizmalarının yaygın olarak kullanılması durumunda, ana sözleşme ile saklı türev açıkça ve yakından ilgili olarak değerlendirilmektedir¹²⁰.

Sözleşme kapsamında temin edilen finansal olmayan kalemler için aktif bir piyasa fiyatı varsa, farklı hususlar söz konusu olmaktadır. Proxy (vekil) fiyatlandırma mekanizmasının kullanımı, işletmenin spekülative bir pozisyona girdiğinin güçlü bir göstergesidir ve normalde bu tür özelliklerin ana sözleşme ile açıkça ve yakından

¹²⁰ A.g.e., s. 3472

ilişkili olduğu düşünülmemektedir. Bu tür saklı türevlerin ayrıştırılmasına ilişkin bilgi, BP'nin 2014 finansal tablo dipnotlarında bulunmaktadır. Bu dipnot, UMS 39 kapsamında hazırlanmış olmasına rağmen, UFRS 9 açısından da farklı değildir¹²¹.

“Saklı Türevler¹²²: Grup, saklı türevler içeren bazı doğal gaz sözleşmelerine taraftır. Aktif bir gaz pazarının gelişmesinden önce, Birleşik Krallık gaz sözleşmeleri, öncelikle petrol, enerji ve enflasyonla ilgili olarak mevcut fiyat endeksleri sepeti kullanılarak fiyatlandırılmaktaydı. Aktif bir İngiltere gaz piyasasının gelişmesinden sonra, petrol fiyatları ve enerji fiyatları gibi doğrudan gaz fiyatları ile ilgili olmayan fiyatlandırma formülleri kullanarak belirli sözleşmeler imzalanmış veya mevcut sözleşmeler yeniden müzakere edilmiştir. Bu durumlarda, fiyatlandırma formüllerinin, dayanak oluşturan emtia ile açıkça ve yakından ilişkili olmayan genel sözleşme düzenlemelerine dâhil edilen türevler olduğu belirlenmiştir. Bu sözleşmelerle ilgili olarak ortaya çıkan gerçeğe uygun değer, bilançoda, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan olarak muhasebeleştirilir.”

3.2.3. Enflasyona Endeksli Satış Sözleşmeleri

Hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815'te kiralamar dışında, enflasyona endeksli ödeme içeren satış sözleşmelerine ilişkin herhangi bir açıklama bulunmamaktadır. Birçok sözleşme türünde enflasyona bağlı ödemeler bulunmaktadır. Bu sözleşmelere kiralamarla ilgili hükümler uygulanmaktadır¹²³. Örneğin, ödemelerin enflasyona bağlı olarak arttığı ve kaldıraç içermeyen uzun vadeli bir hizmet tedarik sözleşmesi yapılmıştır. Bu durumda, enflasyona endeksli saklı türevin, hizmetin verildiği ekonomik ortamdaki enflasyon ölçüsüne ilişkin bir endeks olması koşuluyla ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olduğu kabul edilecek, sözleşmedeki enflasyona ilişkin saklı bileşen ayrıştırılmayacak, sözleşme bir bütün olarak değerlendirilecektir.

¹²¹ A.g.e., s. 3473

¹²² BP Annual Report 2014, <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2019.pdf>, 28. Madde, Erişim Tarihi: 06.03.2020

¹²³ E&Y LLP, a.g.e., s. 3473

3.2.4. Satış Sözleşmelerindeki Taban ve/veya Tavan Fiyat Hükümleri

Satış sözleşmelerinde yer alan taban ve/veya tavan fiyat bileşenlerine uygulanacak hükümler, finansal araçlardaki taban ve/veya tavan fiyatı bileşenlerine uygulanacak hükümler ile aynıdır. Yani satış sözleşmelerindeki, varlık ile ilgili ödenecek veya alınacak bedelde bir taban ve/veya tavan fiyat oluşturan hükümler, ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili sayılmakta, sözleşme bir bütün olarak değerlendirilmektedir¹²⁴.

3.2.5. Fon Performans Ücretleri

Yatırım yönetimi endüstrisinde, bir fon yöneticisinin taban ücrete ek olarak yönetilen varlıkların performansına dayalı bir ücret alması yaygındır. Örneğin, bir fonun net varlık değeri yıl boyunca artarsa, varlık yöneticisi bu artışın bir yüzdesini almaya hak kazanabilir. Bu durumda fon yönetim hizmeti sağlama sözleşmesi, açıkça saklı bir türev içermektedir (dayanak, fonun varlık değeridir). Dayanak olan fonun varlık değeri arttıkça saklı türevin değeri artacak, azaldıkça saklı türevin değeri de aynı yönde azalacaktır. Bu nedenle UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815'te açıkça bahsedilmemesine rağmen, bu tür sözleşmelerde saklı türev ile ana sözleşmenin birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu düşünülmektedir¹²⁵.

3.3. Kira Sözleşmelerindeki Saklı Türevler

Bir kiralama işlemi, mülkiyete bağlı tüm risk ve getirileri büyük ölçüde devrediyorsa, finansal kiralama olarak sınıflandırılmaktadır¹²⁶. Kiralama işlemleri, hukuki şekilleri ve esaslarının yanı sıra özüne de uygun bir şekilde muhasebeleştirilmeli ve raporlanmalıdır.

Uluslararası finansal kiralama işlemlerinin muhasebeleştirilmesinde UMS 16 Maddi Duran Varlıklar Standardı, UFRS 16 Kiralamalar Standardı ve UMS 38 Maddi

¹²⁴ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (b)

¹²⁵ E&Y LLP, a.g.e., s. 3473

¹²⁶ KGK, TFRS 16 Kiralamalar, Resmî Gazete, Sayı:29426, 16 Nisan 2018, Ek A Tanımlanan Terimler

Olmayan Duran Varlıklar Standardı çerçevesinde hareket edilmelidir. İşlem uluslararası boyut kazandığında (yabancı paralı bir işlem olduğunda) UMS 21 Kur Değişiminin Etkileri Standardı uygulanmalıdır¹²⁷. Kiralama sözleşmelerinde saklı türev bulunması durumunda ise UFRS 9 Finansal Araçlar Standardı da devreye girmektedir.

İşletmelerin UFRS 16'nın kolaylaştırıcı hükümlerinden faydalanmaması durumunda, kira sözleşmesindeki her bir bileşeni, kiralama niteliği taşımayan bileşenlerden ayırıştırarak muhasebeleştirmeleri gerekmektedir¹²⁸.

Asgari kira ödemelerinden hariç tutulan değişken kira ödemeleri (koşullu kiralar), UFRS 16'da kira ödemelerinin tutar olarak sabit olmayan, ancak yalnızca zamanın geçişinden başka bir faktöre (satışların yüzdesi, kullanım miktarı, fiyat veya oran endeksleri gibi) dayalı olan, kira ödemelerinin tutar olarak sabit olmayan kısmı olarak tanımlanmaktadır¹²⁹.

Değişken kira ödemeleri, genellikle UFRS 9'da tanımlanan saklı türev tanımını karşılamakta ve bu standart hükümlerine tabi olmaktadır¹³⁰. Saklı türevler, sözleşmenin gerektireceği nakit akışlarının bir kısmının veya tamamının belirli bir dayanağa göre değişmesine neden olmaktadır. Saklı türevler, esas sözleşmenin ekonomik özellikleri ve riskleriyle yakından ilgili olmadıkları sürece, ana kira sözleşmesinden ayrılmalı ve işletmenin finansal tablolarında ayrı olarak muhasebeleştirilmelidir¹³¹. Kira sözleşmelerinde, taraflardan birine özgü finansal olmayan bir değişken söz konusu ise sözleşmedeki saklı türevin ayırıştırılması gerekmektedir.

UFRS 16'ya göre, kiracı, dayanak varlığın sınıfına göre, kiralama dışı bileşenleri esas kiralama bileşenlerinden ayırştırmamayı seçerek, ilişkili olmayan tüm

¹²⁷ Fatma Pamukçu, Mehmet Çakmak, "Uluslararası Ticarete Finansal Kiralama İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi", **Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi**, Cilt:12, Sayı:48, Temmuz 2017, s. 255

¹²⁸ KGK, TFRS 16, md. 12

¹²⁹ KGK, TFRS 16, Ek A Tanımlanan Terimler

¹³⁰ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 1636

¹³¹ KGK, TFRS 9, md.4.3.3

kiralama bileşenlerini tek bir bileşen olarak dikkate alabilir¹³². Ancak kiracı bu yöntemi saklı türev bileşenleri için uygulayamaz¹³³.

UFRS 16 Kiralama Standardı'nda enflasyona bağlı kira ödemeleri ile ilgili hükümler bulunmasına rağmen, bu hükümler saklı türevler için geçerli değildir. Kiralama sözleşmelerinde yer alan saklı türevlerle ilgili UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'in hükümlerinin uygulanması gerekmektedir.

Kiralama sözleşmelerindeki saklı türevlerin, esas kiralama sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili olup olmadığının belirlenmesi, diğer borç sözleşmelerindeki yaklaşıma benzetilmektedir. Örneğin, kira sözleşmesindeki saklı türev; enflasyon veya faiz oranı gibi bir endeks ile ilişkili olması durumunda, ana sözleşmeyle saklı türevin açıkça ve yakından ilişkili olduğu, öte yandan bu tür endeksler olmasına rağmen önemli bir kaldıraç neden olması durumunda, açıkça ve yakından ilişkili olmadığı kabul edilmektedir. Faiz oranlarındaki kaldıraç etkisinin değerlendirilmesi yine diğer borç sözleşmelerindeki yaklaşımla aynıdır¹³⁴.

UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'in saklı türevlerle ilgili ayrıştırma koşullarından biri saklı türev bileşeni ile ana sözleşmenin ekonomik özellik ve risklerinin birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili olmamasıdır. Dolayısıyla esas kira sözleşmesi ile sözleşmedeki saklı türev birbiriyle yakından ilişkili ise ayrıştırma yapılmamakta, yakından ilişkili değilse bileşenler ayrıştırılmaktadır.

Örnek 3.24¹³⁵: B Şirketi, 20 yıllığına bir bina kiralamıştır. Kira ödemeleri dolar cinsinden yapılacaktır. Sözleşmeye göre ilk 8 yıl boyunca, tüketici fiyat endeksindeki değişimin 1,85 ile çarpılmasıyla kira ödemeleri belirlenecektir. Ayrıca ilk 8 yılda kira ödemelerindeki artış için % 2,5'luk bir tavan söz konusudur. 9. Yıldan sonra ise, tüketici fiyat endeksinin 1,5 ile çarpılmasıyla kira ödemeleri belirlenecektir.

Genellikle kira sözleşmelerinde enflasyon endeksleri ile ilgili bileşenler yaygın olmakla birlikte, endeksteği çarpanlar (kaldıraç) yaygın değildir. Kira ödemelerinin yıllık bazda TÜFE'ye göre değiştirilmesi hükmü, esas kira sözleşmesinin ekonomik

¹³² KGK, TFRS 16, md. 15

¹³³ E&Y, **Applying IFRS-A Closer Look at IFRS 16 Leases**, 2018, s. 30

¹³⁴ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities, a.g.e.**, s. 3-44

¹³⁵ BDO, **IFRS in Practice 2019 – IFRS 16 Leases**, 2019, s. 36

özellik ve riskleri ile yakından ilişkili olarak görülecektir. Ancak ilgili sözleşmede, geleneksel bir kiralama sözleşmesinin doğasında var olan riskleri farklılaştırarak, nakit akışlarını değiştiren bir çarpan (saklı türev) söz konusudur.

Bu saklı türev esas kira sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili olarak değerlendirilmeyecek, bu nedenle esas kira sözleşmesinden ayrıştırılarak UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815 kapsamında muhasebeleştirilecektir.

3.3.1. Kira Sözleşmelerinde Yabancı Para Bileşenleri

Yabancı para birimiyle yapılan finansal kiralama işlemleri genellikle UMS 21 Kur Değişim Etkileri Standardı kapsamındaki parasal bir kalem olarak kabul edildiğinden, ayrıştırılması gereken saklı bir döviz türevi içerdiği düşünülmemektedir.

Örnek 3.25¹³⁶: X Şirketi'nin fonksiyonel para birimi Türk Lirası (TL)'dir. X Şirketi 1 Ocak 2021 tarihinde dokuz aylık bir maddi duran varlık kiralama sözleşmesi yapmıştır. X Şirketi kiralayan taraftır. Sözleşmeye göre kira ödemeleri 31 Mart 2021, 30 Haziran 2021 ve 30 Eylül 2021 tarihlerinde 100.000 \$ olarak yapılacaktır.

Sözleşmenin ve kira ödemelerinin yapıldığı tarihlerdeki döviz kurları Tablo 3. gibidir;

Tablo 3- 6: Sözleşmenin ve Kira Ödemelerinin Yapıldığı Tarihlerdeki Döviz Kurları

Tarih	Döviz Kuru (\$/TL)	Ödeme (\$)	Ödeme (TL)
01.01.2021	3,77	-	-
31.03.2021	3,98	100.000 \$	398.000 TL
30.06.2021	4,62	100.000 \$	462.000 TL
30.09.2021	6,00	100.000 \$	600.000 TL

¹³⁶ E&Y LLP, a.g.e., s. 3476' daki örnekten uyarlanmıştır.

Sözleşme 1 Ocak 2021 tarihinde başlayacak olup, 31 Mart 2021'de 398.000 TL, 30 Haziran 2021'de 462.000 TL ve 30 Eylül 2021'de 600.000 TL kira ödemesi gerektirmektedir.

X şirketinin fonksiyonel para birimi \$ değildir; ayrıca bu tür kiralamalar uluslararası ticarete rutin olarak \$ cinsinden ifade edilmemekte ve kiralamanın gerçekleştiği ekonomik ortamda yaygın olarak kullanılan para birimi de \$ değildir.

Kira ödemelerinde, kur değişim faktörü dışında nakit akışlarını değiştiren herhangi bir unsur söz konusu değildir. Bu nedenle sözleşmede saklı döviz bileşeni bulunmamaktadır. İlgili sözleşme bir bütün olarak UFRS 16 Kiralamalar Standardı kapsamında muhasebeleştirilecektir.

Ancak yabancı para birimi ile yapılmış olan kiralama sözleşmelerinde, kur farkı dışında nakit akışlarını değiştiren bir katsayı, çarpan, farklı bir endekse bağlama gibi bir bileşen olması durumunda sözleşme farklı değerlendirilmektedir. İlgili örnekte bu tür bir çarpan veya kaldıraç olsaydı, kur değişiminden kaynaklanan fark yine saklı döviz türevi olarak kabul edilmemeli ve ana sözleşmeden ayrıştırılmamalıdır. Sadece kiralama sözleşmesindeki çarpan, kaldıraç veya farklı endeks gibi bileşenlerin, UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'in saklı türev hükümlerini karşılaması durumunda ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

3.3.2. Kira Sözleşmelerindeki Enflasyona Endeksli Bileşenler

Bir finansal kiralama sözleşmesinin değeri, kiralama süresi boyunca enflasyonla ilgili beklenti ve risklerden etkilenmektedir¹³⁷. Diğer bir ifadeyle sözleşmedeki kira ödemelerinin değeri, enflasyona göre tespit edilmekte veya değiştirilmektedir. Bu durum kiralama sözleşmesinin doğasında vardır. Bu nedenle esas kiralama sözleşmesi ile enflasyona endeksli kira ödemesi gerektiren saklı türevin ekonomik özellik ve riskleri birbirine benzemekte ve aynı yönde değişmektedir.

Sözleşmedeki kira ödemeleri, tüketici fiyat endeksi gibi enflasyonla ilişkili bir endekse göre değişmekte ise sözleşmedeki saklı türev bileşeninin, kaldıraç etkisi yaratmaması ve endeksin işletmenin bulunduğu ekonomik ortamla ilgili olması

¹³⁷ KPMG, a.g.e., md. A3.59

koşuluyla, ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili olduğu kabul edilmektedir¹³⁸. Dolayısıyla kira sözleşmesindeki enflasyona ilişkin bileşenler sözleşmeden ayrıştırılmamaktadır.

3.3.3. İlişkili Satışlara Dayalı Koşullu Kiralamalar

Bazı finansal kiralama sözleşmeleri, kiracının satışlarına dayanan kira ödemeleri gerektirir. Örneğin, sabit bir ödemeye ilave olarak kiralanan mülkte yapılan perakende satışların belli bir yüzdesinin toplamı, kira ödemelerini oluşturabilir¹³⁹.

Sözleşmenin, ilişkili satışlara dayalı koşullu kira ödemesi gerektirmesi durumunda, bu saklı türevin, esas kiralama sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu kabul edilmektedir¹⁴⁰. Çünkü dayanak satış hacimlerini, sözleşme taraflarından biri belirlemekte, dolayısıyla ilgili bileşen bağımsız bir bileşen niteliği taşımamaktadır. Diğer bir ifadeyle, kiralayan işletmenin satışlarının artması sonraki dönemlerde yapılacak kira sözleşmesinde kira ödemelerinin de değerini arttıracacağı, bu sebeple, ilişkili satışlara dayalı koşullu kira ödemelerinin esas kiralama sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu ve ayrıştırma yapılmaması gerektiği kabul edilmektedir.

3.3.4. Değişken Faiz Oranına Dayalı Koşullu Kiralamalar

Sözleşmedeki kira ödemeleri değişken bir faiz oranına endekslenmişse, şarta bağlı kiralama söz konusudur. Diğer bir ifadeyle koşullu kiralamalarda, sözleşmedeki kira ödemeleri sabit değildir, faiz oranlarına göre değişmektedir. Bu tür kiralama sözleşmelerinde değişken kira ödemeleri (saklı bileşen) ana kira sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilir¹⁴¹. Çünkü bir kira sözleşmesinin değeri, kiralamanın doğasında bulunan faiz oranı tarafından belirlenmektedir¹⁴². Bu nedenle, faiz oranındaki değişikliklere göre kira ödemelerinin belirlendiği bir kira sözleşmesinde, ana sözleşme ile saklı bileşenin ekonomik özellik ve riskleri birbirine

¹³⁸ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (f) (i)

¹³⁹ KPMG, **a.g.e.**, md. A3.60

¹⁴⁰ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (f) (ii)

¹⁴¹ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (f) (iii)

¹⁴² KPMG, **a.g.e.**, md. A3.59

benzemektedir. Dolayısıyla değişken faiz oranına dayalı koşullu kiralamalardaki saklı bileşen, ana sözleşmeden ayrıştırılmaz, bir bütün olarak muhasebeleştirilir.

3.3.5. Vade Uzatma Opsiyonuna Sahip Kiralama Sözleşmeleri

Kira sözleşmeleri de dâhil olmak üzere çok sayıda sözleşmede vade uzatma opsiyonları bulunsa da hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815 yalnızca borç ana sözleşmeleri ile ilgili olan vade uzatma opsiyonlarını ele almaktadır.

Borç sözleşmelerinde, tek taraflı olarak bir tarafın kalan vadeyi önemli ölçüde uzatmasına olanak tanıyan saklı türev, opsiyonun kullanıldığı tarihte sözleşmedeki faiz oranını mevcut piyasa faiz oranına eş zamanlı olarak sıfırlamadıkça ve başlangıçta önemli bir iskonto içermedikçe, ana sözleşmeyle saklı türev açıkça ve yakından ilişkili sayılmamaktadır. Diğer bir ifadeyle faiz oranlarının sıfırlanması durumunda, saklı türev (vade uzatma opsiyonu), ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir.

Ancak kiralama sözleşmelerindeki vade uzatma opsiyonu, borçlarda olduğu gibi, sabit bir faiz oranında borç süresini uzatma hakkı değildir; daha ziyade, kira süresini uzatma hakkı, daha önce kullanılan finansal olmayan bir varlığı ilave kullanma hakkıdır. Dolayısıyla, bu uzatma mevcut kiralama sözleşmesinde yapılan bir değişikliği temsil etmez. Bunun yerine, kiracının muhasebe kayıtlarında, orijinal kiralama süresinin sonunda sıfıra indirgenen varlık veya yükümlölük, yeni bir kiralama şeklinde tekrar kayıt altına alınır. Bu durumda vade uzatma opsiyonu, UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815'in gerektirdiğı şekilde bir türev tanımını karşılamamaktadır, çünkü sadece yeni bir kiralama yapma hakkını temsil etmekte ve net uzlaştırma hükümleri içermemektedir. Daha ziyade, vade uzatma opsiyonu satın alma opsiyonuna benzemektedir, çünkü kiralayana nakde kolayca dönüştürülemeyen bir varlığı kullanım hakkı vermektedir.

Bu nedenle borç sözleşmeleri dışındaki vade uzatma opsiyonuna sahip sözleşmelerde, UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815'in vade uzatma opsiyonu ile ilgili hükümleri uygulanmamaktadır. Sözleşmedeki vade uzatma opsiyonu ile ana sözleşmenin birbiriyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu kabul edilmekte ve ayrıştırma yapılmamaktadır.

Örnek 3.26: İşletme faaliyetlerinde kullanılmak üzere beş yıllığına bir bina kiralanmıştır. Sözleşmeye göre kiracının, kira ödemeleri değişmeden kira süresini ek olarak bir yıl uzatma hakkı vardır.

Bu sözleşmedeki saklı türev (vade uzatma opsiyonu) ile asıl kiralama sözleşmesinin ekonomik özellik ve riskleri açıkça ve yakından ilişkilidir. Bu nedenle saklı türev ayrıştırılmamalı ve sözleşme bir bütün olarak UFRS 16'ya göre muhasebeleştirilmelidir.

3.3.6. Emtia veya Özkaynak Fiyatlarına Endeksli Kiralamalar

Bazı kiralama sözleşmelerinde yukarıda bahsedilen özelliklerin hiçbirisiyle ilişkili olmayan saklı türev bileşenleri bulunabilir. Bu gibi durumlarda saklı türev bileşeninin, ana kiralama sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili olmadığı kabul edilmekte ve ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

Kira ödemelerinin bir özkaynak fiyatı veya endeksi, emtia fiyatı veya endeksi veya bir “sigorta zarar endeksindeki” değişikliklere göre belirlendiği, bir kiralama sözleşmesinde bahsedilen saklı türevler ana kiralama sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmez. Çünkü ana kiralama sözleşmesinin değeri, genellikle enflasyon veya faiz oranlarına göre belirlenmektedir. Bu nedenle emtia fiyat endeksi gibi saklı türevlerin ekonomik özellik ve riskleri ana kira sözleşmesi ile aynı yönde değişmemekte ve birbiriyle ilişkili kabul edilmemektedir¹⁴³.

Örnek 3.27¹⁴⁴: A Şirketi, gerçeğe uygun değeri 100.000 TL olan ekipmanları kiralamak için B Şirketi ile beş yıllık bir sözleşme yapmıştır. Yıllık kira ödemeleri 20.000 TL, toplam kira ödemesi 100.000 TL olacaktır. Sözleşmede 20.000 TL kalıntı değer garantisi bulunmaktadır. Sözleşme süresinin sonunda A Şirketi, B Şirketine ekipmanın 20.000 TL değerindeki kalıntı değerini ödeyecektir. Kiralama süresi sonunda A Şirketi'nin aşağıdaki seçeneklerden birini kullanma hakkı vardır;

- a) Ekipmanı B Şirketine iade edebilir,

¹⁴³ KPMG, a.g.e., md. A3.62

¹⁴⁴ BDO, **Derivatives Instruments and Hedging Activities**, 2015, s. 153-156'daki örnekten uyarlanmıştır.

b) Ekipmanı 20.000 TL karşılığında satın alabilir veya

c) Kiralama süresini yılda 2 kez olmak şartıyla, başlangıç kira sözleşmesindeki ödemeler üzerinden uzatabilir.

Kira ödemelerinin bugünkü değerinin 80.000 TL, kalıntı değer garantisinin bugünkü değerinin 15.000 TL olduğu varsayılmıştır.

Başlangıçta A Şirketi kira yükümlülüğünü ve ilgili varlığı, kalıntı değer garantisinin öngörülen tutarını da içeren minimum kira ödemelerinin bugünkü değeri üzerinden kaydeder. Kira ödemelerinin bugünkü değeri 80.000 TL ve kalıntı değer garantisinin bugünkü değerinin 15.000 TL olduğu için toplam yükümlülük 95.000 TL'dir. Beş yıllık kiralama süresinin sonunda hem varlık hem de borç tutarı (95.000 TL) kalıntı değer garantisinin brüt tutarına (yani 20.000 TL'ye) indirilecektir.

Sözleşme süresinin sonunda A Şirketi ekipmanı iade etmeyi seçerse analiz edilmesi gereken herhangi bir durum bulunmamaktadır.

Sözleşme süresinin sonunda A Şirketi'nin ekipmanı satın alma opsiyonunu seçmesi durumunda, bu opsiyonun türev olup olmadığına karar vermelidir. Kira sözleşmelerindeki satın alma opsiyonu US GAAP - ASC 815 veya UFRS 9'a göre türev olarak nitelendirilmemektedir. Çünkü satın alma opsiyonu net uzlaşma hükmü içermemektedir.

Süre sonunda A Şirketi'nin vade uzatma opsiyonunu seçmesi durumunda da ilgili opsiyon türev olarak nitelendirilmeyecektir. Vade Uzatma Opsiyonuna Sahip Kiralama Sözleşmeleri bölümünde de anlatıldığı gibi vade uzatma opsiyonlarına ilişkin standart hükümleri sadece finansal araç niteliğindeki borç sözleşmeleri ile ilgilidir. Finansal nitelikte olmayan kira sözleşmelerindeki vade uzatma opsiyonlarının ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu düşünülmektedir. Kira süresini uzatma opsiyonu, yeni bir kiralama anlamına gelmemektedir. Bu opsiyon sadece yükümlülüğün bir modifikasyonudur. Opsiyon, saklı türev ile aynı terimlere sahip ayrı bir enstrümanın şartlarını karşılamamaktadır. Dolayısıyla bağımsız bir türev olarak nitelendirilememekte ve ana kira sözleşmesinden ayrıştırılamamaktadır.

Sözleşmedeki kalıntı değer garantisi ise, dayanak bir miktara sahip olması, ilk net yatırım gerektirmemesi ve net uzlaşma tutarının belli olması sebebiyle UFRS 9

veya US GAAP - ASC 815'teki türev tanımını karşılamaktadır. Bununla birlikte, hurda değer garantisinin UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815 yerine UFRS 16 veya US GAAP-ASC 840'a göre muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

3.4. Sigorta Sözleşmelerindeki Saklı Türevler

Bazı sigorta sözleşmelerinde¹⁴⁵;

- a) Yatırım bileşenleri,
- b) Saklı türev ürünler veya
- c) Mal veya sigorta dışı hizmetler gibi çeşitli bileşenler bulunabilir.

Bu tür bileşenlerin sigorta sözleşmesinden ayrıştırılması, sözleşenin benzer sözleşmelerle karşılaştırılabilirliğini artırmaktadır. Böylece finansal tablo kullanıcıları farklı sektör veya işletmelerdeki riskleri daha sağlıklı karşılaştırabilmektedir¹⁴⁶.

IASB, sigorta sözleşmelerindeki saklı türevlerin ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesinin bazı faydaları olduğunu ifade etmiştir. Ayrıştırmanın yapılması¹⁴⁷;

- a) Türev olmayan bir ana sözleşmeye gömülüp gömülmediğine bakılmaksızın benzer risklere sahip sözleşme hak ve yükümlülüklerinin aynı şekilde ele alınmasını sağlar ve
- b) İşletmelerin türev ürünlerini türev olmayan sözleşmelerine dâhil ederek, türev ürünleri gerçeğe uygun değeri ile ölçme zorunluluğundan kaçınma ihtimalini ortadan kaldırır.

Sigorta sözleşmeleri muhasebeleştirilmeden önce sigorta dışı unsurlar içerip içermediği incelenmeli, içeriyorsa bu unsurların sigorta sözleşmesinden ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağına karar verilmelidir. Sigorta sözleşmesinde bulunan saklı türev ürünün ayrıştırılmasına karar verilmesi halinde, ayrıştırılan saklı türev ürün UFRS 9

¹⁴⁵ International Standards Board (IASB), IFRS 17 Insurance Contracts, <https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs-17>, Erişim Tarihi: 05.08.2021, md. BC98

¹⁴⁶ IASB, IFRS 17, md. BC99

¹⁴⁷ E&Y LLP, a.g.e., s. 4456

hükümlerine tabi olmaktadır. US GAAP - ASC 815'in sigorta sözleşmelerindeki saklı türevlere ilişkin hükümleri de UFRS 9 ile uyumludur.

Sigorta sözleşmelerinde ayrıştırılması gereken unsurlar temelde 3 gruba ayrılabilir. Bunlar¹⁴⁸;

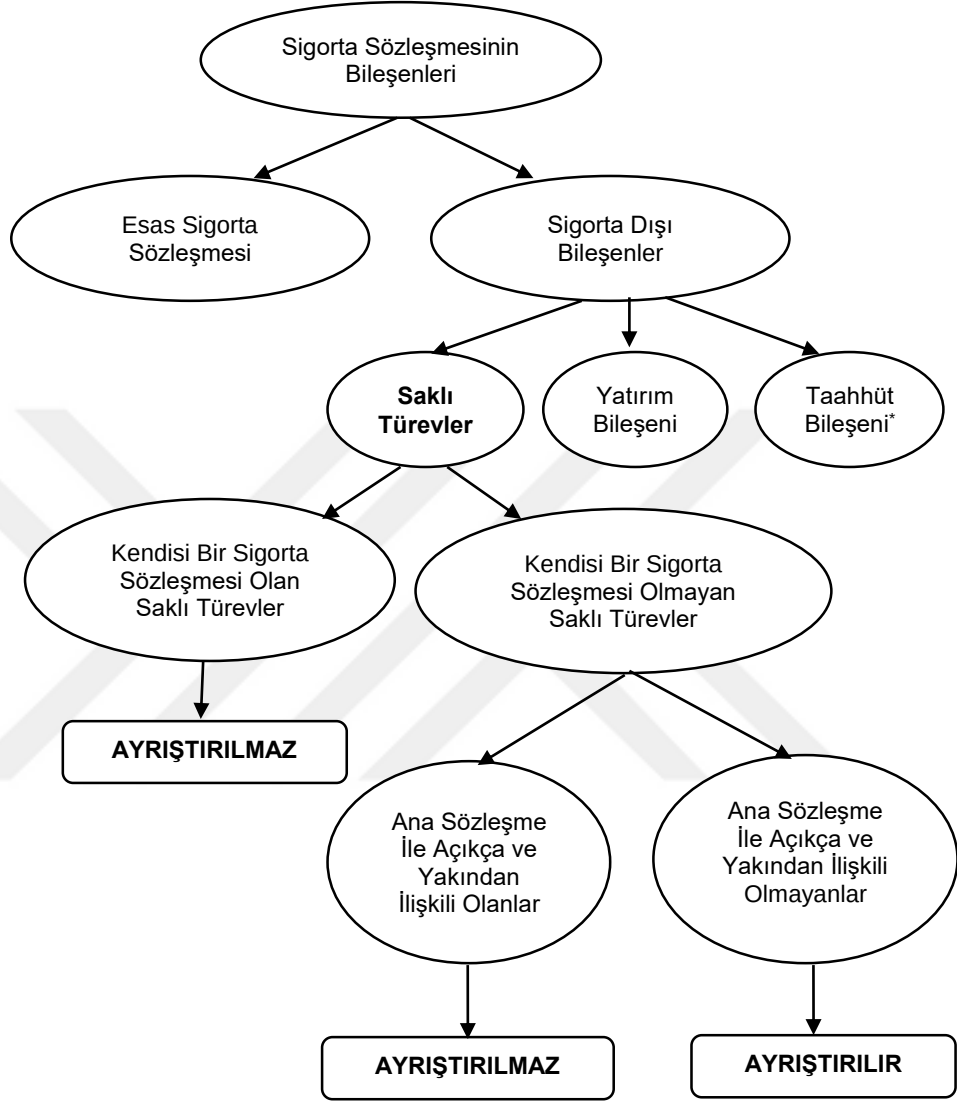
- a) Saklı türev ürünler,
- b) Yatırım bileşeni ve
- c) Farklı nitelikteki malları veya sigorta dışındaki hizmetleri poliçe sahibine devretmeye yönelik taahhütlerdir.

Ayrıştırılmasına karar verilen bileşenler, ilgili olduğu standardın hükümlerine göre muhasebeleştirilmektedir. Örneğin; ayrıştırılmasına karar verilen saklı türev ürünler UFRS 9'un saklı türev bileşeni hükümlerine, ayrıştırılan yatırım bileşeni UFRS 9'un finansal yükümlülük hükümlerine, farklı nitelikteki malları veya sigorta dışındaki hizmetleri poliçe sahibine devretmeye yönelik taahhütler ise UFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat standardına tabi olacaktır. Yapılan ayrıştırma işleminden sonra kalan tüm bileşenlere UFRS 17 Sigorta Sözleşmeleri standardı uygulanmaktadır¹⁴⁹;

Şekil 3-5'te sigorta sözleşmelerinde yer alan bileşenler ile bu bileşenlerin ayrıştırma kriterleri hakkında özet bilgi yer almaktadır.

¹⁴⁸ IASB, IFRS 17, md. 10, md. 12

¹⁴⁹ IASB, IFRS 17, md. 12, md. 13



Şekil 3- 5: Sigorta Sözleşmelerindeki Bileşenlerin Ayırıştırma Koşulları

* Farklı nitelikteki malları veya sigorta dışındaki hizmetleri poliçe sahibine devretmeye yönelik taahhütler

Sigorta sözleşmelerinde bulunabilecek saklı türevlere aşağıdaki örnekler verilebilir¹⁵⁰;

- a) Hisse senedi fiyatı veya endeksi ile bağlantılı tazminatlar (ölüm tazminatı gibi);

¹⁵⁰ E&Y LLP, a.g.e., s. 4457-4458

- b) Yaşam koşullu yıllık sigortalarda garantili teminat alma opsiyonları,
- c) Sözleşmenin feshinde veya vade sonundaki sözleşme değerinin belirlenmesinde minimum faiz oranı garantileri,
- d) Yatırım getirileri veya varlık fiyatlarına bağlı minimum yıllık gelir ödemelerinin garantileri,
- e) Poliçe sahibinin sözleşmeden cayabilmesi için bir opsiyon,
- f) Bir devamlılık (süreklilik) ikramiyesi alma opsiyonu (belirli bir süre devamlılığı sağlanan poliçeler için poliçe sahibinin faydalarındaki bir artış),
- g) İşletmeye özgü bir zararın, ilgili endüstri zararına endekslendiği durumlarda endekslenen zarar tetikleyicisi,
- h) Belirli bir borsadaki düşüş gibi finansal değişken olarak tanımlanan bir afet tetikleyicisi,
- i) Poliçe indirimlerini etkileyen bir enflasyon endeksi,
- j) Zarar edilen para birimi ile hak edilen tazminatın para birimlerinin farklı olduğu sözleşmeler,
- k) Sabit döviz kuru sözleşmeleri.

Şekil 3-5'ten de anlaşılabileceği üzere ayrıştırma açısından bakıldığında sigorta sözleşmelerindeki üç farklı saklı türev karşımıza çıkmaktadır;

- a) Kendisi bir sigorta sözleşmesi olduğundan ayrıştırılamayan saklı türevler,
- b) Kendisi bir sigorta sözleşmesi olmamasına rağmen esas sigorta sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu için ayrıştırılamayan saklı türevler ve
- c) Kendisi bir sigorta sözleşmesi olmayan ve esas sigorta sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili olmayan saklı türevler.

Sigorta sözleşmelerindeki saklı türev çeşitleri Tablo 3-7 ile özetlenmiştir.

Tablo 3- 7: Sigorta Sözleşmelerinde Saklı Türev Çeşitleri ve Bunlara İlişkin Örnekler

Saklı Türev Çeşidi	Saklı Türev Çeşidine İlişkin Örnekler
Sigorta sözleşmesi niteliğinde olduğundan ayrıştırılamayan saklı türev ürünler	- Ancak ölüm halinde ödenebilir hale gelen bir özkaynak fiyatına veya sepetine endekslenmiş ölüm yardımı veya yatırımın birim değerinden veya garanti edilmiş bir tutardan daha yüksek olan ölüm yardımı, - Garanti edilen bir oran üzerinden yaşam koşullu yıllık sigorta alım opsiyonu, - Anüite ödemelerinin yatırım getirileriyle ilişkilendirilmiş olması halinde asgari anüite ödemeleri.
Sigorta sözleşmesine yakın bir şekilde bağlantılı olduğu için ayrıştırılamayan saklı türev ürünler	- Başabaş veya değersiz iştiraa veya vade değerinin belirlenmesinde kullanılacak asgari faiz oranı, - Sigorta unsurunun iptalini tetikleyen ve ayrı bir şekilde değerlendirilmesine imkân bulunmayan bir birikim unsurunu iptal etme opsiyonu.
Ayrıştırılmak ve UFRS 9'a göre muhasebeleştirilmek zorunda olan saklı türev ürünler	- Değerli, diğer bir ifadeyle kârlı olan bir iştiraa veya vade değerinin belirlenmesinde kullanılacak asgari faiz oranı (saklı garanti unsuru ölüm ihtimaline dayanmamaktadır), - Geri verilme tarihinde veya vadesinde ödenebilir/alınabilir hale gelen bir özkaynak fiyatı veya sepetine endekslenmiş getiriler, - Vadesinde nakit olarak ödenen devamlılık bonusu.

Kaynak: Mustafa Oğuz, *Hayat Sigorta Sözleşmelerinin “Uluslararası Finansal Raporlama Standardı 17: Sigorta Sözleşmeleri” Kapsamında Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması*, Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir, Yayınlanmış Doktora Tezi, Balıkesir, 2018, s.73

3.4.1. Kendisi Bir Sigorta Sözleşmesi Olduğu İçin Ayırıştırılamayan Saklı Türevler

IASB, kendisi bir sigorta sözleşmesi olan saklı türevin ana sözleşme ile yakından ilişkili olduğunu belirterek ana sözleşmeden ayırıştırma yapmayı yasaklamıştır. Çünkü saklı türevler esas sigorta sözleşmesi ile yakından ilişkili olduğunda, saklı türevleri ayırıştırmanın maliyeti, ayırıştırmanın yararından daha fazla olmaktadır¹⁵¹.

Bir başka deyişle sigorta sözleşmesi, ölüm, hırsızlık, yangın gibi tanımlanabilir bir sigorta olayının gerçekleşmesinin sonucu tazminat ödenmesine izin veriyorsa UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'in hükümlerine tabi değildir. Bu nedenle, geleneksel hayat sigortası, mülk ve kaza sigortası sözleşmelerindeki saklı türevler için ayırıştırma işlemi yapılamaz¹⁵².

Örnek 3.28¹⁵³: A Şirketi, elektrik kesintileri için bir sigorta sözleşmesi satın almıştır. Sözleşmeye göre, A Şirketi'nin tazminat almaya hak kazanabilmesi için hem yaşanan elektrik kesintisinden (birinci tetikleyici) hem de değişen elektrik fiyatlarından (ikinci tetikleyici) olumsuz etkilenmesi gerekmektedir. Sözleşmedeki iki tetikleyici de aynı anda gerçekleşirse şirket tazminat almaya hak kazanmaktadır.

Bu sözleşmedeki saklı türev, (ilk tetikleyici ticari bir konu olmadığı sürece) bir sigorta sözleşmesidir. Başlangıçta veya sonradan, sigorta sözleşmesi olarak nitelenen bir saklı türev, tüm haklar ve yükümlülükler itfa edilene veya ortadan kalkana kadar sigorta sözleşmesi olarak nitelenmeye devam edilir. Dolayısıyla, sigortalı olayın meydana gelmesinden sonra kalan risk finansal türeve benzer olmakla birlikte, saklı türev bir sigorta sözleşmesidir.

¹⁵¹ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 4456

¹⁵² KPMG, **a.g.e.**, Ek B Paragraf 2

¹⁵³ Deloitte, **Financial Reporting in Hong Kong**, CCH Hong Kong Limited, 2008, s.699

Örnek 3.29¹⁵⁴: Hisse senedi fiyatlarına veya endeksine bağlı bir ölüm sigortası sözleşmesi yapılmıştır. Tazminat, sözleşme feshedildiğinde veya vade sonunda değil yalnızca ölüm olayı gerçekleştiğinde ödenecektir.

Sözleşmedeki özkaynak endeksi özelliği, poliçe sahibi bu özellikten yalnızca sigortalanmış olay meydana geldiğinde yararlandığı için sigorta sözleşmesinin tanımını karşılamaktadır. Dolayısıyla saklı türev ve ana sigorta sözleşmesi birbiriyle açıkça ve yakından ilişkilidir. Bu nedenle saklı türevin ayrıştırılması gerekli değildir ve UFRS 17 kapsamında muhasebeleştirilmelidir.

3.4.2. Kendisi Bir Sigorta Sözleşmesi Olmamasına Rağmen Esas Sigorta Sözleşmesiyle Açıkça ve Yakından İlişkili Olduğu İçin Ayrıştırılamayan Saklı Türevler

Sigorta sözleşmelerindeki kendisi bir sigorta sözleşmesi olmayan saklı türevler, ana sözleşme dikkate alınmaksızın saklı türevin ayrıştırılmasını engelleyecek derecede ana sözleşmeyle birbirine bağlı olması durumunda, esas sigorta sözleşmesiyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmektedir¹⁵⁵.

Sigorta sözleşmelerinde yer alan poliçenin iptali halinde sigortalıya verilecek olan tazminatla ilgili opsiyonlar ise, UFRS 9 veya US GAAP - ASC 815'In saklı türevlere ilişkin hükümlerine uymaları şartıyla ayrıştırılabilir. Ancak, sigorta tazminat opsiyonları ile ana sigorta sözleşmesinden biri olmadan diğerinin değeri ölçülemediği için, saklı türev ve ana sözleşme birbirine bağımlı olabilir. Bu nedenle, pratikte, sigorta şirketi sigorta tazminat opsiyonunu ana sözleşmeden ayırtıramayabilir¹⁵⁶. UFRS 17 ayrıca, opsiyonun kullanım fiyatı, esas sigorta yükümlülüğünün defter değerinden farklı olsa bile, poliçe sahibinin sabit bir tutar karşılığında sözleşmenin feshi halinde sigortalıya verilecek tazminat opsiyonunun ayrıştırılmaması ve gerçeğe uygun değeri ile ölçülmemesine imkân tanıyan UFRS 4'teki istisnayı da kaldırmıştır¹⁵⁷.

¹⁵⁴ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 4458'den uyarlanmıştır.

¹⁵⁵ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (h)

¹⁵⁶ E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 4457

¹⁵⁷ KGK, TFRS 4, md. 8

3.4.3. Kendisi Bir Sigorta Sözleşmesi Olmayan ve Esas Sigorta Sözleşmesiyle Açıkça ve Yakından İlişkili Olmayan Saklı Türevler

Esas sigorta sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili olmayan saklı türevler ise ana sigorta sözleşmesinden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir.

Örnek 3.30¹⁵⁸: A Şirketi sigorta tazminat opsiyonu içeren bir sigorta sözleşmesine taraf olmuştur. Sözleşmeye göre, sözleşmenin feshi halinde ödenecek tazminatın değeri bir hisse senedi fiyatına, emtia fiyatına veya endeksine göre belirlenmektedir.

Sigorta tazminat opsiyonunun değeri bir endeksten türetildiği için, sigorta tazminat opsiyonu olan saklı türev, esas sigorta sözleşmesi ile açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir. Çünkü ilgili endeks sözleşmenin taraflarına özgü ve bağımlı değildir. Dolayısıyla sigorta tazminat opsiyonunun esas sigorta sözleşmesinden ayrıştırılarak UFRS 9 kapsamında ayrı olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

Örnek 3.31: A Şirketi, sözleşmenin feshi (cayma) veya vade sonu değerlerini belirlemede kullanılacak minimum faiz oranlarıyla ilgili saklı bir garanti içeren sigorta sözleşmesine taraf olmuştur.

Eğer minimum faiz oranı garantisi kazançlı ise veya kaldıraçlıysa saklı garanti bileşenin kendisi (saklı garanti bileşeni önemli ölçüde yaşam koşullu değilse) bir sigorta sözleşmesi değildir, bu nedenle ana sözleşmeden ayrıştırılması gerekmektedir.

Sigorta sözleşmelerinde yer alan garantili olmayan bileşenler, saklı türevlerden ziyade isteğe bağlı katılım özellikleri olarak kabul edilmektedir.

¹⁵⁸ E&Y LLP, a.g.e., s. 4458'den uyarlanmıştır.

Örnek 3.32¹⁵⁹: A Şirketi, vade sonunda nakit olarak (veya belirli bir vadede) ödenecek olan bir devamlılık (süreklilik) bonusu veren bir sigorta sözleşmesine taraf olmuştur.

Devamlılık (süreklilik) bonusu alma opsiyonu olan saklı türevin kendisi bir sigorta sözleşmesi değildir, çünkü sigorta riski, temerrüde düşme veya devamlılık riskini içermez. Bu nedenle, saklı türev ile asıl sigorta sözleşmesinin ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

Devamlılık bonusu vade sonunda yaşam koşullu bir yıllık gelir olarak ödenseydi saklı türevin bir sigorta sözleşmesi olarak kabul edilmesi ve ayrıştırma yapılmaması gerekirdi.

Bir sigorta sözleşmesinde saklı pay birleştirme özelliği, pay cinsinden ödemelerin fon varlıklarının gerçeğe uygun değerlerini yansıtan cari pay değerlerinden ölçülürse, ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmektedir. Pay birleştirme özelliği, işletme içi veya dışı bir yatırım fonunun payları cinsinden ödeme yapılmasını gerektiren bir sözleşme terimidir¹⁶⁰.

Ayrıca UFRS 9'a göre paya bağlı yatırım yükümlülükleri normalde ihraç edenin herhangi bir zamanda herhangi bir işletmenin net varlıklarının oransal payına eşit olacak şekilde nakit olarak satılabilirler. Dolayısıyla bu bileşenin ana sözleşmeyle yakından ilişkili olmayan araçlar olarak görülmesi gerekmektedir. Bununla birlikte, pay sahibinin enstrümanı ihraç edene geri verme opsiyonunu kullanması durumunda, saklı türevi ayrıştırması ve her bir bileşenin ayrı ayrı muhasebeleştirilmesi sayesinde hibrid sözleşmenin raporlama tarihindeki geri ödeme tutarı ölçülebilmektedir¹⁶¹.

¹⁵⁹ **A.g.e.**, s. 3411'den uyarlanmıştır.

¹⁶⁰ KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (g)

¹⁶¹ KGK, TFRS 9, md. B4.3.7

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SAKLI TÜREVLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ VE RAPORLANMASI

Saklı türevler finansal araçlarda, alış-satış (tedarik) sözleşmelerinde, sigorta sözleşmelerinde ve kira sözleşmelerinde bulunmaktadır.

Üçüncü bölümde saklı türev içeren bu sözleşmeler teorik olarak incelenmiş olup, saklı türevlerin ana sözleşme ile ilişkisine odaklanılmıştır.

Dördüncü bölümde ise, bu sözleşme ve enstrümanların muhasebeleştirme ve raporlama sürecinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda finansal araçlardaki saklı türevler, alış-satış (tedarik) sözleşmelerindeki saklı türevler ile kiralama sözleşmelerindeki saklı türevlerin muhasebeleştirilmesi örnek uygulamalar ile ayrıntılı olarak ele alınacaktır. Yapılacak örnek uygulamalar, hem US GAAP - ASC 815'e göre, hem de UFRS 9'a göre ayrı ayrı incelenerek, varsa uygulama arasındaki farklılıklar net bir şekilde ortaya konulacaktır.

Ancak üçüncü bölümde teorik olarak ele alınan sigorta sözleşmelerinin, sigorta şirketlerinin farklı bir hesap planı kullanması sebebiyle, muhasebeleştirme ve raporlama esaslarının farklı bir çalışmada ele alınması daha uygun olacaktır. Bölümün bütünlüğünü bozmamak ve tezi karmaşıktırmamak için sigorta sözleşmelerindeki saklı türevlerin muhasebeleştirme ve raporlama esasları tez kapsamı dışında bırakılmıştır.

4.1. Finansal Araçlardaki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

Finansal araçlardaki saklı türevlerin ana sözleşme ile ilişkisi ve ayırıştırma yapılıp yapılmayacağı;

- a) Saklı yabancı para türevleri,
- b) Faiz oranına endeksli saklı türevler,

- c) Borçlanma araçlarındaki alım, satım, vade uzatma ve erken ödeme opsiyonları,
- d) Faiz oranı taban ve tavanları,
- e) Enflasyona endeksli borçlanma araçları,
- f) Emtia bağlantılı faiz ve anapara ödemeleri,
- g) Özkaynak bağlantılı faiz ve anapara ödemeleri,
- h) Kredi bağlantılı tahviller (credit linked notes),
- i) Varantlı tahviller, geri çağrılabilir (alınabilir) ve iade edilebilir (satılabilir) enstrümanlar (callable and puttable instruments),
- j) Dönüştürülebilir borçlanma araçları,
- k) Hisse senedi şeklinde ihraç edilmiş hibrid menkul kıymetler,
- l) Özkaynak enstrümanlarındaki alım ve satım opsiyonları ile
- m) Dönüştürülebilir imtiyazlı hisse senetleri başlıkları altında üçüncü bölümde teorik olarak incelenmiştir.

Ana sözleşmeyi yükümlülük olarak sınıflandıran işletmeler açısından, finansal araçlardaki saklı türevlerin analizi, muhasebeleştirme ve raporlama süreçleri, hem US GAAP - ASC 815'te hem de UFRS 9'da benzer şekilde açıklanmıştır. Her iki standarda göre de ana sözleşme bir yükümlülük olarak sınıflandırılıyorsa, saklı türev ile ana sözleşmenin (enstrümanın) ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla standartlar arasında önemli bir farklılık bulunmamaktadır.

Ana sözleşmeyi varlık olarak sınıflandıran işletmeler açısından, finansal araçlardaki saklı türevlerin analizi, muhasebeleştirilmesi ve raporlanması her iki standarda göre farklılaşmaktadır. UFRS 9'a göre; saklı türev içeren bir finansal araca taraf olan işletme ana sözleşmeyi varlık olarak sınıflandırıyorsa, ayrıştırma yapamamakta, dolayısıyla finansal aracı bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile değerlemek zorundadır. US GAAP - ASC 815'e göre ise; saklı türev içeren bir finansal araca taraf olduğu anda (ister varlık ister yükümlülük olarak sınıflandırılsın) saklı

türevin analiz edilmesi ve ilgili şartların karşılanması durumunda ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerektiği ifade edilmektedir.

Ana sözleşmeyi özkaynak olarak sınıflandıran işletmeler açısından ise, enstrüman bir özkaynak bir de borç bileşenine ayrılır. Bu nedenle muhasebeleştirme ve raporlama sürecinde UFRS 9 veya US GAAP – ASC 815 hükümleri değil, UMS 32 veya US GAAP – ASC 480 hükümleri dikkate alınır.

Saklı türev içeren finansal araçların muhasebeleştirilmesi Tablo 4-1 yardımıyla özetlenebilir.

Tablo 4- 1: Finansal Araçlardaki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi

		UFRS 9'a göre	US GAAP - ASC 815'e göre
HİBRİD FİNANSAL ARAÇLARDAKİ ANA SÖZLEŞME	VARLIK olarak sınıflandırılıyorsa; (Varlık + Saklı Türev)	Finansal araçtaki saklı türevler ayrıştırılmaz . İlgili finansal araç bir bütün olarak muhasebeleştirilir.	İlgili şartların karşılanması durumunda saklı türevler ayrıştırılarak muhasebeleştirilir.
	YÜKÜMLÜLÜK olarak sınıflandırılıyorsa; (Yükümlülük + Saklı Türev)	İlgili şartların karşılanması durumunda saklı türevler ayrıştırılarak muhasebeleştirilir.	
	ÖZKAYNAK olarak sınıflandırılıyorsa; (Özkaynak + Borç)	Sözleşme bir özkaynak bir de borç bileşenine ayrılır, saklı türevlerle ilgili hükümler uygulanmaz. Muhasebeleştirme UMS 32 veya US GAAP – ASC 480 hükümlerine göre yapılır.	

Çalışmanın bundan sonraki bölümünde finansal araçlardaki saklı türevlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması örnek uygulamalarla her iki standarda göre ayrı ayrı incelenecektir.

Saklı türevlerin gerçeğe uygun değerlerindeki oynaklığın finansal tablolara etkisini göstermek için örneklerde saklı türevlerin gerçeğe uygun değerlerinin bazen arttığı ve bazen de azaldığı varsayılmıştır. Ayrıca örnekleri karmaşıkleştirmamak

amacıyla örneklerdeki saklı opsiyonların başlangıçta tespit edilen gerçeğe uygun değerlerinin tamamının içsel değer olduğu, zaman değerinin bulunmadığı varsayılmıştır.

4.1.1. Saklı Türev İçeren Dönüştürülebilir Tahvillerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

Dönüştürülebilir borçlanma araçları analiz edilirken öncelikle, enstrümanın geleneksel mi yoksa geleneksel olmayan bir dönüştürülebilir borçlanma aracı mı olduğu belirlenmelidir. Üçüncü bölümde bu tür borçlanma araçlarına uygulanacak analiz ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.

Yatırımcıya, enstrümanı sabit sayıda hisseye veya sabit miktarda paraya dönüştürme opsiyonu veren borçlanma araçları geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçları olarak tanımlanmakta olup; bu tür enstrümanlardaki dönüştürme özelliğinin özkaynak olarak sınıflandırılması gerekmektedir. Bu nedenle bu tür enstrümanlarda saklı türev bulunduğu kabul edilmemekte, UMS 32'ye göre muhasebeleştirilme ve raporlama yapılmaktadır.

Geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma araçları ise, yatırımcıya değişken sayıda hisse (veya farklı bir endekse göre değişen miktarda nakit) verme opsiyonu sunan enstrümanlar olarak tanımlanmaktadır. Bu tür enstrümanlardaki dönüştürme opsiyonu saklı türev olarak kabul edilmekte ve ilgili şartların karşılanması durumunda saklı opsiyon tahvilden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmektedir.

Örnek 4.1 ile hem geleneksel hem de geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma araçlarının muhasebeleştirilme ve raporlama sürecinin karşılaştırmalı olarak açıklanması amaçlanmıştır.

Örnek 4.1¹: X Şirketi 1 Ocak 2021 tarihinde aşağıdaki şartlarda dönüştürülebilir tahvil ihraç etmiştir. Enstrümanın özellik ve ihraç koşulları Tablo 4-2'deki gibidir:

¹ Ramirez. **a.g.e**, s.586'daki örnekten uyarlanmıştır.

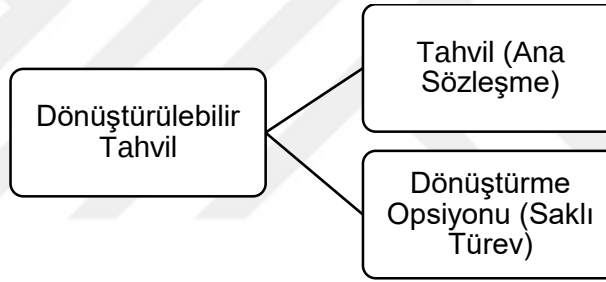
Tablo 4- 2: X Şirketi'nin İhraç Ettiği Dönüştürülebilir Tahvilin Özellikleri

İhraç Tarihi	1 Ocak 2021
İhraç Geliri	200.000 TL
Nominal Değer	200.000 TL
İtfa Tutarı	Ana paranın % 100'ü
Vade	3 yıl (31 Aralık 2023)
Yıllık Faiz	Yıllık % 2'dir. Her yıl Aralık'ta ödenecek.
Dönüştürme Opsiyonu	Vade sonunda opsiyonu kullanma hakkı yatırımcıya aittir. Yatırımcı dönüştürme opsiyonunu kullanırsa, ihraç eden aşağıdaki seçeneklerden birini uygulayabilir. 10.000 adet yeni X hissesi ihraç edilebilir (fiziksel uzlaşma); - Vade sonunda dönüştürülebilir tahvilin piyasa değerine eşdeğer bir tutarda nakit ödeme yapılabilir veya, - Nominal değere eşit tutarda nakit + vade sonunda dönüştürülebilir olan toplam bedelin piyasa değerine eşit olan bir miktar hisse ihraç edilebilir (net hisse uzlaştırması)
Dönüşüm Oranı	Hisse başına 20 TL
X Hisselerinin İhraç Tarihindeki Piyasa Fiyatı	Hisse başına 14 TL

a) Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

Dönüştürme opsiyonunun kullanılması durumunda, X şirketinin sabit sayıda hisse ihraç ederek ödeme yapması zorunlu değildir. Şirket isterse, hisse senetlerinin cari piyasa fiyatına eşit miktarda bir nakit ödeme yapabildiği gibi anapara tutarına eşit miktarda bir nakit ile vade sonunda dönüştürülebilir olan toplam bedelin piyasa değerine eşit bir miktarda hisse senedi ihraç ederek de ödemeyi gerçekleştirebilir. Bu sebeple, enstrüman geleneksel dönüştürülebilir bir tahvil olarak kabul edilmemektedir. Çünkü X şirketinin ödemeyi farklı şekillerde yapma opsiyonu bulunmaktadır.

UFRS 9'a göre, bu tür dönüştürülebilir tahviller Şekil 4-1' de gösterildiği gibi bir borç (tahvil) bir de türev (dönüştürme opsiyonu) bileşenine ayrılmalıdır.



Şekil 4- 1: Dönüştürülebilir Tahvilin Bileşenleri

Tahvilin başlangıçtaki defter değeri, tahvilin dönüştürme özelliğine sahip olmadığı varsayılarak, tahvilin nakit akışlarının bugünkü değerinin hesaplanmasıyla tespit edilir. Nakit akışlarının bugünkü değeri, ihraç eden işletmenin, dönüşüm özelliği olmayan aynı vadeli benzer enstrümanlarının faiz oranı kullanılarak hesaplanır. Tahvillerin defter değeri genellikle itfa edilmiş maliyet üzerinden değerlendirilmektedir.

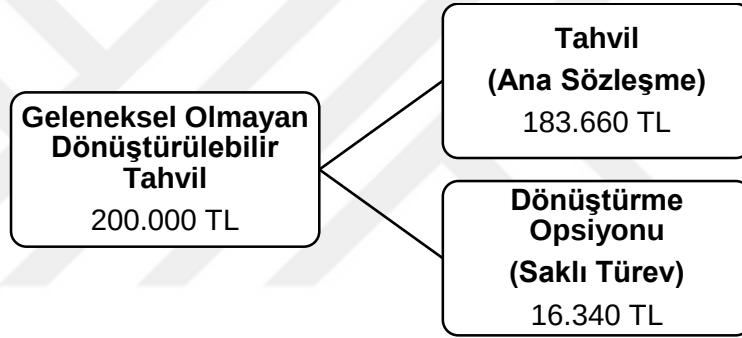
Türev bileşeni ise, dönüştürme opsiyonunu ifade etmektedir. Türev bileşeninin başlangıçtaki defter değeri, ihraç getirisi ve borç bileşeni arasındaki fark olarak hesaplanmaktadır. Her raporlama döneminde türev bileşeninin gerçeğe uygun değerinin tespit edilerek aradaki farkın kâr veya zararda raporlanması gerekmektedir.

İhraç tarihinde X Şirketi'nin dönüşüm özelliği olmayan aynı vadeli benzer enstrümanlarının faiz oranının % 5 olduğu varsayılmıştır. Tahvilin nakit akışları; 1. ve

2. yıl için 4.000 TL (200.000 TL × 0,02), son yıl ise anapara ve faizin toplamı olan 204.000 TL'dir. Buna göre tahvilin bugünkü değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$\begin{aligned} \text{Tahvilin Bugünkü Değeri} &= \frac{4.000 \text{ TL}}{(1 + 0,05)} + \frac{4.000 \text{ TL}}{(1 + 0,05)^2} + \frac{204.000 \text{ TL}}{(1 + 0,05)^3} \\ &= 183.660 \text{ TL} \end{aligned}$$

Borç bileşeninin başlangıçtaki defter değeri ihraç gelirinden çıkarılarak türev bileşeninin başlangıçtaki defter değeri 16.340 TL (200.000 TL – 183.660 TL) olarak tespit edilmiştir. Bu hesaplamalara göre tahvilin bileşenleri Şekil 4-2'deki gibi özetlenebilir.



Şekil 4- 2: Geleneksel Dönüştürülebilir Olmayan X Şirketi Tahvilinin Bileşenleri

Tahvillerin faiz ödemeleri ile itfa edilmiş maliyeti ise Tablo 4-3'teki gibi hesaplanmıştır.

Tablo 4- 3: Geleneksel Dönüştürülebilir Olmayan X Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL)

Yıl	Başlangıçta İtfa Edilmiş Maliyet (a)	Faiz Gideri (b)=(a)×% 5	Nakit ödeme (c)	Yılsonu İtfa Edilmiş Maliyet (d) = (a)+[(b)–(c)]
1	183.660	9.183	4.000	188.843
2	188.843	9.442	4.000	194.285
3	194.285	9.715	4.000	200.000

X Şirketi türev bileşenini (dönüştürme opsiyonunu) ise, her raporlama döneminde gerçeğe uygun değeri ile değerleyerek kâr veya zararda muhasebeleştirmekte ve raporlamaktadır. Saklı türev bileşeninin raporlama dönemlerindeki gerçeğe uygun değerlerinin Tablo 4-4'teki gibi olduğu varsayılmıştır:

Tablo 4- 4: X Şirketi Hisselerinin ve Türev Bileşeninin Raporlama Dönemlerinde Gerçeğe Uygun Değerleri (TL)

Raporlama Dönemi	X Şirketi Hisselerinin Piyasa Fiyatı	Türev Bileşeninin Gerçeğe Uygun Değeri	Gerçeğe Uygun Değerde Değişim
İhraç Tarihi	14	16.340	-
31.12.2021	18	17.760	1.420
31.12.2022	20	19.900	2.140
31.12.2023	26	60.000	40.100

Bu bilgiler ışığında ihraç eden X Şirketi'nin ihraç tarihinde ve raporlama dönemlerinde yapacağı muhasebeleştirme ve raporlama aşağıdaki gibi olacaktır.

1) 1 Ocak 2021 tarihinde 200.000 TL nominal değerle ihraç edilen dönüştürülebilir tahvil ayrıştırma işlemi yapıldıktan sonra tahvil borcunun değeri 183.660 TL, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal borç olarak sınıflandırılacak olan saklı opsiyonun değeri 16.340 TL olarak tespit edilmiştir:

Banka	200.000	
Tahvil Borcu		183.660
Saklı Opsiyon		16.340

2) 31 Aralık 2021 tarihindeki faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	9.183	
Tahvil Borcu		5.183
Banka		4.000

31 Aralık 2021 tarihindeki türev bileşeninin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

Saklı Türev Zararı	1.420	
Saklı Opsiyon		1.420

3) 31 Aralık 2022 tarihinde faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	9.442	
Tahvil Borcu		5.442
Banka		4.000

31 Aralık 2022 tarihindeki türev bileşeninin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

Saklı Türev Zararı	2.140	
Saklı Opsiyon		2.140

4) 31 Aralık 2023 tarihinde faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	9.715	
Tahvil Borcu		5.715
Banka		4.000

31 Aralık 2023 tarihindeki türev bileşeninin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

Saklı Türev Zararı	40.100	
Saklı Opsiyon		40.100

Vade sonunda X Şirketi hisseleri 20 TL olan dönüşüm oranının üstündeki fiyattan (26 TL) işlem görmektedir. Bu durumda tahvil sahipleri (yatırımcı) dönüştürme opsiyonunu kullanacaklardır. Dönüştürme opsiyonunun kullanılması durumunda üç farklı senaryo ortaya çıkmaktadır.

Senaryo 1: Yalnızca Hisse Senedine Dönüşüm. Opsiyonunun yatırımcı tarafından kullanılmasıyla, X Şirketi hisse senedine dönüşüm opsiyonunu seçerse, her biri 1 TL değerinde 10.000 adet yeni hisse senedi ihraç edilecektir. Hisse ihracı, hisse başına 26 TL veya toplamda 260.000 TL (26 TL×10.000 adet)'dir. Dolayısıyla hisse senedi ihraç primi, hisse başına 25 TL veya toplamda 250.000 TL'dir. İlgili muhasebe kaydı aşağıdaki gibi olacaktır:

Tahvil Borcu	200.000	
Saklı Opsiyon	60.000	
Sermaye		10.000
Hisse Senedi İhraç Primi		250.000

Senaryo 2: Yalnızca Nakit Dönüşüm. Opsiyonunun yatırımcı tarafından kullanılmasıyla, X Şirketi yalnızca nakit ödeme opsiyonunu seçerse, şirket dönüştürülebilir tahvilin piyasa değeri olan 260.000 TL'yi yatırımcıya nakit olarak ödeyecektir. İlgili muhasebe kaydı aşağıdaki gibi olacaktır:

Tahvil Borcu	200.000	
Saklı Opsiyon	60.000	
Banka		260.000

Senaryo 3: Nakit ve Hisse Senedine Dönüşüm Bu senaryoda ise, X Şirketi tahvil sahiplerine hem nakit hem de hisse senedi olarak ödeme yapacaktır. Tahvil sahiplerine ödenecek nakit tutarı, tahvilin nominal değeri olan 200.000 TL'dir. İhraç edilecek yeni hisse sayısı ise, tahvilin piyasa değeri ile nominal fiyatı arasındaki farka tekabül eden miktardır. Yapılacak dönüşüme ilişkin hesaplamalar aşağıdaki gibidir:

Hisselerin piyasa fiyatı: $26 \text{ TL} \times 10.000 \text{ adet} = 260.000 \text{ TL}$

Tahvilin nominal değeri (Dönüşüm fiyatı) = 200.000 TL

İhraç edilecek hisselerin tutarı = $260.000 \text{ TL} - 200.000 \text{ TL} = 60.000 \text{ TL}$

İhraç edilecek hisse adedi = 60.000 TL / 26 TL = 2.308 adet

Sermaye olarak sınıflandırılacak hisse senedi tutarı = 2.308 × 1 TL = 2.308 TL

İhraç senedi primi = 60.000 TL – 2.308 TL = 57.692 TL

İlgili muhasebe kaydı aşağıdaki gibidir:

Tahvil Borcu	200.000	
Saklı Opsiyon	60.000	
Banka		200.000
Sermaye		2.308
Hisse Senedi İhraç Primi		57.692

İhraç eden (ana sözleşmeyi yükümlülük olarak sınıflandıran işletme) ***açısından*** yapılacak muhasebeleştirme ve raporlama işlemlerinde hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815'te bir farklılık bulunmamaktadır. Geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahviller her iki standarda göre ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir. Daha önce de bahsedildiği gibi, “ayrıştırma işlemi bir seçenek değil zorunluluktur”. Bu nedenle geleneksel olmayan bir dönüştürülebilir tahvil ihraç eden işletme, dönüştürülebilir borçlanma aracındaki ana bileşeni (tahvil) itfa edilmiş maliyeti ile değerlerken ayrıştırdığı saklı türev bileşeni ise her raporlama döneminde gerçeğe uygun değeri üzerinden değerleyerek raporlamalıdır.

X Şirketi'nin finansal durum tabloları Tablo 4-5'te, kâr veya zarar tabloları ise Tablo 4-6'da sunulmuştur.

Tablo 4- 5: X Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil)

X Şirketi 01.01.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	200.000	Yükümlülükler	200.000
Banka	200.000	Tahvil Borcu	183.660
		Saklı Opsiyon	16.340
AKTİF TOPLAM	200.000	PASİF TOPLAM	200.000

X Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	196.000	Yükümlülükler	206.603
Banka	196.000	Tahvil Borcu	188.843
		Saklı Opsiyon	17.760
		Özkaynaklar	-10.603
		Dönem Zararı (-)	-10.603
AKTİF TOPLAM	196.000	PASİF TOPLAM	196.000

X Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	192.000	Yükümlülükler	214.185
Banka	192.000	Tahvil Borcu	194.285
		Saklı Opsiyon	19.900
		Özkaynaklar	-22.185
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-10.603
		Dönem Zararı (-)	-11.582
AKTİF TOPLAM	192.000	PASİF TOPLAM	192.000

**X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu
(Dönüşüm Öncesi)**

Varlıklar	188.000	Yükümlülükler	260.000
Banka	188.000	Tahvil Borcu	200.000
		Saklı Opsiyon	60.000
		Özkaynaklar	-72.000
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185
		Dönem Zararı (-)	-49.815
AKTİF TOPLAM	188.000	PASİF TOPLAM	188.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (1. Senaryo)

Varlıklar	188.000	Özkaynaklar	188.000
Banka	188.000	Sermaye	10.000
		Hisse Senedi İhraç Primi	250.000
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185
		Dönem Zararı (-)	-49.815
AKTİF TOPLAM	188.000	PASİF TOPLAM	188.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (2. Senaryo)

Varlıklar	-72.000	Özkaynaklar	-72.000
Banka	-72.000	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185
		Dönem Zararı (-)	-49.815
AKTİF TOPLAM	-72.000	PASİF TOPLAM	-72.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (3. Senaryo)

Varlıklar	-12.000	Özkaynaklar	-12.000
Banka	-12.000	Sermaye	2.308
		Hisse Senedi İhraç Primi	57.692
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185
		Dönem Zararı (-)	-49.815
AKTİF TOPLAM	-12.000	PASİF TOPLAM	-12.000

Tablo 4- 6: X Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil)

X Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-9.183
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-1.420</u>
Dönem Zararı (-)	-10.603

X Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-9.442
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-2.140</u>
Dönem Zararı (-)	-11.582

X Şirketi 01.01.2023-31.12.2023 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-9.715
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-40.100</u>
Dönem Zararı (-)	-49.815

b) Geleneksel Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

Yatırımcıya, enstrümanı sabit sayıda hisseye veya sabit miktarda paraya dönüştürme opsiyonu veren borçlanma araçları geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçları olarak tanımlanmaktadır.

Türev içermeyen bir finansal araç ihraç eden işletme, enstrümanın bileşenlerini (borç ve özkaynak) belirlemek için ilgili enstrümanın tüm koşullarını değerlendirmelidir. Yapılan değerlendirme sonucunda enstrümanın bileşenleri; finansal borç, finansal varlık veya özkaynağa dayalı finansal araç olarak ayrı ayrı sınıflandırılmalıdır².

Adi hisseye dönüştürülebilir bonolar gibi gömülü dönüştürme opsiyonu olan ve başka hiçbir saklı türev bileşeni bulunmayan enstrümanlar, en sık rastlanan bileşik finansal araç türüdür. Bu tür enstrümanları ihraç eden işletmeler, ilgili enstrümanı borç ve özkaynak bileşenlerine ayırıştırarak finansal tablolara almalıdır³.

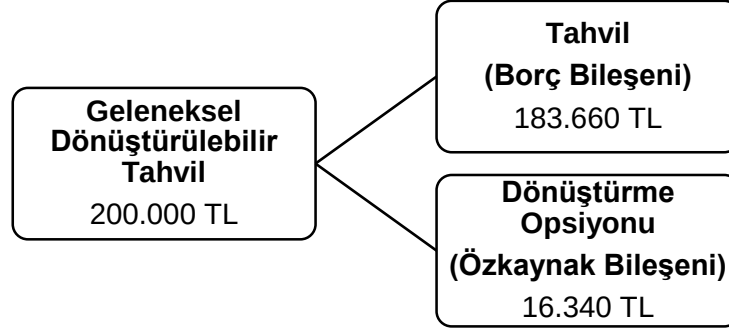
İlgili örnekte eğer, yatırımcıya sadece sabit bir fiyattan sabit sayıda hisseye dönüştürme hakkı veriliyor olsaydı (Senaryo 2 ve senaryo 3 bulunmasaydı), enstrümanda saklı türev olduğu kabul edilmeyecek, UMS 32'ye göre enstrüman borç ve özkaynak bileşenlerine ayırıştırılacaktır.

X Şirketi UMS 32 md. 32'ye göre öncelikle, özkaynak bileşenine sahip olmayan benzer bir borç bileşeninin (özkaynakla ilgili olmayan saklı türev işlemlerin tamamı dâhil olan) gerçeğe uygun değerini ölçerek ilgili borç bileşeninin defter değerini belirler. Özkaynağa dayalı finansal aracın defter değeri ise, bileşik finansal aracın toplam gerçeğe uygun değerinden finansal borcun gerçeğe uygun değerinin düşülmesiyle bulunur.

Yapılacak hesaplamalar saklı türev içeren dönüştürülebilir tahviller ile aynıdır. Tek fark, daha önce saklı türev olarak sınıflandırılan 16.340 TL'nin bu durumda özkaynağa dayalı finansal araç olarak sınıflandırılmasıdır. Bu nedenle özkaynağa dayalı finansal araç olarak sınıflandırılan dönüştürme opsiyonunun, her raporlama döneminde yeniden gerçeğe uygun değerinin tespit edilmesi gerekmemektedir. Buna göre enstrümanın bileşenleri Şekil 4-3'teki gibi olacaktır.

² KGK, TMS 32, md.28

³ KGK, TMS 32, md UR31



Şekil 4- 3: Geleneksel Dönüştürülebilir Olan X Şirketi Tahvillerinin Bileşenleri

Yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

1) 1 Ocak 2021 tarihinde ihraç edilen dönüştürülebilir tahvilin kaydı:

Banka	200.000	
Tahvil Borcu		183.660
Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar		16.340

2) 31 Aralık 2021 tarihindeki faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	9.183	
Tahvil Borcu		5.183
Banka		4.000

3) 31 Aralık 2022 tarihinde faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	9.442	
Tahvil Borcu		5.442
Banka		4.000

4) 31 Aralık 2023 tarihinde faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	9.715	
Tahvil Borcu		5.715
Banka		4.000

Vade sonunda X Şirketi hisseleri 20 TL olan dönüşüm oranının üstündeki fiyattan (26 TL) işlem görmektedir. Bu durumda tahvil sahipleri (yatırımcı) dönüştürme opsiyonunu kullanacaklardır. Ancak dönüştürme opsiyonunun kullanılması durumunda daha önce olduğu gibi farklı senaryolar bulunmayacak, sadece sabit tutarda sabit sayıda hisseye dönüşüm yapılacaktır. Bu durumda yapılacak muhasebeleştirme aşağıdaki gibi olacaktır:

Yalnızca Hisse Senedine Dönüşüm.

Tahvil Borcu	200.000	
Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	16.340	
Sermaye		10.000
Hisse Senedi İhraç Primi		206.340

Eğer; X Şirketi geleneksel bir dönüştürülebilir tahvil ihraç etmiş olsaydı, finansal durum tabloları ile kâr veya zarar tabloları Tablo 4-7 ve 4-8'deki gibi olacaktır.

Tablo 4- 7: X Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil)

X Şirketi 01.01.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	200.000	Yükümlülükler	183.660
Banka	200.000	Tahvil Borcu	183.660
		Özkaynaklar	16.340
		Özkaynağa Dayalı	
		Finansal Araçlar	16.340
AKTİF TOPLAM	200.000	PASİF TOPLAM	200.000

X Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	196.000	Yükümlülükler	188.843
Banka	196.000	Tahvil Borcu	188.843
		Özkaynaklar	7.157
		Özkaynağa Dayalı	
		Finansal Araçlar	16.340
		Dönem Zararı (-)	-9.183
AKTİF TOPLAM	196.000	PASİF TOPLAM	196.000

X Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	192.000	Yükümlülükler	194.285
Banka	192.000	Tahvil Borcu	194.285
		Özkaynaklar	-2.285
		Özkaynağa Dayalı	
		Finansal Araçlar	16.340
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-9.183
		Dönem Zararı (-)	-9.442
AKTİF TOPLAM	192.000	PASİF TOPLAM	192.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	188.000	Yükümlülükler	200.000
Banka	188.000	Tahvil Borcu	200.000
		Özkaynaklar	-12.000
		Özkaynağa Dayalı	
		Finansal Araçlar	16.340
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-18.625
		Dönem Zararı (-)	-9.715
AKTİF TOPLAM	188.000	PASİF TOPLAM	188.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (1. Senaryo)

Varlıklar	188.000	Özkaynaklar	188.000
Banka	188.000	Sermaye	10.000
		Hisse Senedi İhraç Primi	206.340
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-18.625
		Dönem Zararı (-)	-9.715
AKTİF TOPLAM	188.000	PASİF TOPLAM	188.000

Tablo 4- 8: X Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil)

X Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	<u>-9.183</u>
Dönem Zararı (-)	<u>-9.183</u>

X Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	<u>-9.442</u>
Dönem Zararı (-)	<u>-9.442</u>

X Şirketi 01.01.2023-31.12.2023 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	<u>-9.715</u>
Dönem Zararı (-)	<u>-9.715</u>

Tablo 4-9 ve Tablo 4-10'da ise geleneksel ve geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahvillerin, diğer bir ifadeyle saklı türev içeren ve saklı türev içermeyen dönüştürülebilir tahvillerin finansal durum ve kâr veya zarar tabloları (kâr/zarar tabloları) karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.

Tablo 4- 9: X Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL)

Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçeren)	Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçermeyen)
---	--

X Şirketi 01.01.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Yükümlülükler	200.000	Yükümlülükler	183.660
Tahvil Borcu	183.660	Tahvil Borcu	183.660
Saklı Opsiyon	16.340	Özkaynaklar	16.340
		Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	16.340
PASİF TOPLAM	200.000	PASİF TOPLAM	200.000

X Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Yükümlülükler	206.603	Yükümlülükler	188.843
Tahvil Borcu	188.843	Tahvil Borcu	188.843
Saklı Opsiyon	17.760	Özkaynaklar	7.157
Özkaynaklar	-10.603	Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	16.340
Dönem Zararı (-)	-10.603	Dönem Zararı (-)	-9.183
PASİF TOPLAM	196.000	PASİF TOPLAM	196.000

X Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Yükümlülükler	214.185	Yükümlülükler	194.285
Tahvil Borcu	194.285	Tahvil Borcu	194.285
Saklı Opsiyon	19.900	Özkaynaklar	-2.285
Özkaynaklar	-22.185	Özkaynağa Dayalı Finansal	
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-10.603	Araçlar	16.340
Dönem Zararı (-)	-11.582	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-9.183
		Dönem Zararı (-)	-9.442
PASİF TOPLAM	192.000	PASİF TOPLAM	192.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (Dönüşüm Öncesi)

Yükümlülükler	260.000	Yükümlülükler	200.000
Tahvil Borcu	200.000	Tahvil Borcu	200.000
Saklı Opsiyon	60.000	Özkaynaklar	-12.000
Özkaynaklar	-72.000	Özkaynağa Dayalı Finansal	
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185	Araçlar	16.340
Dönem Zararı (-)	-49.815	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-18.625
		Dönem Zararı (-)	-9.715
PASİF TOPLAM	188.000	PASİF TOPLAM	188.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (1. Senaryo)

Özkaynaklar	188.000	Özkaynaklar	188.000
Sermaye	10.000	Sermaye	10.000
Hisse Senedi İhraç Primi	250.000	Hisse Senedi İhraç Primi	206.340
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-18.625
Dönem Zararı (-)	-49.815	Dönem Zararı (-)	-9.715
PASİF TOPLAM	188.000	PASİF TOPLAM	188.000

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (2. Senaryo)

Özkaynaklar	-72.000	Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvillerde 2. Senaryo bulunmayacaktır.
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185	
Dönem Zararı (-)	-49.815	
PASİF TOPLAM	-72.000	

X Şirketi 31.12.2023 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (3. Senaryo)

Özkaynaklar	-12.000	Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvillerde 3. Senaryo bulunmayacaktır.
Sermaye	2.308	
Hisse Senedi İhraç Primi	57.692	
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-22.185	
Dönem Zararı (-)	-49.815	
PASİF TOPLAM	-12.000	

Tablo 4- 10: X Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL)

Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçeren)		Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçermeyen)	
<u>X Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>			
Faiz Gideri (-)	-9.183	Faiz Gideri (-)	-9.183
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-1.420</u>		
Dönem Zararı (-)	-10.603	Dönem Zararı (-)	-9.183
<u>X Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>			
Faiz Gideri (-)	-9.442	Faiz Gideri (-)	-9.442
Saklı Türev Zararı (-)	-2.140		
Dönem Zararı (-)	-11.582	Dönem Zararı (-)	-9.442
<u>X Şirketi 01.01.2023-31.12.2023 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>			
Faiz Gideri (-)	-9.715	Faiz Gideri (-)	-9.715
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-40.100</u>		
Dönem Zararı (-)	-49.815	Dönem Zararı (-)	-9.715

Tablo 4-9 ve Tablo 4-10 incelendiğinde, finansal araçta saklı türev bulunup bulunmaması veya işletmenin saklı türevleri ayrı olarak muhasebeleştirmeyi seçip seçmemesi, X Şirketi'nin dönem kâr veya zararı ile borç ve özkaynak yapısını etkilediği görülmektedir.

4.1.2. Emtia Bağlantılı Saklı Opsiyona Sahip Tahvillerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

UFRS 9 ve US GAAP – ASC 815'e göre ana sözleşmenin yükümlülük olarak sınıflandırıldığı ve faiz veya anapara ödemelerinin bir emtia değerine endekslediği finansal araçlardaki saklı türevler, ayırıştırma kriterlerinin karşılanması durumunda

ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir. Ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırıldığı hibrid finansal araçlardaki bu tür saklı türevler ise UFRS 9'a göre ayrıştırılamazken, US GAAP – ASC 815'e göre ise ayrıştırma kriterlerinin sağlanması durumunda ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir.

Örnek 4.2 ile emtia bağlantılı saklı opsiyona sahip bir hibrid finansal aracın ayrıştırılması durumunda yapılacak muhasebeleştirme ve raporlama süreci ile ayrıştırılmayarak enstrümanın bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile değerlendirilmesi durumunda yapılacak muhasebeleştirme ve raporlama sürecinin açıklanması amaçlanmaktadır.

Örnek 4.2⁴; Ham petrol üreten A Şirketi, 1 Ocak 2021 tarihinde 2 yıl vadeli, yıllık % 2 kupon ödemeli, anapara garantili ve vade sonunda ham petrol fiyatlarının varil başına 50 \$ (Amerikan Doları)'ın üzerine çıkması durumunda petrol fiyatlarındaki artış oranına göre hesaplanacak ek bir getiriye sahip, itibari değeri 100.000 TL olan tahvil ihraç etmiştir.

Şirketin yatırım danışmanından alınan bilgiler aşağıdaki gibidir:

- a) İhraç tarihinde A Şirketi'nin saklı türev içermeyen aynı vadeli benzer enstrümanlarının faiz oranı % 6'dır.
- b) İhraç tarihinde ham petrol fiyatları varil başına 45 \$'dır.
- c) 31.12.2021 tarihinde ham petrol fiyatları varil başına 49 \$'dır. Opsiyonun gerçeğe uygun değeri 9.000 TL olarak tespit edilmiştir.
- d) 31.12.2022 tarihinde ham petrol fiyatları varil başına 54 \$ olarak gerçekleşmiştir. Ham petrol fiyatlarının belirlenen seviyenin üzerinde olması nedeniyle opsiyonun gerçeğe uygun değeri 20.000 TL olarak belirlenmiştir.
- e) Opsiyonun gerçeğe uygun değeri, yönetim tarafından bir opsiyon fiyatlandırma modelinin kullanılması sonucunda tespit edilmiştir.

⁴ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities**, a.g.e, s.3-75'teki örnekten uyarlanmıştır.

a) Saklı Türevin Ayırıştırılması Durumunda Yapılacak Muhasebeleştirme ve Raporlama

İhraç edilen enstrüman, faiz ödemesi gerektiren bir borçlanma aracı ile yazılı bir opsiyon sözleşmesinin birleşmesi olarak tanımlanacaktır. Sözleşmedeki saklı opsiyon bileşeni ham petrol fiyatına endeksli olduğu için (faiz oranlarına değil), sabit oranlı tahville açıkça ve yakından ilişkili kabul edilmemektedir. Bu nedenle, saklı opsiyon bileşeni asıl enstrümandan ayırıştırılarak muhasebeleştirilecektir. Ana enstrüman olarak kabul edilen tahvil, itfa edilmiş maliyeti ile değerlendirirken, ayırıştırılan saklı türev ise her raporlama döneminde gerçeğe uygun değeri üzerinden değerlendirilerek kâr veya zararda raporlanacaktır.

Emtia endeksli saklı türev içeren tahvilin nakit akışları; 1. yıl için 2.000 TL (100.000 TL × 0,02), 2. yıl ise anapara ve faizin toplamı olan 102.000 TL'dir. Buna göre tahvilin bugünkü değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

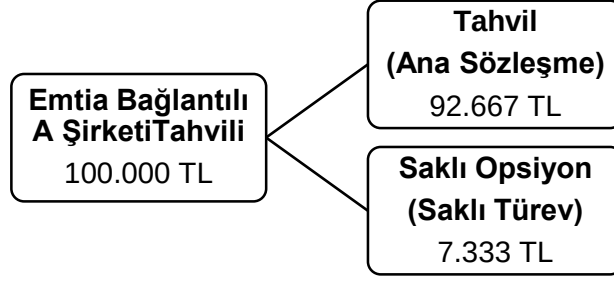
$$\begin{aligned}\text{Tahvilin Bugünkü Değeri} &= \frac{2.000 \text{ TL}}{(1 + 0,06)} + \frac{102.000 \text{ TL}}{(1 + 0,06)^2} \\ &= 92.667 \text{ TL}\end{aligned}$$

$$\text{Saklı Opsiyonun Değeri} = 100.000 \text{ TL} - 92.667 \text{ TL} = 7.333 \text{ TL}$$

Tablo 4- 11: A Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyet Tablosu (TL)

Yıl	Başlangıçta İtfa Edilmiş Maliyet (a)	Faiz Gideri (b)=(a)×% 6	Nakit ödeme (c)	Yılsonu İtfa Edilmiş Maliyet (d) = (a)+[(b)–(c)]
1	92.667	5.560	2.000	96.227
2	96.227	5.773	2.000	100.000

Tablo 4-11'de hesaplanan tahvilin bugünkü değeri ile A Şirketi tahvillerinin itfa edilmiş maliyeti gösterilmiştir. İhraç edilen tahvilin bileşenleri ise Şekil 4-4'deki gibi özetlenebilir;



Şekil 4- 4: Emtia Bağlantılı A Şirketi Tahvilinin Bileşenleri

Şekil 4-4'te de gösterilen tahvil bileşenlerinden, 92.667 TL değerindeki ana sözleşme bir yükümlülük olarak, 7.333 TL değerindeki saklı türev ise gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal borç olarak sınıflandırılacaktır.

Yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

1) 1 Ocak 2021 tarihinde ihraç edilen dönüştürülebilir tahvilin kaydı:

Banka	100.000	
Tahvil Borcu		92.667
Saklı Opsiyon		7.333

2) 31 Aralık 2021 tarihindeki faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	5.560	
Tahvil Borcu		3.560
Banka		2.000

31 Aralık 2021 tarihindeki türev bileşeninin gerçeğe uygun değeri 1.667 TL artmıştır (9.000 TL -7.333 TL):

Saklı Türev Zararı	1.667	
Saklı Opsiyon		1.667

3) 31 Aralık 2022 tarihinde faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	5.773	
Tahvil Borcu		3.773
Banka		2.000

31 Aralık 2022 tarihindeki türev bileşeninin gerçeğe uygun değeri 11.000 TL artmıştır (20.000 TL – 9.000 TL):

Saklı Türev Zararı	11.000	
Saklı Opsiyon		11.000

31 Aralık 2022 tarihindeki anapara ve saklı opsiyon ödemesinin kaydı:

Tahvil Borcu	100.000	
Saklı Opsiyon	20.000	
Banka		120.000

Ayrıştırılan saklı türevlerin, finansal durum tablolarına yansımaları Tablo 4-12’de, kâr veya zarar tablolarına yansımaları ise Tablo 4-13’de gösterilmiştir.

Tablo 4- 12: A Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayrıştırılırsa)

A Şirketi 01.01.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	100.000	Yükümlülükler	100.000
Banka	100.000	Tahvil Borcu	92.667
		Saklı Opsiyon	7.333
AKTİF TOPLAM	100.000	PASİF TOPLAM	100.000

A Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	98.000	Yükümlülükler	105.227
Banka	98.000	Tahvil Borcu	96.227
		Saklı Opsiyon	9.000
		Özkaynaklar	-7.227
		Dönem Zararı (-)	-7.227
AKTİF TOPLAM	98.000	PASİF TOPLAM	98.000

A Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (İtfa Öncesi)

Varlıklar	96.000	Yükümlülükler	120.000
Banka	96.000	Tahvil Borcu	100.000
		Saklı Opsiyon	20.000
		Özkaynaklar	-24.000
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-7.227
		Dönem Zararı (-)	-16.773
AKTİF TOPLAM	96.000	PASİF TOPLAM	96.000

A Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (İtfa Sonrası)

Varlıklar	-24.000	Özkaynaklar	-24.000
Banka	-24.000	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-7.227
		Dönem Zararı (-)	-16.773
AKTİF TOPLAM	-24.000	PASİF TOPLAM	-24.000

Tablo 4- 13: A Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılırsa)

A Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-5.560
Saklı Türev Zararı	<u>-1.667</u>
Dönem Zararı (-)	-7.227

A Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-5.773
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-11.000</u>
Dönem Zararı (-)	-16.773

b) Enstrümanın Bir Bütün Olarak Gerçeğe Uygun Değeri ile Değerlenmesi Durumunda Yapılacak Muhasebeleştirme ve Raporlama

İşletmeler ayrıştırma yaparken bu işlemde elde edecekleri faydanın, katlanacakları maliyetten yüksek olmasını beklemektedir. Aksi durumda yapılacak ayrıştırma işlemi işletmeler için gereksiz iş yükü olacaktır.

Bu gibi sebeplerle; UFRS 9, hibrid enstrüman veya sözleşmeye taraf olunduğu anda, enstrüman veya sözleşmenin tamamının, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık veya yükümlülük olarak sınıflandırılabilmesine izin vermektedir.⁵ Aksine US GAAP ASC 815'e göre ise, işletmelerin böyle bir seçim yapma hakları yoktur. İlgili şartların karşılanması durumunda ayrıştırma yapılması zorunludur.

Örnek 4.2'de A Şirketi'nin UFRS uygulayan bir işletme olduğu ve enstrümanı ihraç ettiği tarihte, enstrümanı bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile değerlemeyi seçtiği varsayılacaktır. Bu durumda; A Şirketi enstrümandaki saklı türevleri ayrıştırmayacak, enstrümanı bir bütün olarak gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülük olarak sınıflandıracak, dönem sonlarında ise tahvilin tamamının gerçeğe uygun değerini tespit ederek, değerlendirme farlarını kâr veya zararda izleyecektir.

Bu varsayım altında A Şirketi'nin dönem sonlarında tahvilin tamamı için tespit ettiği gerçeğe uygun değerler Tablo 4-14'teki gibi gerçekleşmiştir.

Tablo 4- 14: A Şirketi Tahvilinin Bir Bütün Olarak Gerçeğe Uygun Değerleri (TL)

Raporlama Dönemi	Tahvilin Gerçeğe Uygun Değeri	Gerçeğe Uygun Değerde Değişim
01.01.2021	100.000	-
31.12.2021	96.000	- 4.000
31.12.2022	120.000	24.000

⁵ KKG, TFRS 9, md. B4.3.9

Yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

1) 1 Ocak 2021 tarihinde ihraç edilen dönüştürülebilir tahvilin kaydı:

Banka	100.000	
Tahvil Borcu		100.000

2) 31 Aralık 2021 tarihindeki faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	2.000	
Banka		2.000

31 Aralık 2021 tarihinde tahvilin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

Tahvil Borcu	4.000	
GUD ile Değerlenen Finansal Varlık Kârı		4.000

3) 31 Aralık 2022 tarihindeki faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	2.000	
Banka		2.000

31 Aralık 2022 tarihinde tahvilin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

GUD ile Değerlenen Finansal Varlık Zararı	24.000	
Tahvil Borcu		24.000

31 Aralık 2022 tarihindeki tahvil ödemesinin kaydı:

Tahvil Borcu	120.000	
Banka		100.000
GUD ile Değerlenen Finansal Varlık Kârı		20.000

Enstrüman bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile değerlendirilirse, A Şirketi'nin kısmi finansal durum tablolarının görünümü Tablo 4-15'teki gibi olacaktır:

Tablo 4- 15: A Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayrıştırılmazsa)

A Şirketi 01.01.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	100.000	Yükümlülükler	100.000
Banka	100.000	Tahvil Borcu	100.000
AKTİF TOPLAM	100.000	PASİF TOPLAM	100.000

A Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	98.000	Yükümlülükler	96.000
Banka	98.000	Tahvil Borcu	96.000
		Özkaynaklar	2.000
		Dönem Kârı	2.000
AKTİF TOPLAM	98.000	PASİF TOPLAM	98.000

A Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (İtfa Öncesi)

Varlıklar	96.000	Yükümlülükler	120.000
Banka	96.000	Tahvil Borcu	120.000
		Özkaynaklar	-24.000
		Geçmiş Dönem Kârı	2.000
		Dönem Zararı (-)	-26.000
AKTİF TOPLAM	96.000	PASİF TOPLAM	96.000

A Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (İtfa Sonrası)

Varlıklar	-4.000	Özkaynaklar	-4.000
Banka	-4.000	Geçmiş Dönem Kârı	2.000
		Dönem Zararı (-)	-6.000
AKTİF TOPLAM	-4.000	PASİF TOPLAM	-4.000

Enstrüman bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile değerlendirilirse A Şirketi'nin kısmi kâr veya zarar tablolarının görünümü Tablo 4-16'daki gibi olacaktır:

Tablo 4- 16: A Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılmazsa)

A Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-2.000
GUD ile Değerlenen Finansal Varlık Kârı	<u>4.000</u>
Dönem Kârı	2.000

A Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-2.000
GUD ile Değerlenen Finansal Varlık Kârı	20.000
GUD ile Değerlenen Finansal Varlık Zararı (-)	<u>-24.000</u>
Dönem Zararı (-)	-6.000

Tablo 4-17 ve 4-18'de A Şirketi'nin her iki duruma göre düzenleyeceği kısmi finansal durum tabloları ile kâr veya zarar tablolarının karşılaştırılması sunulmuştur.

Tablo 4- 17: A Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL)

Saklı Türev Ayırıştırılırsa		UFRS 9'a Göre Enstrüman Bir Bütün Olarak GUD İle Değerlenirse	
A Şirketi 01.01.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Yükümlülükler	100.000	Yükümlülükler	100.000
Tahvil Borcu	92.667	Tahvil Borcu	100.000
Saklı Opsiyon	7.333		
PASİF TOPLAM	100.000	PASİF TOPLAM	100.000
A Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Yükümlülükler	105.227	Yükümlülükler	96.000
Tahvil Borcu	96.227	Tahvil Borcu	96.000
Saklı Opsiyon	9.000		
Özkaynaklar	-7.227	Özkaynaklar	2.000
Dönem Zararı (-)	-7.227	Dönem Kârı	2.000
PASİF TOPLAM	98.000	PASİF TOPLAM	98.000

A Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (İtfa Öncesi)

Yükümlülükler	120.000	Yükümlülükler	120.000
Tahvil Borcu	100.000	Tahvil Borcu	120.000
Saklı Opsiyon	20.000		
Özkaynaklar	-24.000	Özkaynaklar	-24.000
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-7.227	Geçmiş Dönem Kârı	2.000
Dönem Zararı (-)	-16.773	Dönem Zararı (-)	-26.000
PASİF TOPLAM	96.000	PASİF TOPLAM	96.000

A Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (İtfa Sonrası)

Özkaynaklar	-24.000	Özkaynaklar	-4.000
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-7.227	Geçmiş Dönem Kârı	2.000
Dönem Zararı (-)	-16.773	Dönem Zararı (-)	-6.000
PASİF TOPLAM	-24.000	PASİF TOPLAM	-4.000

Tablo 4- 18: A Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL)

Saklı Türev Ayrıştırılırsa	UFRS 9'a Göre Enstrüman Bir Bütün Olarak GUD İle Değerlenirse
-----------------------------------	--

A Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-5.560	Faiz Gideri (-)	-2.000
Saklı Türev Kârı	<u>-1.667</u>	GUD ile Değerlenen	
Dönem Zararı (-)	-7.227	Finansal Varlık Kârı	<u>4.000</u>
		Dönem Kârı	2.000

A Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Faiz Gideri (-)	-5.773	Faiz Gideri (-)	-2.000
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-11.000</u>	GUD ile Değerlenen	
Dönem Zararı (-)	-16.773	Finansal Varlık Kârı	20.000
		GUD ile Değerlenen	
		Finansal Varlık Zararı(-)	<u>-24.000</u>
		Dönem Zararı (-)	-6.000

A Şirketi'nin ayrıştırma yapıp yapmamasının, finansal durum tablosu ile kâr veya zarar tablosu üzerindeki etkileri Tablo 4-17 ve Tablo 4-18'de ayrıntılı olarak sunulmuştur. Tablo 4-18'ye göre, enstrümandaki saklı türev ayrıştırıldığında her iki raporlama döneminde zarar ortaya çıkmaktayken ayrıştırılma yapılmayıp enstrüman

bir bütün olarak değerlendirildiğinde ilk yıl dönem kârı, ikinci yıl ise dönem zararı raporlanmaktadır. Ancak ayrıştırma yapılmaması durumunda raporlanan dönem zararı önemli ölçüde azalmaktadır. Tablo 4-17'deki rakamlar ise; ayrıştırma yapıp yapılmamasının, işletmenin borç ve özkaynak bileşenlerini de etkilediğini göstermektedir. Özellikle, özkaynaklar, saklı türevin her raporlama döneminde ayrıca değerlendirilmesinden kaynaklı olarak önemli ölçüde farklılaşmaktadır.

4.1.3. İşlem Maliyeti Bulunan, Saklı Türev İçeren Dönüştürülebilir Tahvillerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

İşletmeler saklı türev içeren hibrid finansal araç ihraç ettiklerinde işlem maliyetine de katlanmaktadır. İhraç tarihindeki işlem maliyetleri genellikle ana sözleşme ile saklı türev arasında orantılı olarak dağıtılmaktadır. Bu tür enstrümanlardaki saklı türevler, korunma muhasebesi aracı olmadıkları sürece gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülük olarak sınıflandırılmaktadır. Bu nedenle saklı türeve isabet eden işlem maliyetleri hemen giderleştirilmekte, ana borç sözleşmesine isabet eden işlem maliyetleri ise yükümlülüğün defter değerine ilave edilmektedir.

Örnek 4.3 ile saklı türev içeren bir dönüştürülebilir tahvilin ihracı sırasında katlanılacak işlem maliyetinin muhasebeleştirilme ve raporlama sürecinin açıklanması amaçlanmaktadır.

Örnek 4.3⁶; B Şirketi 1 Ocak 2021 tarihinde, nominal değeri 100.000 TL, vadesi 3 yıl olan bir tahvil ihraç etmiştir. Tahvilin yıllık kupon ödemesi % 10'dur. Yatırımcı 3. Yılın sonunda anaparanın tamamını nakit olarak geri alabileceği gibi, B Şirketi hisselerinin vadeden önce 30 gün içindeki en düşük 5 günlük ağırlıklı ortalama fiyatına eşdeğer sayıda hisse senedine de dönüştürme opsiyonuna sahiptir.

⁶ BDO, **IFRS in Practice – Accounting for Convertible Notes**, 2015, s.10'daki örnekten uyarlanmıştır.

Şirket yönetimi, ihraç tarihinde dönüştürme opsiyonunun gerçeğe uygun değerini 2.000 TL olarak tespit etmiştir. Ayrıca Şirket, ihraç sırasında 10.000 TL tutarında işlem maliyetine katlanmıştır.

B Şirketi'nin yaptığı analiz sonucunda enstrümanın bir borç (ana sözleşme) bir de saklı türev (dönüştürme opsiyonu) bileşeninden oluştuğu belirlenmiştir.

Ana sözleşme, ihraç edenin kaçınamayacağı bir nakit ödeme yükümlülüğü içermesi (yıllık kupon ödemesi ve ihraç eden şirketin nakit dönüştürme opsiyonunu kullanması durumunda vade sonu ödenecek anapara tutarı), ayrıca bu bileşenin özkaynaklara benzer bir özelliğinin bulunmaması sebebiyle finansal bir borç olarak sınıflandırılacaktır.

Dönüşüm opsiyonu ise; sadece fiziksel hisse senedi ihracı ile kullanılabilir. Ancak ihraç edilecek hisse senedi sayısı, vadeden önceki son 30 gün içindeki en düşük 5 günlük ağırlıklı ortalama fiyata göre belirleneceği için, değişkendir. Bu nedenle dönüşüm opsiyonu, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülük olarak sınıflandırılacaktır.

Dönüştürme opsiyonunun ihraç tarihindeki gerçeğe uygun değeri 2.000 TL olduğu için, ana borç sözleşmesinin değeri 98.000 TL (100.000 TL – 2.000 TL) olarak tespit edilmiştir.

İhraç tarihinde yapılan işlem maliyetleri ise ana borç sözleşmesi ile saklı türev arasında orantılı olarak dağıtılacaktır. Saklı türev, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülük olarak sınıflandırıldığı için, saklı türeve isabet eden işlem maliyeti hemen giderleştirilecektir. Ana borç sözleşmesine isabet eden işlem maliyetleri ise, yükümlülüğün defter değerine ilave edilerek, etkin faiz oranının bir parçası olarak itfa edilmiş maliyete tabi tutulacaktır.

Tablo 4-19'da ihraç sırasında katlanılan işlem maliyetlerinin, hibrid finansal aracın bileşenlerine nasıl dağıtıldığı sunulmuştur.

Tablo 4- 19: İşlem Maliyetlerinin Enstrümanın Bileşenlerine Dağıtılması

	İşlem Fiyatı	İşlem Maliyeti	Defter Değeri
Ana Borç Sözleşmesi (Tahvil)	98.000 TL	(9.800 TL)	88.200 TL
Saklı Türev Borcu (Dönüştürme Opsiyonu)	2.000 TL	(200 TL)*	2.000 TL
Toplam	100.0000 TL	(10.000 TL)	

*Saklı türevlere ilişkin işlem maliyetleri derhâl dönem giderine yansıtılmaktadır.

Yapılacak yevmiye kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

1) Dönüştürülebilir tahvilin ihraç tarihindeki kaydı;

Banka	100.000	
Tahvil Borcu		98.000
Saklı Opsiyon		2.000

2) İhraç tarihinde katlanılan işlem maliyetlerinin kaydı;

Tahvil Borcu	9.800	
Finansman Giderleri	200	
Banka		10.000

Etkin faiz oranı, işlem maliyetleri ile ilgili düzeltme yapıldıktan sonra yeniden hesaplanır. Buna göre;

$$88.200 = \frac{10.000 \text{ TL}}{(1 + \text{EFO})} + \frac{10.000 \text{ TL}}{(1 + \text{EFO})^2} + \frac{110.000 \text{ TL}}{(1 + \text{EFO})^3}$$

$$\text{EFO} = \% 15,18' \text{dir.}$$

Yeniden hesaplanan etkin faiz oranı ile B Şirketi tahvillerinin itfa edilmiş maliyeti Tablo 4-20'deki gibi hesaplanmıştır.

Tablo 4- 20: B Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL)

Yıl	Başlangıçta İtfa Edilmiş Maliyet (a)	Faiz Gideri (b)=(a)×% 15,18	Nakit ödeme (c)	Yılsonu İtfa Edilmiş Maliyet (d) = (a)+[(b)–(c)]
1	88.200	13.390	10.000	91.590
2	91.590	13.900	10.000	95.490
3	95.490	14.510	10.000	100.000

Dönem sonlarında saklı türevin gerçeğe uygun değerlerinin Tablo 4-21'deki gibi gerçekleştiği varsayılmıştır.

Tablo 4- 21: B Şirketi Tahvillerinin Raporlama Dönemlerindeki Gerçeğe Uygun Değeri (TL)

Raporlama Dönemi	Tahvilin Gerçeğe Uygun Değeri	Gerçeğe Uygun Değerde Değişim
01.01.2021	2.000	-
31.12.2021	10.000	8.000
31.12.2022	0	- 10.000
31.12.2023	30.000	30.000

1. yıl faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	13.390	
Tahvil Borcu		3.390
Banka		10.000

1. yıl saklı türev bileşeninin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

Saklı Türev Zararı	8.000	
Saklı Opsiyon		8.000

2. yıl faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	13.900	
Tahvil Borcu		3.900
Banka		10.000

2. yıl saklı türev bileşeninin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

Saklı Opsiyon	10.000	
Saklı Türev Kârı		10.000

3. yıl faiz ödemesinin kaydı:

Faiz Gideri	14.510	
Tahvil Borcu		4.510
Banka		10.000

3. yıl saklı türev bileşeninin gerçeğe uygun değerindeki değişim:

Saklı Türev Zararı	30.000	
Saklı Opsiyon		30.000

a) Vade sonunda anapara ve saklı opsiyon tutarı nakit olarak yatırımcıya ödenirse;

Tahvil Borcu	100.000	
Saklı Opsiyon	30.000	
Banka		130.000

b) Vade sonunda, vadeden önceki son 30 gün içindeki en düşük 5 günlük ağırlıklı ortalama fiyat kullanılarak tespit edilen sayıda hisse ihracı yapılması durumunda;

Şirket yönetiminden alınan bilgiye göre B şirketinin vadeden önceki son 30 gün içindeki en düşük 5 günlük ağırlıklı ortalama fiyatı 3,25 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu durumda yapılacak dönüşüme ilişkin hesaplamalar aşağıdaki gibi olacaktır:

$$\text{İhraç edilecek hisse sayısı} = 130.000 \text{ TL} / 3,25 \text{ TL} = 40.000 \text{ adet}$$

$$\text{İhraç edilecek toplam hisse tutarı} = 40.000 \times 1 \text{ TL} = 40.000 \text{ TL}$$

$$\text{Hisse senedi ihraç primi} = 130.000 \text{ TL} - 40.000 \text{ TL} = 90.000 \text{ TL}$$

İlgili muhasebe kaydı aşağıdaki gibi yapılacaktır;

Tahvil Borcu	100.000	
Saklı Opsiyon	30.000	
Sermaye		40.000
Hisse Senedi İhraç Primi		90.000

Dönüştürme özelliğinin ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi durumunda, her raporlama döneminde kâr veya zarar tutarının değişebildiği hem bu örnekte hem de önceki örneklerde ortaya konmuştur. Bunun en önemli sebebi; saklı türevin ayrıştırılması durumunda, her raporlama tarihinde gerçeğe uygun değerinin yeniden ölçülmesidir. Bu da finansal tabloların önemli ölçüde dalgalanmasına sebep olmaktadır.

Aksine, saklı opsiyon, başlangıçta özkaynak olarak sınıflandırma kriterlerini karşılarsa, her raporlama döneminde dönüştürme opsiyonunun gerçeğe uygun değeri yeniden ölçülmeyecektir.

4.1.4. Finansal Araçlardaki Saklı Yabancı Para Türevlerinin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

İşletmelerin fonksiyonel para birimi dışında başka bir para birimiyle yaptıkları işlemler sadece lehte veya aleyhte kur farklarına sebep olmakta, nakit akışlarını kur farkı dışında değiştirmemektedir. Bu nedenle ilgili anapara ve faiz ödemeleri UMS 21 Kur Değişim Etkileri Standartına göre muhasebeleştirilmektedir. Dolayısıyla yabancı paralı tahvillerde, işletmenin fonksiyonel para birimi dışında başka bir para birimiyle yapılacak sabit anapara ve faiz ödemeleri saklı türev olarak nitelendirilmemekte ve ayrıştırma yapılmamaktadır. Ancak anapara ve faiz ödemeleri, kur farkından bağımsız olarak değişiyorsa, enstrümanda saklı döviz türevi olduğu kabul edilmekte ve UFRS 9 veya US GAAP – ASC 815'in saklı türevlerle ilgili hükümleri uygulanmaktadır.

Örnek 4.4 ile saklı türev içeren yabancı paralı bir tahvilin muhasebeleştirme sürecinin açıklanması amaçlanmaktadır.

Örnek 4.4⁷; Y Şirketi 1 Ocak 2021 tarihinde, nominal değeri 150.000 \$, vadesi 3 yıl olan bir tahvil ihraç etmiştir. İşletmenin fonksiyonel para birimi TL'dir. Tahvilin yıllık kupon ödemesi \$ cinsinden % 10'dur. Yatırımcı 3. Yılın sonunda anaparanın tamamını 150.000 \$ olarak geri alabileceği gibi, Y Şirketi'nin 50.000 hissesine dönüşüm de yapabilmektedir.

Dönüştürme opsiyonunun ihraç tarihindeki gerçeğe uygun değeri 20.000 TL'dir.

Şirketin sadece yıl sonlarında raporlama yaptığı ve değerlendirme tarihlerindeki döviz kurlarının ise; 1 Ocak 2021'de 1 \$ = 2,0 TL, 31 Aralık 2021'de 1 \$ = 3,2 TL, 31 Aralık 2022'de 1 \$ = 2,3 TL ve 31 Aralık 2023'de 1 \$ = 2,8 TL olarak gerçekleştiği varsayılmıştır.

Ana sözleşme, ihraç eden şirketin kaçınamayacağı bir nakit ödeme yükümlülüğü içermesi (yıllık kupon ödemesi ve ihraç eden şirketin nakit dönüştürme opsiyonunu kullanması durumunda vade sonu ödenecek anapara tutarı), ayrıca bu

⁷ BDO, **IFRS in Practice – Accounting for Convertible Notes**, a.g.e, s.19'daki örnekten uyarlanmıştır.

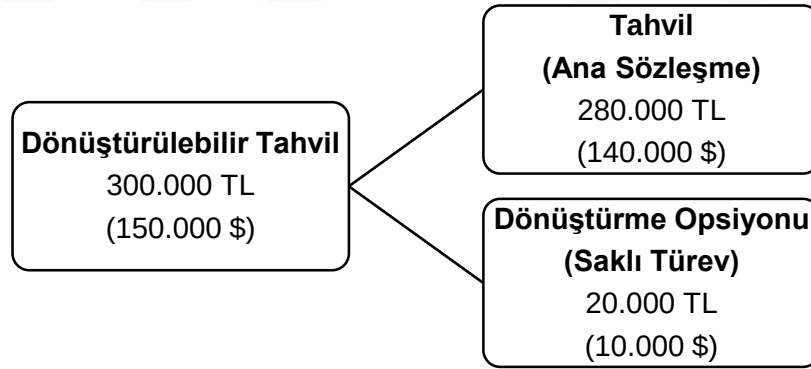
bileşenin özkaynaklara benzer bir özelliğinin bulunmaması sebebiyle finansal bir borç olarak sınıflandırılacaktır.

Dönüşüm opsiyonu ise; sadece fiziksel hisse senedi ihracı ile kullanılabilir. Ancak değişken bir borç tutarı için sabit sayıda hisse senedi ihraç etme yükümlülüğü bulunmaktadır. Yükümlülük tutarının değişmesinin sebebi, vade sonunda oluşacak kur farkıdır. Bu sebeplerle dönüşüm opsiyonu, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülük olarak sınıflandırılacaktır.

Y Şirketi'nin yaptığı analiz sonucunda enstrümanın bir borç (ana sözleşme) bir de saklı türev (dönüştürme opsiyonu) bileşeninden oluştuğu belirlenmiştir.

İhraç tarihinde hibrid finansal aracın toplam değeri 150.000 \$'dır. Aynı tarihte opsiyonun gerçeğe uygun değeri ise 20.000 TL'dir. Bu durumda ihraç tarihinde ana borç sözleşmesinin değeri 280.000 TL $[(150.000 \$ \times 2\text{TL}) - 20.000 \text{ TL}]$ olarak tespit edilmiştir.

İlgili finansal aracın bileşenleri Şekil 4-5'teki gibi özetlenebilir;



Şekil 4- 5: Y Şirketi Tahvilinin Bileşenleri

Ayrıştırma yapıldıktan sonra enstrümanın etkin faiz oranı aşağıdaki gibi yeniden hesaplanır. Raporlama tarihlerinde ortaya çıkacak kur farklarının daha kolay takip edilebilmesi için, etkin faiz oranı ve itfa edilmiş maliyet hesaplamaları \$ cinsinden yapılmıştır. Buna göre;

$$\text{Saklı Türev} = 20.000 \text{ TL} / 2,0 \text{ TL}/\$ = 10.000 \$$$

$$\text{Ana Sözleşme} = 150.000 \$ - 10.000 \$ = 140.000 \$$$

$$140.000 \$ = \frac{15.000 \$}{(1 + EFO)} + \frac{15.000 \$}{(1 + EFO)^2} + \frac{165.000 \$}{(1 + EFO)^3}$$

$$EFO = \%12,81' \text{dir.}$$

Hesaplanan etkin faiz oranına göre Y Şirketi tahvillerinin itfa edilmiş maliyeti Tablo 4-22'de sunulmuştur.

Tablo 4- 22: Y Şirketi Tahvillerinin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL)

Yıl	Başlangıçta İtfa Edilmiş Maliyet (a)	Faiz Gideri (b)=(a)×%12,81	Nakit ödeme (c)	Yılsonu İtfa Edilmiş Maliyet (d) = (a)+[(b)–(c)]
1	140.000 \$	17.934 \$	15.000 \$	142.934 \$
2	142.934 \$	18.311 \$	15.000 \$	146.245 \$
3	146.245 \$	18.755 \$	15.000 \$	150.000 \$

Dönem sonlarında saklı türevin gerçeğe uygun değerlerinin Tablo 4-23'teki gibi gerçekleştiği varsayılmıştır.

Tablo 4- 23: Y Şirketi Tahvillerinin Raporlama Dönemlerindeki Gerçeğe Uygun Değeri (TL)

Raporlama Dönemi	Tahvilin Gerçeğe Uygun Değeri	Gerçeğe Uygun Değerde Değişim
01.01.2021	20.000	-
31.12.2021	50.000	30.000
31.12.2022	35.000	-15.000
31.12.2023	80.000	45.000

Yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

İhraç tarihinde (1 Ocak 2021'de) yapılacak kayıt:

Banka	300.000	
Tahvil Borcu		280.000
Saklı Türev		20.000

Birinci raporlama döneminde (31 Aralık 2021’de) yapılacak kayıtlar:

- a) Kurdaki artış nedeniyle tahvil borcu 168.000 TL [$140.000 \$ \times (3,2 \text{ TL} - 2,0 \text{ TL})$] artmıştır. Kur farkından kaynaklanan tutar tahvil borcuna yansıtılarak dönemin kambiyo giderleri olarak muhasebeleştirilecektir.

Kambiyo Zararı	168.000	
Tahvil Borcu		168.000

- b) İlgili yılda tahakkuk eden faiz gideri 57.389 TL ($17.934 \$ \times 3,2 \text{ TL}$)’dir. Ödenecek faiz ise 48.000 TL ($15.000 \$ \times 3,2 \text{ TL}$) olarak gerçekleşmiştir.

Faiz Gideri	57.389	
Tahvil Borcu		9.389
Banka		48.000

- c) Dönem sonunda saklı türev bileşeninin gerçeğe uygun değeri 50.000 TL olarak tespit edilmiştir. Gerçeğe uygun değerdeki 30.000 TL’lik artış saklı türev zararı olarak dönem zararına yansıtılacaktır.

Saklı Türev Zararı	30.000	
Saklı Türev		30.000

İkinci raporlama döneminde (31 Aralık 2022’de) yapılacak kayıtlar:

- a) Raporlama tarihinde kurdaki azalış sebebiyle tahvil borcu 128.640 TL [$142.934 \$ \times (2,3 \text{ TL} - 3,2 \text{ TL})$] azalmıştır. Kur farkından kaynaklanan tutar tahvil borcuna yansıtılarak dönemin kambiyo geliri olarak muhasebeleştirilecektir.

Tahvil Borcu	128.640	
Kambiyo Kârı		128.640

- b) Dönemde tahakkuk eden faiz 42.115 TL ($18.311 \$ \times 2,3 \text{ TL}$)'dir. Ödenecek faiz ise 34.500 TL ($15.000 \$ \times 2,3 \text{ TL}$) olarak gerçekleşmiştir.

Faiz Gideri	42.115	
Tahvil Borcu		7.615
Banka		34.500

- c) Dönemde saklı türev bileşeninin gerçeğe uygun değeri 35.000 TL olarak tespit edilmiştir. Gerçeğe uygun değerdeki 15.000 TL'lik azalış saklı türev kârı olarak dönem karına yansıtılacaktır.

Saklı Türev	15.000	
Saklı Türev Kârı		15.000

Üçüncü raporlama döneminde (31 Aralık 2023'te) yapılacak kayıtlar:

- a) Raporlama tarihinde kurdaki artış nedeniyle tahvil borcu 73.123 TL [$146.245 \$ \times (2,8 \text{ TL} - 2,3 \text{ TL})$] artmıştır. Kur farkından kaynaklanan tutar tahvil borcuna yansıtılarak dönemin kambiyo gideri olarak muhasebeleştirilecektir.

Kambiyo Zararı	73.123	
Tahvil Borcu		73.123

- b) Döneme tahakkuk eden faiz 52.514 TL ($18.755 \$ \times 2,8 \text{ TL}$)’dir. Ödenecek faiz ise 42.000 TL ($15.000 \$ \times 2,8 \text{ TL}$) olarak gerçekleşmiştir.

Faiz Gideri	52.514	
Tahvil Borcu		10.514
Banka		42.000

- c) Dönem sonunda saklı türev bileşeninin gerçeğe uygun değeri 80.000 TL olarak tespit edilmiştir. Gerçeğe uygun değerdeki 45.000 TL’lik artış saklı türev zararı olarak dönem zararına yansıtılacaktır.

Saklı Türev Zararı	45.000	
Saklı Türev		45.000

Yabancı paralı tahvillerde, işletmenin fonksiyonel para birimi dışında başka bir para birimiyle yapılacak sabit anapara ve faiz ödemeleri UMS 21 Kur Değişiminin Etkileri standardına göre muhasebeleştirilmektedir. Ancak anapara ve faiz ödemeleri, kur farkından bağımsız olarak değişiyorsa, enstrümanda saklı döviz türevi olduğu kabul edilmekte ve UFRS 9’un saklı türevlerle ilgili hükümleri uygulanmaktadır.

Enstrümanda ayrıştırılacak saklı türev bulunmaması durumunda, diğer bir ifade ile anapara ve faiz ödemeleri sadece kur farkı nedeniyle değişiyorsa, enstrümanda saklı türev tanımlanmayacak, bu nedenle her raporlama döneminde yeniden gerçeğe uygun değerini tespit edilmesinden kaynaklanan finansal tablo dalgalanmaları gerçekleşmeyecektir.

Öte yandan, enstrümanda ayrıştırılması gereken bir saklı türev bulunan, fakat UFRS 9’un ilgili maddesine göre enstrümanı bir bütün olarak değerlemeyi seçen işletmeler, her raporlama döneminde enstrümanın tamamının gerçeğe uygun değerlerini tespit ederek, farklarını finansal tablolara yansıtacaktır. Bu tür durumlarda kur farklarına ilave olarak, enstrümanın tamamı için değişen gerçeğe uygun değer farkları da finansal tablolara yansıtacaktır.

4.1.5. Riskten Korunma Muhasebesi Kapsamında Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

İkinci bölümde ayrıntılı olarak açıklandığı gibi UFRS 9'a göre saklı türevler, yükümlülük olarak sınıflandırıldığı ve ayrıştırma kriterlerini sağladığı durumlarda, korunma muhasebesinin konusu olabilmektedir. US GAAP – ASC 815'e göre ise; ayrıştırılabilen tüm saklı türevler korunma muhasebesinin konusu olabilmektedir. Diğer bir ifadeyle; varlık olarak sınıflandırılan saklı türevler de korunma muhasebesine konu olabilmektedir.

Aşağıdaki örnekte finansal varlık olarak sınıflandırılan bir saklı türevin korunma muhasebesine konu olması durumunda yapılacak muhasebeleştirme süreci US GAAP - ASC 815 kapsamında ele alınmıştır. Örneğin amacı, saklı türevlerin korunma muhasebesine konu olması durumunda nasıl muhasebeleştirileceğinin açıklanması ve UFRS 9 uygulayan bir işletme ile uygulama farkını ortaya koymaktır. UMS 39'dan UFRS 9'a geçişle birlikte, UFRS uygulayan bir işletme aşağıda gösterilen şekilde muhasebeleştirme yapamamaktadır. Çünkü UFRS 9'a göre, finansal varlık olarak sınıflandırılan saklı türevler, korunma aracı veya korunan kalem olamamaktadırlar.

Tezin temel konusu, riskten korunma muhasebesi ve raporlanması olmadığı için örneğin çözümünde riskten korunma muhasebesi ve finansal tablolarda raporlanmasına ilişkin ayrıntılı açıklamalar yapılmamıştır. Konuyla ilgili geniş kapsamlı araştırmalar literatürde mevcuttur⁸. Ayrıntılı bilgi için ilgili kaynaklar incelenebilir.

Örnek 4.5⁹; ABC Havayolu Şirketi, 1 Ocak 2021 tarihinde, anapara garantili, yıllık %10 kupon ödemeli ve yıl sonunda ısıtma yağı galon fiyatı 1,32 TL'nin üzerine

⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz.: Selvi, **a.g.e.**, s.73-214, Türel, **a.g.e.**, s. 28-83, Abdel-Khalik, **a.g.e.**, s. 226-291, Ramirez, **a.g.e.**, s. 23-70, Neslihan Özdemir, Riskten Korunma Muhasebesi ve Finansal Tablolarda Raporlanması, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2016, s.85-148, Yücel, **a.g.e.**, s. 109-128, Çiftci, **a.g.e.**, s.47-77, İpek, **a.g.e.**, s. 66-91

⁹ PWC, **Derivative Instruments And Hedging Activities**, **a.g.e.**, s.6-78'deki örnekten uyarlanmıştır.

çıkarsa ek bir getiriye sahip (ısıtma yağı fiyatındaki artışın içsel değeri kadar), nominal değeri 2.000.000 TL, vadesi 1 yıl olan bir tahvil satın almıştır.

Aynı tarihte ABC Havayolu Şirketi, bahsedilen enstrümandaki saklı opsiyonu, 1 Ocak 2022 tarihinde alınacak olan jet yakıtının 1.000.000 galonluk kısmı için nakit akış riskinden koruma aracı olarak kullanmaya karar vermiştir. Buna göre hibrid enstrümandaki saklı opsiyon korunma aracı olarak, jet yakıtı fiyat artışları ise korunan kalem olarak nitelendirilmiştir.

İlgili tarihlerde ısıtma yağı galon fiyatı, jet yakıtı galon fiyatı ve saklı opsiyonun gerçeğe uygun değerinin aşağıdaki gibi gerçekleştiği varsayılmıştır.

- a) Korunma aracı olarak tanımlanan saklı opsiyondaki ısıtma yağı spot fiyatı galon başına 1 Ocak 2021’de 1,32 TL ve 31 Aralık 2021 de 1,50 TL olarak gerçekleşmiştir.
- b) Korunan kalem olarak tanımlanan jet yakıtı spot fiyatı galon başına 1 Ocak 2021’de 1,40 TL ve 31 Aralık 2021 de 1,59 TL olarak gerçekleşmiştir.
- c) 1 Ocak 2021 tarihinde saklı türev içermeyen benzer bir tahvilin gerçeğe uygun değeri 1.900.000 TL’dir.

İhraç edilen enstrüman; faiz getirisi sağlayan bir tahvil ile alım opsiyonunun (ısıtma yağı galon fiyatının 1,32 TL’nin üzerine çıkması durumunda alınacak tutar) birleşmesidir. Tahvildeki bu koşullu ödeme özelliğinin enstrümanın nakit akışlarını değiştirebilme kabiliyeti olmasından dolayı, ilgili bileşen saklı türev olarak tanımlanacaktır. Saklı türevin (alım opsiyonunun), ısıtma yağı fiyatına endeksli olması sebebiyle (faiz oranlarına değil), sabit faizli tahville (ana sözleşme) açıkça ve yakından ilişkili olarak kabul edilmeyecektir. Bu nedenle saklı türev ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilecektir.

ABC Havayolu Şirketi tarafından 1 Ocak 2021 tarihinde sözleşmeye taraf olduğu anda yapılacak ayrıştırma aşağıdaki gibidir;

Saklı türev içermeyen benzer bir tahvilin GUD	1.900.000 TL
Saklı türevin (opsiyonunun) GUD (Tamamı Zaman Değeri ¹⁰)	100.000 TL
Enstrümanın toplam Gerçeğe Uygun Değeri	2.000.000 TL

a) İlk Korunma Belgeleri

Şirket, ısıtma yağı fiyatına endeksli 1 yıllık alım opsiyonuna girerek gelecekteki jet yakıtı satın alımlarındaki dalgalanmaya karşı korunma sağlamayı amaçlamaktadır. Jet yakıtı fiyatı önemli ölçüde dalgalanmaya tabidir. Şirketin risk yönetimi hedefi, jet yakıtı fiyatında galon başına 1,40 TL'nin üzerinde bir değişkenlik olması durumunda, jet yakıtı alımları için yapılacak toplam nakit çıkışlarını sınırlamaktır. Şirket, bu hedefe ulaşabilmek için, ısıtma yağı fiyatına endeksli 1 yıllık alım opsiyonu içeren bir tahvil satın almaya karar vermiştir. Şirket, 1 Ocak 2022 tarihinde alacağı jet yakıtının ilk 1.000.000 galonunu riskten korumayı amaçlamaktadır.

b) Riskten Korunma Aracı ve Korunma İşleminin Başlayacağı Tarih

Riskten korunma, 1 Ocak 2021 tarihinde başlayacaktır. Riskten korunma aracı, 1 Ocak 2021 tarihinde taraf olunan 2.000.000 TL'lik hibrid enstrümandaki saklı opsiyon olarak belirlenmiştir. Enstrümandaki bu saklı opsiyon, 1.000.000 galonluk ısıtma yağı fiyatına endekslidir.

c) Riskten Korunan Kalem

1 Ocak 2022 tarihinde 1.000.000 galon jet yakıtının satın alınması öngörülmektedir. Şirket, ayrı bir analiz yaparak, teslimat ücretlerinin ve diğer temel risklerin, saklı türevin ömrü boyunca sabit olacağını ve değerlendirme amaçları doğrultusunda göz ardı edileceğini belirlemiştir. Ayrıca, öngörülen bu işlemin gerçekleşmesinin yüksek bir olasılık olduğu tespit edilmiş ve belgelenmiştir. Bu değerlendirme her raporlama döneminde güncellenmektedir.

¹⁰ Opsiyonun zaman değeri ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz.: Selvi, **a.g.e.**, s.191-195

d) Korunan Riskin Niteliği

Jet yakıtı spot fiyatındaki değişkenlik riski, galon başına 1,40 TL'nin üzerindedir. Şirket, jet yakıtı alımlarına ilişkin nakit akışlarındaki değişkenliği riskten korumaktadır.

e) Riskten Korunma Aracının Etkinliğini Geriye ve İleriye Dönük Olarak Değerlendirmek İçin Kullanılacak Yöntem¹¹

Şirket, korunma aracının etkinliğini, içsel değer (intrinsic value) yöntemi kullanarak değerlendirmektedir. Geriye dönük ve ileriye dönük değerlendirmeler, öngörülen jet yakıtı alımları için beklenen nakit akışlarındaki kümülatif değişimin, opsiyonun içsel değerindeki değişikliğe oranlanmasıyla uygulanacak olan Dollar-Offset yöntemi kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Oran 0,80 ile 1,25 arasında ise korumanın oldukça etkili olduğu kabul edilecektir. Şirket, opsiyonun gerçeğe uygun değerindeki değişikliği, varsayımsal türevin gerçeğe uygun piyasa değerindeki değişim ile karşılaştıracaktır. Etkin olmayan kısım ise, dönem kâr veya zararına yansıtılacaktır.

f) Riskten Korunma Muhasebesinin Uygulanması

Enstrümandaki saklı opsiyon, ana enstrümanın ekonomik özellikleri ve riskleriyle açıkça ve yakından ilişkili olmadığı için ayrıştırılarak muhasebeleştirilecektir.

İşletme, opsiyonun içsel değerindeki değişikliklere dayalı olarak Dollar-Offset yöntemi ile korunma etkinliğini ölçmeyi seçmiştir. Buna göre, opsiyonun zaman değeri dönem giderlerine yansıtılmalıdır. Opsiyonun içsel değerindeki değişiklikler ise diğer kapsamlı gelire kaydedilmelidir. Diğer kapsamlı gelire yansıtılan bu tutar, alımı gerçekleşen jet yakıtı tüketildiğinde dönem geliri olarak yeniden sınıflandırılmalıdır.

Şirket, ileriye dönük etkinlik testini gerçekleştirdikten ve riskten korunma ilişkisinin oldukça etkili olduğunu belirledikten sonra bu testi her çeyrekte yapmalıdır.

¹¹ Ayrıntılı bilgi için bkz.: Fahreddin Okudan, Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri: Muhasebe Sorunları, Çözüm Önerileri ve Türkiye Uygulaması, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2009, s.106-111. Fahreddin Okudan (2010), "Finansal Riskten Korunma Muhasebesinde Etkinliğin Ölçülmesi", **Muhasebe ve Finansman Dergisi** , Sayı: 47 , 244-256

Yapılan testlerde etkin olmayan kısım, dönem kâr veya zararında muhasebeleştirilecektir. Bu nedenle, korunmanın oldukça etkili olduğu tespit edilse bile, korunan kalem ve korunma aracındaki değişikliklerin tam olarak birbirini dengelememesi durumunda, işlem dönem kârı veya zararını etkileyecektir.

1 Ocak 2021 ve 31 Aralık 2021 tarihlerinde opsiyona ait bazı bilgiler Tablo 4-24'te verilmiştir.

Tablo 4- 24: Korunma Aracı Olarak Belirlenen Saklı Opsiyona İlişkin Bilgiler

Tarih	Isıtma Yağı Spot Fiyatı (Galon Başına)	Isıtma Yağına Endeksli Saklı Opsiyonun İçsel Değeri	Isıtma Yağına Endeksli Saklı Opsiyonun Zaman Değeri	Saklı Opsiyonun Toplam Gerçeğe Uygun Değeri
01.01 2021	1,32 TL	— *	100.000 TL	100.000 TL
31.12.2021	1,50 TL	180.000 TL **	—	180.000 TL

Opsiyonun İçsel Değeri = (Isıtma Yağı Spot Fiyatı - İşlem Fiyatı) × Miktar

* 1 Ocak 2021 tarihinde = $(1,32 \text{ TL} - 1,32 \text{ TL}) \times 1.000.000 \text{ galon ısıtma yağı} = 0 \text{ TL}$
opsiyonun içsel değeri

** 31 Aralık 2021 tarihinde = $(1,50 \text{ TL} - 1,32 \text{ TL}) \times 1.000.000 \text{ galon ısıtma yağı}$
opsiyonun içsel değeri = 180.000 TL

İşletmenin, riskten korunma ilişkisi boyunca her raporlama döneminde hem ileriye dönük hem de geriye dönük analizler yapması gerekmektedir. İleriye dönük etkinlik testi normalde birden fazla senaryoya dayanmalıdır. Örneği karmaşıktırmamak için yalnızca bir senaryo olduğu varsayılmıştır. Tablo 4-25'te yapılan ileriye dönük değerlendirme, Tablo 4-26'da ise geriye dönük değerlendirme sunulmuştur.

Tablo 4- 25: Beklenen Etkinlik Testi (İlk İleriye Dönük Değerlendirme)

		Kullanım Fiyatı	Spot Fiyatı	Piyasa fiyatlarında% 10'luk bir artış olması durumunda	Kazanç (Kayıp)
Korunma Aracı (Opsyon)	1.000.000 galon ısıtma yağı	1,32 TL	1,32 TL	1,452 TL	132.000 TL*
Korunan Kalem	1.000.000 galon jet yakıtı	1,40 TL	1,40 TL	1,54 TL	(140.000 TL)**
Etkinlik rasyosu		132.000 TL / (140.000 TL) = – 0,9429			

* (1,452 TL – 1,32 TL) × 1.000.000 galon jet yakıtı = 132.000 TL kazanç

** (1,54 TL – 1,40 TL) × 1.000.000 galon jet yakıtı = 140.000 TL kayıp¹²

Tablo 4- 26: Geriye Dönük Etkinlik Analizi (4. Çeyrek Geriye Dönük Kümülatif Değerlendirme)

Tarih	Opsiyonunun İçsel Değeri (a)	Korunan Kalemin İçsel Değeri (b)	Birikimli Etkinlik Rasyosu (c=b/a)
31.12.2021	180.000 TL	190.000 TL*	1,06

*(1,59 TL – 1,40 TL) × 1.000.000 galon jet yakıtı = 190.000 TL

Şirket muhasebe kayıtlarını yapmadan önce 1 Ocak 2021 tarihinde etkin faiz oranını yeniden hesaplamalıdır. Şirketin 31 Aralık 2021’de hibrid enstrümandan elde edeceği nakit girişi 2.000.000 TL anapara ve 200.000 TL faizin (2.000.000 × 0,10) toplamı olana 2.200.000 TL’dir. Buna göre;

$$1.900.000 = \frac{2.200.000 \text{ TL}}{(1 + \text{EFO})}$$

$$\text{EFO} = \% 15,79$$

Belirlenen 0,1579 etkin faiz oranı ile tahvillerin itfa edilmiş maliyeti Tablo 4-27’de gösterilmiştir.

¹² Jet yakıtında galon başına %10'luk bir fiyat artışı şirketin ileride katlanacağı maliyetleri arttıracaktır. Bu nedenle değerlendirme yapılırken 140.000 TL kayıp olarak nitelendirilmiştir.

Tablo 4- 27: Tahvillerin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL)

Yıl	Başlangıçta İtfa Edilmiş Maliyet (a)	Faiz Geliri (b)=(a)×% 15,79	Nakit Tahsilat (c)	Yılsonu İtfa Edilmiş Maliyet (d) = (a)+[(b)–(c)]
1	1.900.000	300.000	200.000	2.000.000

Yapılacak yevmiye kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

- 1) 1 Ocak 2021 tarihinde dönüştürülebilir tahvile yapılan yatırımın kaydı¹³:

Tahvil	1.900.000	
Saklı Opsiyon (Zaman Değeri)	100.000	
Banka		2.000.000

- 2) 31 Aralık 2021 tarihindeki faiz tahakkukunun kaydı:

Faiz Alacakları	200.000	
Tahvil	100.000	
Faiz Gelirleri		300.000

- 3) 31 Aralık 2021 tarihinde korunma aracı olarak tespit edilen saklı türev bileşenin gerçeğe uygun değerindeki artışın etkin olan kısmının özkaynaklara aktarılması:

Saklı Opsiyon (İçsel Değer)	180.000	
Diğer Kapsamlı Gelir ¹⁴		180.000

¹³ Buraya kadar yapılan örneklerdeki saklı türevler, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal yükümlülük olarak sınıflandırılmıştı. Bu örnekte ise, yatırımcı olan ABC Havayolu Şirketi enstrümandaki saklı türevi ayrıştırmakta, dolayısıyla ana sözleşme (tahvil) ile saklı türev (opsiyon) varlık olarak sınıflandırılmaktadır.

¹⁴ Örneğin amacından uzaklaşmamak adına düzenlenen finansal performans tabloları sadece Kâr ve Zarar Tablosundan oluşmaktadır. Fakat bir Özkaynak kalemi olan Diğer Kapsamlı Gelir'e aktarılan tutarlar raporlama tarihi itibarıyla Kâr veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosunun Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu bölümünde yer almalıdır.

- 4) 31 Aralık 2021 tarihinde saklı türev bileşeninin zaman değerinin (riskten korunmadan hariç tutulan kısmının) dönem giderlerine aktarılması:

Riskten Korunma Faaliyetlerindeki Zararlar	100.000	
Saklı Opsiyon (Zaman Değeri)		100.000

- 5) 1 Ocak 2022 tarihinde vadesi dolan dönüştürülebilir tahvilin itfası:

Banka	2.380.000	
Tahvil		2.000.000
Saklı Opsiyon (İçsel Değer)		180.000
Faiz Alacakları		200.000

- 6) 1 Ocak 2022 tarihinde 1.000.000 galon jet yakıtının, galonu 1.59 TL den satın alınması:

Jet Yakıtı Stoku	1.410.000	
Diğer Kapsamlı Gelir	180.000	
Banka		1.590.000

- 7) Satın alınan ve korunma muhasebesine konu edilen jet yakıtının Nisan 2022’de tüketildiği varsayılmıştır. Bu durumda;

Yakıt Gideri	1.410.000	
Jet Yakıtı Stoku		1.410.000

ABC Havayolu Şirketi’nin kısmi finansal durum tablosu ile kâr veya zarar tabloları Tablo 4-28 ve 4-29 ‘daki gibi olacaktır:

Tablo 4- 28: ABC Havayolu Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL)
ABC Havayolu Şirketi 01.01.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	0	Yükümlülükler	0
Banka	-2.000.000		
Tahvil	1.900.000		
Saklı Opsiyon (Zaman Değeri)	100.000		
AKTİF TOPLAM	0	PASİF TOPLAM	0

ABC Havayolu Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	380.000	Özkaynaklar	380.000
Banka	-2.000.000	Diğer Kapsamlı Gelir	180.000
Tahvil	2.000.000	Dönem Kârı	200.000
Saklı Opsiyon (İçsel Değer)	180.000		
Faiz Alacakları	200.000		
AKTİF TOPLAM	380.000	PASİF TOPLAM	380.000

ABC Havayolu Şirketi 01.01.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu
(Jet Yakıtının Tüketilmesinden Önce)

Varlıklar	200.000	Özkaynaklar	200.000
Banka	-1.210.000	Geçmiş Dönem Kârı	200.000
Jet Yakıtı Stoku	1.410.000		
AKTİF TOPLAM	200.000	PASİF TOPLAM	200.000

ABC Havayolu Şirketi 30.04.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu
(Jet Yakıtının Tüketilmesinden Sonra)

Varlıklar	-1.210.000	Özkaynaklar	-1.210.000
Banka	-1.210.000	Geçmiş Dönem Kârı	200.000
		Dönem Zararı (-)	-1.410.000
AKTİF TOPLAM	-1.210.000	PASİF TOPLAM	-1.210.000

Tablo 4- 29: ABC Havayolu Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları
ABC Havayolu Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar

Tablosu

Faiz Gelirleri	300.000
Riskten Korunma Faaliyetlerinden Zarar (-)	<u>-100.000</u>
Dönem Kârı	200.000

ABC Havayolu Şirketi 01.01.2022-01.04.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar

Tablosu

Yakıt Gideri (-)	<u>-1.410.000</u>
Dönem Zararı (-)	-1.410.000

4.2. Satış Sözleşmelerindeki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

Saklı türevlerin yer aldığı sözleşmelerden biri olan satış sözleşmelerinde,

- a) Yabancı paralarla,
- b) Enflasyonla,
- c) Taban ve/veya tavan fiyatlarla,
- d) Fon performans ücretleri,
- e) Girdi, bileşen, ikame ve diğer vekil fiyatlandırma mekanizmaları ile ilgili saklı türevler bulunabilmektedir.

Sözleşmedeki bu tür saklı türevlerin ana sözleşme ile yakından ilişkili olup olmadığı ve ayrı olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmemesi gerektiğini tespit edebilmek için sözleşmelerin ayrıntılı olarak analiz edilmesi gerekmektedir.

UFRS 9'a göre ayırıştırma yapılmasına karar verilmesi durumunda, ana sözleşme ilgili olduğu standarda göre (UFRS-15 Hasılat), saklı türev ise, UFRS 9'un türev ürünlerle ilgili hükümlerine göre muhasebeleştirilmeli ve raporlanmalıdır.

Uygulamada genellikle enflasyon, taban ve/veya tavan fiyatlar, fon performans ücretleri, girdi, bileşen, ikame ve diğer vekil fiyatlandırma mekanizmaları ile ilgili saklı

türevler ana sözleşme ile açıkça ve yakından ilişkili sayılmaktadır. Bu tür bileşenler esas satış sözleşmesinden ayrıştırılamamakta, sözleşme bir bütün olarak değerlendirilmektedir. Bahsedilen bu uygulama kesin bir kural değildir. Sözleşme maddelerindeki küçük bir farklılık, ana sözleşme ile saklı türev arasındaki ilişkinin şeklini değiştirerek, ayrıştırmayı zorunlu hale getirebilmektedir.

Satış sözleşmelerinde en sık karşılaşılan saklı türev çeşidi yabancı para (döviz) türevleridir. Yabancı para türevlerinin, kaldıraç veya opsiyon içermemesi ve belirli koşulları sağlaması koşuluyla ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olduğu kabul edilmektedir. Aksi durumda esas satış sözleşmesi ile saklı türev ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir. Bahsedilen koşulların neler olduğu Üçüncü Bölüm'de ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

Satış sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması konusundaki esaslar, küçük birkaç farklılık dışında, hem UFRS 9 hem de US GAAP - ASC 815'e göre aynıdır.

Aşağıdaki örnek ile amaçlanan, satış sözleşmelerindeki saklı yabancı para türevlerinin muhasebeleştirme ve raporlama sürecini ayrıntılı olarak açıklamaktır.

Örnek 4.6¹⁵; Fonksiyonel para birimi TL olan XYZ Şirketi 1 Temmuz 2021 tarihinde, fonksiyonel para birimi Dolar olan ABC Şirketi ile teslimi 30 Haziran 2022 tarihinde yapılacak olan bir mal için 500.000 Norveç Kronu (NOK) tutarında bir satın alma sözleşmesi yapmıştır.

Raporlama dönemlerindeki döviz kurlarının Tablo 4.29'daki gibi gerçekleştiği varsayılmıştır.

¹⁵ Kaldırım, Selvi, **a.g.m.**, s. 33'deki örnekten uyarlanmıştır.

Tablo 4- 30: Raporlama Dönemlerindeki Döviz Kurları

RAPORLAMA DÖNEMİNDEKİ KUR (NOK/TL)	DÖVİZ KURU
01.07.2021 tarihindeki spot kur	0,95
01.07.2021 tarihindeki 1 yıl vadeli forward kuru	1,16
31.12.2021 tarihindeki spot kur	1,20
31.12.2021 tarihinde 30.06.2022 vadeli forward kuru	1,32
30.06.2022 tarihindeki spot kur	1,02

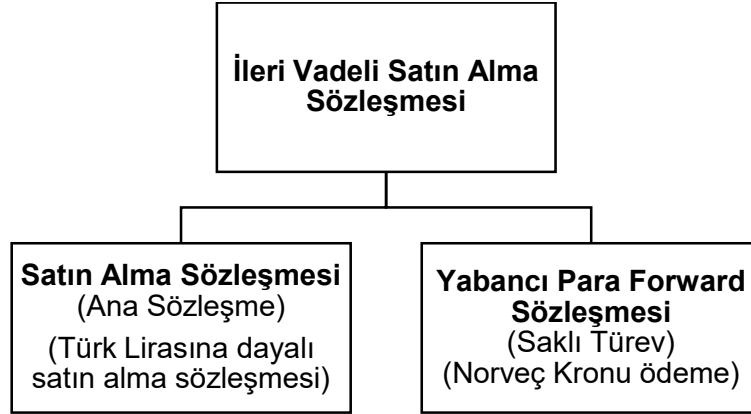
Varsayımlar;

- İlgili malın alış satış fiyatı uluslararası piyasalarda yaygın olarak Norveç Kronu ile yapılmadığı,
- İlgili şirketlerin bulunduğu ekonomik ortamlarda Norveç Kronu'nun yaygın olarak kullanılan para birimi olmadığı,
- XYZ Şirketi'nin risk yönetimi politikaları kapsamında, saklı türevleri ilgili şartların karşılanması durumunda ayrıştırarak muhasebeleştirmeyi benimsediği varsayılmıştır.

XYZ Şirketi'nin, 30 Haziran 2022 tarihinde teslim aldığı mallarla ilgili olan finansal borcunu 1 Temmuz 2022 tarihinde ödediği ve bu malların yarısını 15 Temmuz 2022 tarihinde 350.000 TL'ye sattığı varsayılmıştır.

A) Saklı Türev Ayrıştırıldığında Yapılacak Muhasebeleştirme ve Raporlama

Yapılan satın alma sözleşmesi, Türk Lirası'na dayalı bir sipariş sözleşmesi ile bu sözleşmeye gömülü olan Norveç Kronu ödemeyi içeren yabancı para forwardının bir bileşimi olarak kabul edilecektir. Böyle bir ayrıştırmanın sebebi, fonksiyonel para birimi Türk Lirası olan bir şirketin Norveç Kronu riskine maruz kalmasıdır. İlgili satın alma sözleşmesinin bileşenleri Şekil 4-6'da gösterilmiştir.



Şekil 4- 6: Satın Alma Sözleşmesinin Bileşenleri

Şirket yaptığı analiz sonucunda, sözleşmedeki saklı türevin (yabancı para forwardı) UFRS 9'daki ayrıştırma kriterlerini karşıladığını belirlemiş ve ayrı olarak muhasebeleştirmeye karar vermiştir.

Ana sözleşme ve saklı türev bileşenlerinin değerleri, 1 Temmuz 2021 tarihindeki 1 yıl vadeli forward kuru kullanılarak belirlenecektir. Buna göre;

Satın Alma Sözleşmesi (Ana Sözleşme) = 580.000 TL*

Yabancı Para Forward Sözleşmesi (Saklı Türev) = 0 TL **

* $(500.000 \text{ NOK} \times 1,16)$

** $(500.000 \text{ NOK} \times 1,16) - 580.000 \text{ TL}$

Sözleşmenin yapıldığı tarihte ana sözleşmenin değeri 580.000 TL olarak tespit edilmiştir. Bu tutar, sipariş teslim alınana kadar muhasebeleştirilmeyecektir.

Opsiyon dışındaki saklı türevlerin başlangıçtaki gerçeğe uygun değeri bu örnekte olduğu gibi 0 (Sıfır) olarak tespit edilmektedir. Bu nedenle sözleşme tarihinde tespit edilen saklı türevler için herhangi bir muhasebeleştirme işlemi yapılmayacaktır. Ancak İlk raporlama tarihinde, riskten korunma muhasebesi aracı olarak belirlenmeyen saklı türevlerin, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık veya yükümlülük olarak sınıflandırılması gerekmektedir. Her raporlama döneminde saklı türevin değerlemesi sonucu oluşan farklar, türev kârı veya zararı olarak dönem gelir veya giderlerine yansıtılmalıdır.

XYZ Şirketi raporlama tarihlerinde saklı türevin gerçeğe uygun değerlerini Tablo 4-31'deki gibi tespit etmiştir.

Tablo 4- 31: XYZ Şirketi'nin Raporlama Dönemlerindeki Saklı Türevin Gerçeğe Uygun Değerleri (TL)

Raporlama Dönemi	Türev Bileşeninin Gerçeğe Uygun Değeri	Gerçeğe Uygun Değerde Değişim
01.07.2021	0	-
31.12.2021	- 80.000	- 80.000
30.06.2022	150.000	70.000

XYZ Şirketi'nin yapacağı muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

- a) Şirket sözleşmenin yapıldığı tarihte herhangi bir muhasebeleştirme yapmayacak, ilk raporlama tarihi olan 31 Aralık 2021'de saklı türevin gerçeğe uygun değerindeki değişimi kaydedecektir $[500.000 \text{ NOK} \times (1,32 - 1,16)]$.

Saklı Forward Zararı	80.000	
Saklı Forward Borcu		80.000

- b) 30 Haziran 2022 tarihinde sipariş teslim alındığında $(500.000 \text{ NOK} \times 1,16)$:

Stoklar	580.000	
Finansal Borçlar		580.000

- c) 30 Haziran 2022 tarihinde saklı türevin gerçeğe uygun değerindeki değişikliğin kaydı $[500.000 \text{ NOK} \times (1,02 - 1,32)]$.

Saklı Forward Alacağı	150.000	
Saklı Forward Kârı		150.000

- d) 1 Temmuz 2022 tarihinde saklı türevin finansal borcun bir parçası olarak yeniden sınıflandırılması:

Saklı Forward Borcu	80.000	
Finansal Borç	70.000	
Saklı Forward Alacağı		150.000

- e) 1 Temmuz 2022 tarihinde finansal borcun ABC Şirketine ödenmesi (500.000 NOK × 1,02)

Finansal Borçlar	510.000	
Banka		510.000

- f) 15 Temmuz 2022 tarihinde stokların yarısının 350.000 TL'ye satışı:

Banka	350.000	
Satışlar		350.000

- g) Satılan stokun maliyeti olan 290.000 TL (580.000 / 2)' nin kaydı:

Satışların Maliyeti	290.000	
Stoklar		290.000

Sözleşmedeki saklı türev ayrıştırıldığında XYZ Şirketi'nin raporlama dönemlerindeki finansal tablolarının görünümü Tablo 4.32 ve 4.33'teki gibi olacaktır.

Tablo 4- 32: XYZ Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayrıştırılırsa)

XYZ Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	0	Yükümlülükler	80.000
		Saklı Forward Borcu	80.000
		Özkaynaklar	-80.000
		Dönem Zararı(-)	-80.000
AKTİF TOPLAM	0	PASİF TOPLAM	0

XYZ Şirketi 30.06.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	730.000	Yükümlülükler	660.000
Saklı Forward Alacağı	150.000	Saklı Forward Borcu	80.000
Stoklar	580.000	Finansal Borçlar	580.000
		Özkaynaklar	70.000
		Dönem Kârı	150.000
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-80.000
AKTİF TOPLAM	730.000	PASİF TOPLAM	730.000

XYZ Şirketi 01.07.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (Ödeme Sonrası)

Varlıklar	70.000	Özkaynaklar	70.000
Banka	-510.000	Dönem Kârı	150.000
Stoklar	580.000	Geçmiş Dönem Zararı(-)	-80.000
AKTİF TOPLAM	70.000	PASİF TOPLAM	70.000

XYZ Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	130.000	Özkaynaklar	130.000
Banka	-160.000	Dönem Kârı	210.000
Stoklar	290.000	Geçmiş Dönem Zararı(-)	-80.000
AKTİF TOPLAM	130.000	PASİF TOPLAM	130.000

Tablo 4- 33: XYZ Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılırsa)

XYZ Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Saklı Forward Zararı (-)	-80.000
Dönem Zararı (-)	-80.000

XYZ Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Satışlar	350.000
Satışların Maliyeti(-)	-290.000
Brüt Satış Kârı	60.000
Saklı Türev Kârı	150.000
Dönem Kârı	210.000

B) Saklı Türev Ayırıştırılmadığında Yapılacak Muhasebeleştirme ve Raporlama

XYZ Şirketi saklı türevi ayırştırmazsa başlangıçta herhangi bir analiz yapmasına, diğer bir ifade ile sözleşmenin bileşenlerini belirlemesine gerek yoktur. Sözleşmenin yapıldığı tarihte saklı türev bileşeni belirlenmediği için ilk raporlama döneminde sözleşmeye ilişkin herhangi bir kayıp veya kazanç finansal tablolara yansımayacaktır. Sipariş teslim edilene kadar sözleşme ile ilgili herhangi bir muhasebeleştirme işlemi yapılmayacaktır.

Ayırıştırma yapılmaması durumunda XYZ Şirketi'nin yapacağı muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

- a) 30 Haziran 2021 tarihinde sipariş teslim alınana kadar şirket herhangi bir işlem yapmayacak, sipariş teslim alındığında ise ilgili tarihteki spot kur üzerinden aşağıdaki kaydı yapacaktır (500.000 NOK × 1,02).

Stoklar	510.000	
Finansal Borçlar		510.000

b) 1 Temmuz 2022 tarihinde finansal borcun ABC Şirketine ödenmesi:

Finansal Borçlar	510.000	
Banka		510.000

c) 15 Temmuz 2022 tarihinde stokların yarısının 350.000 TL'ye satışı:

Banka	350.000	
Satışlar		350.000

d) Satılan stokun maliyeti olan 290.000 TL (510.000 / 2)' nin kaydı:

Satışların Maliyeti	255.000	
Stoklar		255.000

Sözleşmedeki saklı türev ayrıştırılmadığında XYZ Şirketi'nin raporlama dönemlerinde finansal tablolarının görünümü Tablo 4-34 ve 4-35'deki gibi olacaktır.

Tablo 4- 34: XYZ Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayrıştırılmazsa)

XYZ Şirketi 30.06.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	510.000	Yükümlülükler	510.000
Stoklar	510.000	Finansal Borçlar	510.000
AKTİF TOPLAM	510.000	PASİF TOPLAM	510.000

XYZ Şirketi 01.07.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	0	Yükümlülükler	0
Banka	-510.000	Özkaynaklar	0
Stoklar	510.000		
AKTİF TOPLAM	0	PASİF TOPLAM	0

XYZ Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	95.000	Yükümlülükler	0
Banka	-160.000	Özkaynaklar	95.000
Stoklar	255.000	Dönem Kârı	95.000
AKTİF TOPLAM	95.000	PASİF TOPLAM	95.000

Tablo 4- 35: XYZ Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Ayırıştırılmazsa)

XYZ Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Satışlar	350.000
Satışların Maliyeti (-)	<u>-255.000</u>
Brüt Satış Kârı	95.000
-----	-----
Dönem Kârı	95.000

Saklı türevin ayırıştırılıp ayırıştırılmaması şirketin finansal tablolarını önemli ölçüde değiştirmektedir. Bu değişiklikler Tablo 4-36 ve 4-37’de gösterilmektedir.

Tablo 4- 36: XYZ Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL)

SAKLI TÜREV AYRIŞTIRILDIĞINDA		SAKLI TÜREV AYRIŞTIRILMADIĞINDA	
XYZ Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	----	Varlıklar	----
Yükümlülükler	80.000	Yükümlülükler	----
Saklı Forward Borcu	80.000		
Özkaynaklar	-80.000	Özkaynaklar	----
Dönem Zararı (-)	-80.000		
XYZ Şirketi 30.06.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	730.000	Varlıklar	510.000
Saklı Forward Alacağı	150.000	Stoklar	510.000
Stoklar	580.000		
Yükümlülükler	660.000	Yükümlülükler	510.000
Saklı Forward Borcu	80.000	Finansal Borçlar	510.000
Finansal Borçlar	580.000		
Özkaynaklar	70.000	Özkaynaklar	----
Dönem Kârı	150.000		
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-80.000		

XYZ Şirketi 01.07.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (Ödeme Sonrası)

Varlıklar	70.000	Varlıklar	----
Banka	-510.000	Banka	-510.000
Stoklar	580.000	Stoklar	510.000
Özkaynaklar	70.000	Özkaynaklar	----
Dönem Kârı	150.000		
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-80.000		

XYZ Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	130.000	Varlıklar	95.000
Banka	-160.000	Banka	-160.000
Stoklar	290.000	Stoklar	255.000
Özkaynaklar	130.000	Özkaynaklar	95.000
Dönem Kârı	210.000	Dönem Kârı	95.000
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-80.000		

Tablo 4- 37: XYZ Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL)

	Saklı Türev AYRIŞTIRILDIĞINDA	Saklı Türev AYRIŞTIRILMADIĞINDA
XYZ Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu		
Satışlar	-	-
Satışların Maliyeti (-)	-	-
Brüt Satış Kârı/Zararı	-	-
Saklı Forward Zararı (-)	-80.000	-
Dönem Zararı (-)	-80.000	-
XYZ Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu		
Satışlar	350.000	350.000
Satışların Maliyeti (-)	-290.000	-255.000
Brüt Satış Kârı/Zararı	60.000	95.000
Saklı Forward Kârı	150.000	-
Dönem Kârı/Zararı	210.000	95.000

Tablo 4-36 ve 4-37 göstermektedir ki; satış sözleşmelerindeki saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmaması şirketin dönem kârı veya zararını, satışların maliyetini ve stokların maliyetini etkilemektedir. Bunun en önemli sebebi, saklı türevlerin ayrıştırıldıktan sonra her raporlama döneminde gerçeğe uygun değerinin yeniden ölçülmesidir. Bu nedenle ayrıştırma yapan şirketlerin finansal tablolarında önemli ölçüde dalgalanma gerçekleşmektedir. Örneğimizde, ayrıştırma yapılması durumunda stokların maliyetinin daha yüksek hesaplandığı tespit edilmiştir. Bunun sebebi, sözleşmedeki saklı forwardın gerçeğe uygun değerinde artış olmasıdır. Eğer saklı türevin gerçeğe uygun değerinde azalış olsaydı, tam tersi stokların maliyeti azalacaktı. Dolayısıyla, örnekle saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmamasının finansal tabloları etkilediği ortaya konmaktadır.

4.3. Kira Sözleşmelerindeki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

UFRS 16'ya göre, kiracı, dayanak varlığın sınıfına göre, kiralama dışı bileşenleri esas kiralama bileşenlerinden ayrıştırmamayı seçerek, ilişkili olmayan tüm kiralama bileşenlerini tek bir bileşen olarak dikkate alabilir¹⁶. Ancak kiracı bu yöntemi saklı türev bileşenleri için uygulayamaz¹⁷. Kira sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması ile ilgili literatürde pek çok kaynak bulunmaktadır¹⁸. Kiralama sözleşmelerinin temel muhasebeleştirme ve raporlama ilkeleri tezin kapsamı dışında tutularak, sadece saklı türev içeren kiralama sözleşmeleri dikkate alınmıştır. Bu sebeple, konu ile ilgili temel bilgiler ve açıklamalar için bahsi geçen kaynaklar incelenebilir.

Kira sözleşmelerindeki saklı türevlerin, esas kira sözleşmesi ile ilişkisinin tespit edilmesi gerekmektedir. Esas kira sözleşmesinin ekonomik özellik ve riskleri ile saklı türevin ekonomik özellik ve riskleri aynı ise saklı türev ayrıştırılmamakta, farklı ise

¹⁶ KGK, TFRS 16, md. 15

¹⁷ E&Y, **a.g.e.**, s. 30

¹⁸ A. Taylan Altıntaş, Son Düzenlemeler Çerçevesinde Kiraya Veren ve Kiracı Açısından Finansal Kiralama İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi", **Mali Çözüm Dergisi**, İSMMMO, Sayı.66, 2004, s.161-183, Muharrem Karataş, **TFRS 16 Kiralamalar: Yenilenen Kiralama Muhasebesi, Açıklama ve Örneklerle İşletmelere Olası Etkileri**, İSMMMO Yayınları, Yayın No:177, İstanbul, 2019, s. 61-128, İlknur Ergün, **URFS 16 Kiralamalar Muhasebeleştirilmesi ve Finansal Tablolar Üzerindeki Etkilerinin Analizi**, Bursa, Aktüel 16 Basım Yayım Ltd. Şti, 2021, s.125-140, E&Y, **a.g.e.**, s.56-100, E&Y LLP, **a.g.e.**, s. 1727-1753

ayrıştırılarak muhasebeleştirilmektedir. Kira sözleşmelerindeki saklı türevlerin standartlara göre farklılaşan muhasebeleştirme esasları Tablo 4-38 ile özetlenebilir.

Tablo 4- 38: Kira Sözleşmelerindeki Saklı Türevlerin Muhasebeleştirilmesi

	UFRS'ye göre	US GAAP - ASC 815'e göre
Kiraya veren açısından saklı türevler	Varlık olarak sınıflandırılması sebebiyle esas kira sözleşmesinden ayrıştırılmamaktadır.	US GAAP - ASC 815'te ki ayrıştırma şartlarının karşılanması durumunda ayrıştırılarak muhasebeleştirilir.
Kiracı açısından saklı türevler	UFRS 9' daki ayrıştırma şartlarının karşılanması durumunda ayrıştırılarak muhasebeleştirilir.	US GAAP - ASC 815'teki ayrıştırma şartlarının karşılanması durumunda ayrıştırılarak muhasebeleştirilir.

Kira sözleşmelerinde bulunan saklı türevlere ilişkin ayrıntılı açıklama üçüncü bölümde “*Kira Sözleşmelerindeki Saklı Türevler*” başlığı altında ayrıntılı olarak incelenmiştir. Bu bölümde, içerisinde ayrıştırılması gereken saklı türev bileşen bulunan bir finansal kiralama sözleşmesinin muhasebeleştirme ve raporlama sürecinin açıklanması amaçlanmaktadır.

Örnek 4.7¹⁹; 1 Ocak 2020 tarihinde B Şirketi, C Şirketi'nden satış mağazası olarak kullanılmak üzere bir iş yerini 3 yıllığına kiralamıştır. Kira ödemeleri her yılın sonunda TL cinsinden ve aşağıda belirlenen hükümlere göre yapılacaktır;

- İlk yıl kira bedeli 100.000 TL olarak belirlenmiştir.
- Sonraki yıllarda kira ödemelerindeki artış, bir önceki yılın sonunda açıklanan TEFE (Toptan Eşya Fiyatları Endeksi)'deki değişim oranın 2 katı

¹⁹ BDO, **IFRS in Practice 2019 – IFRS 16 Leases a.g.e**, s.36'daki örnekten uyarlanmıştır.

uygulanarak belirlenecektir. İlave olarak, belirlenen artış oranı, yıllık bazda toplamda % 20'yi geçmeyecektir (tavan oran).

Örnekte saklı türevlerin ayrıştırılması, muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasının açıklanması amaçlandığı için, B Şirketi'nin kira ödemelerinin dışında herhangi bir maliyete katlanmadığı varsayılmıştır. İşletmenin alternatif borçlanma oranının % 10 olduğu ve normal amortisman yöntemini kullandığı varsayılmıştır.

Sözleşmeye göre B Şirketi, kiraladığı işyerinin mülkiyetine ait tüm risk ve getirileri 1 Ocak 2020 tarihinde büyük ölçüde devralmıştır. Bu sebeple sözleşme, finansal kiralama olarak tanımlanmıştır²⁰.

Finansal kiralama sözleşmelerindeki saklı türevlerin finansal tabloları nasıl etkileyeceğini daha açık bir şekilde gösterebilmek amacıyla öncelikle örnek saklı türev içeren bir finansal kiralama şeklinde çözülecek, ardından örnekte saklı türev bulunmayacak şekilde tekrar düzenlenerek çözülecektir. Son olarak iki durum karşılaştırmalı olarak gösterilecektir.

a) Saklı Türev İçeren Finansal Kiralama Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

Saklı türevler, içinde bulunduğu enstrüman veya sözleşmenin nakit akışlarını değiştirme kabiliyetine sahiptir. B Şirketi'nin taraf olduğu kiralama sözleşmesindeki çarpan ve tavanlar, sözleşmeye bağlı nakit akışlarını değiştirme kabiliyetine sahip olduğundan saklı türev olarak tanımlanmakta ve UFRS 16 md. 15'e göre; ilgili bileşenlere UFRS 9'un saklı türevlerle ilgili hükümlerinin uygulanması gerekmektedir.

UFRS 9'un saklı türevlerle ilgili hükümlerine göre, ana sözleşmenin saklı bileşenle olan ilişkisinin analiz edilmesi gerekmektedir. Kira sözleşmelerinde enflasyon endeksleri ile ilgili ayarlamalar yaygındır ve kira sözleşmelerinin doğası gereği yapıldığı düşünülmektedir²¹. Ancak bu endekslerdeki çarpan, tavan veya tabanlar yaygın değildir ve kira sözleşmelerinin doğasına aykırı olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle kira sözleşmelerindeki çarpan, tavan veya tabanların ekonomik özellik ve riskleri, esas kiralama sözleşmesinin ekonomik özellik ve

²⁰ KGK, TFRS 16, md. 62

²¹ KPMG, a.g.e., md. A3.59

risklerinden farklıdır²². Dolayısıyla bu bileşenlerin ana kiralama sözleşmesinden ayrıştırılması ve ayrı olarak raporlanması gerekmektedir.

Opsiyon dışındaki saklı türevlerin başlangıç değerleri 0 (Sıfır) olarak belirlenmekte²³ ve her raporlama döneminde saklı türevin gerçeğe uygun değeri tespit edilerek değerlendirilmektedir. Örnekteki saklı bileşen bir opsiyon olarak tanımlanamayacağından 1 Ocak 2020 tarihinde saklı türevin değeri 0 (Sıfır) olacaktır.

B Şirketi 1 Ocak 2020 tarihinde % 10 iskonto oranı ile sözleşme bedelini aşağıda hesaplandığı tutar ile finansal tablolarına yansıtacaktır.

Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri = 100.000 TL × 2,4869²⁴ = 248.690 TL

Sözleşmeye göre sonraki yıllardaki kira artış oranı TEFE'deki artışa uygulanacak çarpan sonucunda belirlenecektir. Ancak sözleşmenin başlangıcında TEFE'deki artış oranları bilinmediğinden hesaplama TEFE'deki artış oranı dikkate alınmadan yapılmıştır. Tablo 4-39'da kira sözleşmesinin geri ödeme tablosu, Tablo 4.40'da ise amortisman tablosu gösterilmiştir.

²² KGK, TFRS 9, md. B4.3.8 (f) (i)

²³ KGK, TFRS 9, md. B4.3.3

²⁴ 2,4869 = 3 yıl süreyle her yıl elde edilecek 1 TL'nin %10 iskonto oranı ile bugünkü değeri

Tablo 4- 39: B Şirketi 1 Ocak 2020 Tarihli Geri Ödeme Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa)

Tarih	DB. Toplam Finansal Kiralama Borcu (a)	DB. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (b=a-c)	DB. Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri (c)	Ödeme (d)	Anapara (e=d-f)	Faiz (f=cx %10)	DS. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (g=b-f)	DS. Toplam Finansal Kiralama Borcu (h=a-d)	DS. Net Finansal Kiralama Borcu (c-e)
01.01.2020	300.000	51.310	248.690	-	-	-	51.310	300.000	248.690
31.12.2020	300.000	51.310	248.690	100.000	75.131	24.869	26.441	200.000	173.559
31.12.2021	200.000	26.441	173.559	100.000	82.644	17.356	9.085	100.000	90.915
31.12.2022	100.000	9.085	90.915	100.000	90.910	9.090	-	-	-

Tablo 4- 40: Kiralanan Varlığın Amortisman Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa)

Tarih	DB. Net Defter Değeri	Amortisman Gideri (248.690/3)	Birikmiş Amortisman	DS. Net Defter Değeri
31.12.2020	248.690	82.897	82.897	165.793
31.12.2021	248.690	82.897	165.794	82.896
31.12.2022	248.690	82.896	248.690	0

2020 yılında yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

1 Ocak 2020 tarihinde kiralanan varlığın bugünkü değeri ile finansal tablolara alınması:

Kiralanın Varlık	248.690	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri	51.310	
Finansal Kiralama Borcu		300.000

31 Aralık 2020 tarihinde tahakkuk eden faiz giderinin muhasebeleştirilmesi;

Faiz Giderleri	24.869	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri		24.869

31 Aralık 2020 tarihinde kiralanın varlığın amortisman gideri;

Amortisman Gideri (PSDG)	82.897	
Birikmiş Amortismanlar		82.897

31 Aralık 2020 tarihinde yapılan kira ödemesi;

Finansal Kiralama Borcu	100.000	
Banka		100.000

Sözleşmeye göre, kira ödemeleri izleyen yıllarda TEFE'deki yıllık değişimin 2 katı oranında arttırılacaktır. Ancak, belirlenecek oran % 20'yi aşmamaktadır. Bu durumda B Şirketi'nin 1 Ocak 2021 tarihinde kiralanın varlığın defter değeri ile finansal kiralama borcunu yeniden ölçmesi gerekmektedir.

TEFE gibi bir endekse bağlı olarak kira artış oranının belirlenmesi yaygın bir uygulamadır. Dolayısıyla TEFE'deki bu artış, kira sözleşmesinin doğal bir bileşeni olarak kabul edilecektir. Ancak bu endekslerdeki katsayı, tavan veya taban uygulamaları kira sözleşmelerinin doğasına aykırıdır. Bu tür bileşenler kira sözleşmesinin bileşeni olarak kabul edilmeyecek, sözleşmenin nakit akışlarını değiştirdiği için saklı türev olarak nitelendirilerek sözleşmeden ayrıştırılacak ve UFRS 9'un saklı türevlerle ilgili hükümlerine göre muhasebeleştirilecektir.

31 Aralık 2020'de bir önceki yıla göre TEFE endeksi 350'den 385'e yükselmiştir. Diğer bir ifade ile TEFE'de % 10'luk bir artış olmuştur. Sözleşmeye göre TEFE'deki artışın 2 katı alınarak yeni kira ödemesi tespit edilmektedir. Dolayısıyla kira artış oranı % 20 (% 10 + % 10) olacaktır. TEFE'deki % 10'luk artış kira sözleşmesinin bir bileşeni olarak kiralanan varlığın defter değeri ile kira yükümlülüğüne yansıtılacaktır. Ancak ilave % 10'luk artış tutarı saklı türev olarak nitelendirilecektir. Toplam artış oranı % 20 olduğu için sözleşmede belirlenen tavan oran aşılmamaktadır. Buna göre;

$$\text{Toplam Yeni Kira Ödemesi} = 100.000 \text{ TL} + (100.000 \text{ TL} \times 0,20) = 120.000 \text{ TL}$$

$$\text{DB Finansal Kiralama Borcu} = 100.000 \text{ TL} + (100.000 \text{ TL} \times 0,10) = 110.000 \text{ TL}$$

$$\text{DB Toplam Finansal Kiralama Borcu} = 110.000 \times 2 = 220.000 \text{ TL}$$

$$\text{DB Saklı Türev Borcu} = 120.000 \text{ TL} - 110.000 \text{ TL} = 10.000 \text{ TL}$$

$$\text{DB Toplam Saklı Türev Borcu} = 10.000 \text{ TL} \times 2 = 20.000 \text{ TL}$$

UFRS 16 md. 42-43'e göre gelecekteki kira ödemelerinin belirlenmesi için kullanılan endekste veya oranda bir değişiklik olması nedeniyle ödeme miktarının değişmesi durumunda iskonto oranı değiştirilmeden kullanılır. Bu sebeple B Şirketi 1 Aralık 2021 tarihinde aynı iskonto oranı (% 10) ile sözleşme bedelini aşağıda hesaplandığı tutar üzerinden revize edecektir;

$$\text{Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri} = 110.000 \text{ TL} \times 1,7355^{25} = 190.905 \text{ TL}$$

Bu bilgilere göre, kiralanan varlığa ilişkin 1 Ocak 2021 tarihinde yeniden hesaplanan sözleşme değeri ve revize edilen geri ödeme tablosu Tablo 4-41'de gösterilmiştir.

²⁵ 1,7355 = 2 yıl süreyle her yıl elde edilecek 1 TL'nin %10 iskonto oranı ile bugünkü değeri

**Tablo 4- 41: B Şirketi 1 Ocak 2021 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (TL)
(Saklı Türev Varsa)**

Tarih	DB. Toplam Finansal Kiralama Borcu (a)	DB. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (b=a-c)	DB. Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri (c)	Ödeme (d)	Anapara (e=d-f)	Faiz (f=cx %10)	DS. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (g=b-f)	DS. Toplam Finansal Kiralama Borcu (h=a-d)	DS. Net Finansal Kiralama Borcu (c-e)
1.01.2021	220.000	29.095	190.905	-	-	-	29.095	220.000	190.905
31.12.2021	220.000	29.095	190.905	110.000	90.910	19.090	10.005	110.000	99.995
31.12.2022	110.000	10.005	99.995	110.000	99.995	10.005	-	-	-

1 Ocak 2021 tarihinde B Şirketi kiralanan varlığın net defter değerini, kira yükümlülüğünü ve kiralanan varlığın düzeltilmiş defter değerini aşağıdaki gibi hesaplayacaktır.

$$\text{DB. Kiralanan Varlığın NDD.}^* = 248.690 \text{ TL} - 82.897 \text{ TL} = 165.793 \text{ TL}$$

$$\text{DB. Fin. Kir. Borcunun NDD.}^{**} = 200.000 \text{ TL} - (51.310 \text{ TL} - 24.869 \text{ TL}) = 173.559 \text{ TL}$$

$$\text{Fin. Kir. Borcundaki Artış}^{***} = 190.905 \text{ TL} - 173.559 \text{ TL} = 17.346 \text{ TL}$$

$$\text{Kiralanan Varlığın Düzeltilmiş NDD.}^{****} = 165.793 \text{ TL} + 17.346 \text{ TL} = 183.139 \text{ TL}$$

Kiralanan varlığın 1 Ocak 2021 tarihinde revize edilen amortisman tablosu Tablo 4.42'de sunulmuştur.

* Kiralanan Varlık- Birikmiş Amortismanlar

** DB. Fin. Kiralama Borcu – Gerçekleşmemiş Faiz Gideri

*** Kira Yükümlülüğünün Bugünkü Değeri – DB. Fin. Kir. Borcunun Net Defter Değeri

**** DB. Kiralanan Varlığın Net Defter Değeri + Fin. Kir. Borcundaki Artış

Tablo 4- 42: Kiralanan Varlığın Revize Amortisman Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa)

Tarih	DB. Net Defter Değeri	Amortisman Gideri (183.139/2)	Birikmiş Amortisman	DS. Net Defter Değeri
31.12.2021	183.139	91.570	174.467	91.569
31.12.2022	91.569	91.569	266.036	0

2021 yılında yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir.

1 Ocak 2021 tarihinde ödenecek kira tutarlarına ilişkin revizyon;

Kiralanan Varlık	17.346	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri	2.654	
Saklı Türev Zararı	20.000	
Finansal Kiralama Borcu		20.000
Saklı Türev Borcu		20.000

31 Aralık 2021 tarihinde tahakkuk eden faiz giderinin muhasebeleştirilmesi;

Faiz Giderleri	19.090	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri		19.090

31 Aralık 2021 tarihinde kiralanan varlığın amortisman gideri;

Amortisman Gideri (PSDG)	91.570	
Birikmiş Amortismanlar		91.570

31 Aralık 2021 tarihinde saklı türevin gerçeğe uygun değeri 13.000 TL olarak belirlenmiştir. Gerçeğe uygun değerdeki artış aşağıdaki gibi kaydedilmiştir;

Saklı Türev Borcu	7.000	
Saklı Türev Kârı		7.000

31 Aralık 2021 tarihinde yapılan kira ödemesi;

Finansal Kiralama Borcu	110.000	
Saklı Türev Borcu	10.000	
Banka		120.000

31 Aralık 2021’de bir önceki yıla göre TEFE endeksi 385’den 435’e yükselmiştir. Yani TEFE’de % 13 oranında bir artış olmuştur. Sözleşmeye göre TEFE’deki artışın 2 katı alınarak yeni kira ödemesi tespit edilmektedir. Dolayısıyla kira artış oranı % 26 (% 13 + % 13) olmalıdır. Ancak sözleşmedeki tavan sebebiyle artış oranı % 20’yi aşmamaktadır. Dolayısıyla yeni kira ödemeleri ilgili yılda % 20 artacaktır. TEFE’deki % 13’lük artış (110.000 TL × 0,13 = 14.300 TL) kira sözleşmesinin bir bileşeni olarak kiralanan varlığın defter değeri ile kira yükümlülüğüne yansıtılacaktır. Kalan artış tutarı ise saklı türev olarak nitelendirilecektir. Bu veriler ışığında;

$$\text{Toplam Yeni Kira Ödemesi} = 120.000 \text{ TL} + (120.000 \text{ TL} \times 0,20) = 144.000 \text{ TL}$$

$$\text{DB Finansal Kiralama Borcu} = 110.000 \text{ TL} + (110.000 \text{ TL} \times 0,13) = 124.300 \text{ TL}$$

$$\text{DB Saklı Türev Borcu} = 144.000 \text{ TL} - 124.300 \text{ TL} = 19.700 \text{ TL}$$

İşletme 1 Ocak 2022 tarihinde % 10 iskonto oranı ile sözleşme bedelini aşağıda hesaplandığı tutar üzerinden revize edecektir;

$$\text{Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri} = 124.300 \text{ TL} \times 0,9091^{26} = 113.000 \text{ TL}$$

Kiralanan varlığa ilişkin 1 Ocak 2022 tarihinde yeniden hesaplanan sözleşme değeri ve revize edilen geri ödeme tablosu Tablo 4-43’te gösterildiği gibidir;

²⁶ 0,9091 = 1 yıl süreyle her yıl elde edilecek 1 TL’nin %10 iskonto oranı ile bugünkü değeri

**Tablo 4- 43: B Şirketi 1 Ocak 2022 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (TL)
(Saklı Türev Varsa)**

Tarih	DB. Toplam Finansal Kiralama Borcu (a)	DB. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (b=a-c)	DB. Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri (c)	Ödeme (d)	Anapara (e=d-f)	Faiz (f=cx %10)	DS. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (g=b-f)	DS. Toplam Finansal Kiralama Borcu (h=a-d)	DS. Net Finansal Kiralama Borcu (c-e)
1.01.2022	124.300	11.300	113.000	-	-	-	11.300	124.300	113.000
31.12.2022	124.300	11.300	113.000	124.300	113.000	11.300	-	-	-

1 Ocak 2022 tarihinde B Şirketi kiralanan varlığın net defter değerini, kira yükümlülüğünü ve kiralanan varlığın düzeltilmiş defter değerini aşağıdaki gibi hesaplamıştır;

DB. Kiralanan Varlığın NDD.* = 276.036 TL – 174.467 TL = 101.569 TL

DB. Fin. Kir. Borcunun NDD.** = 110.000 TL – 10.005 TL = 99.995 TL

Fin. Kir. Borcundaki Artış*** = 113.000 TL – 99.995 TL = 13.005 TL

Kiralanan Varlığın Düzeltilmiş NDD.**** = 101.569 TL + 13.005 TL = 114.574 TL

Kiralanan varlığın 1 Ocak 2022 tarihinde revize edilen amortisman tablosu Tablo 4-44'de sunulmuştur.

* Kiralanan Varlık- Birikmiş Amortismanlar

** DB. Fin. Kiralama Borcu – Gerçekleşmemiş Faiz Gideri

*** Kira Yükümlülüğünün Bugünkü Değeri – DB. Fin. Kir. Borcunun Net Defter Değeri

**** DB. Kiralanan Varlığın Net Defter Değeri + Fin.Kir.Borcundaki Artış

Tablo 4- 44: Kiralanan Varlığın Revize Amortisman Tablosu (TL) (Saklı Türev Varsa)

Tarih	DB. Net Defter Değeri	Amortisman Gideri	Birikmiş Amortisman	DS. Net Defter Değeri
31.12.2022	104.574	104.574	279.041	0

2022 yılında yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir.

1 Ocak 2022 tarihinde ödenecek kira tutarlarına ilişkin revizyon;

Kiralanan Varlık	13.005	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri	1.295	
Saklı Türev Zararı	16.700	
Finansal Kiralama Borcu		14.300
Saklı Türev Borcu		16.700

31 Aralık 2022 tarihinde tahakkuk eden faiz giderinin muhasebeleştirilmesi;

Faiz Giderleri	11.300	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri		11.300

31 Aralık 2022 tarihinde kiralanan varlığın amortisman gideri;

Amortisman Gideri (PSDG)	104.574	
Birikmiş Amortismanlar		104.574

31 Aralık 2022 tarihinde yapılan kira ödemesi;

Finansal Kiralama Borcu	124.300	
Saklı Türev Borcu	19.700	
Banka		144.000

B Şirketi'nin raporlama dönemlerindeki finansal durum ve kâr veya zarar tablolarının görünümü Tablo 4-45 ve Tablo 4-46'da sunulmuştur.

Tablo 4- 45: B Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Varsa)

B Şirketi 01.01.2020 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	248.690	Yükümlülükler	248.690
Kiralanın Varlık	248.690	Finansal Kiralama Borcu	300.000
		Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (-)	-51.310
AKTİF TOPLAM	248.690	PASİF TOPLAM	248.690

B Şirketi 31.12.2020 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	65.793	Yükümlülükler	173.559
Banka	-100.000	Finansal Kiralama Borcu	200.000
Kiralanın Varlık	248.690	Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (-)	-26.441
Birikmiş Amortismanlar(-)	-82.897	Özkaynaklar	-107.766
		Dönem Zararı (-)	-107.766
AKTİF TOPLAM	65.793	PASİF TOPLAM	65.793

B Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	-128.431	Yükümlülükler	102.995
Banka	-220.000	Finansal Kiralama Borcu	110.000
Kiralanın Varlık	266.036	Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (-)	-10.005
Birikmiş Amortismanlar (-)	-174.467	Saklı Türev Borcu	3.000
		Özkaynaklar	-231.426
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-107.766
		Dönem Zararı (-)	-123.660
AKTİF TOPLAM	-128.431	PASİF TOPLAM	-128.431

B Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	-364.000	Özkaynaklar	-364.000
Banka	-364.000	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-231.426
Kiralanın Varlık	279.041	Dönem Zararı (-)	-132.574
Birikmiş Amortismanlar (-)	-279.041		
AKTİF TOPLAM	-364.000	PASİF TOPLAM	-364.000

Tablo 4- 46: B Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Varsa)

B Şirketi 01.01.2020-31.12.2020 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Amortisman Gideri (-)	-82.897
Faiz Gideri (-)	-24.869
Dönem Zararı (-)	-107.766

B Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Amortisman Gideri (-)	-91.570
Faiz Gideri (-)	-19.090
Saklı Türev Kârı	7.000
Saklı Türev Zararı (-)	-20.000
Dönem Zararı (-)	-123.660

B Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Amortisman Gideri (-)	-104.574
Faiz Gideri (-)	-11.300
Saklı Türev Zararı	-16.700
Dönem Zararı (-)	-132.574

b) Saklı Türev İçermeyen Finansal Kiralama Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması

Kira sözleşmelerinde, kira ödemelerini değiştirecek nitelikteki katsayı, taban veya tavan ile ilgili bileşenler saklı türev olarak tanımlanmaktadır. Kira ödemelerinin TEFE'ye göre değişmesi ise kira sözleşmelerinin doğası gereği yapılmakta olup, saklı türev olarak nitelendirilmemekte, kira sözleşmelerinin bir parçası olarak kabul edilmektedir.

İlgili örnekte saklı türev olmaması için kira ödemelerini değiştirecek unsurun sadece TEFE endeksindeki artış oranı olması diğer bir ifade ile nakit akışlarını endeks

dışında etkileyecek nitelikte çarpan, tavan veya tavan bulunmaması gerekmektedir. Fakat örnekteki katsayı ve tavan bileşenlerini sözleşmeden çıkardığımızda, ya 1. yıldaki sabit kira ödemesinin başlangıçta daha yüksek belirlenmesi ya da TEFE endeksindeki artışların daha yüksek gerçekleşmesi beklenmektedir. Aynı kira ödemesi veya TEFE'deki aynı artış oranı ile örneği çözümllemek mantıksal olarak hatalı olacak ve yapılacak karşılaştırmayı anlamsızlaştıracaktır. Bu nedenle başlangıçta belirlenen kira ödemesi değiştirilmemiş sadece TEFE'deki artış oranlarının aşağıdaki gibi gerçekleştiği varsayılmıştır;

- a) İlk yıl kira ödemesi sabit 100.000 TL'dir.
- b) Birinci yıl sonunda endekste % 20,
- c) İkinci yıl sonunda ise endekste % 26 artış olmuştur.

İşletmenin alternatif borçlanma oranının % 10 olduğu ve normal amortisman yöntemini kullandığı varsayılmıştır.

İşletme öncelikle finansal kiralama sözleşmesinin bugünkü değerini % 10 iskonto oranı üzerinden hesaplayarak, geri ödeme ve amortisman tablolarını oluşturacaktır.

Saklı türev bulunsa da bulunmasa da ilk yıl sabit bir kira ödemesi olmasından dolayı ilgili hesaplamalar daha önce oluşturulan Tablo 4-39 ve Tablo 4-40 ile aynı olacak, B Şirketi'nin 1 Ocak 2020 ve 31 Aralık 2020 tarihlerinde yapacağı muhasebe kayıtları değişmeyecektir. Dolayısıyla ilk yıla ilişkin finansal tablolarda bir değişiklik bulunmamaktadır.

İkinci yıldan itibaren TEFE'deki artış oranına göre kira ödemeleri değişmekte, bu nedenle geri ödeme ve amortisman tablolarının revize edilmesi gerekmektedir.

$$\text{Yeni Kira Ödemesi} = 100.000 \text{ TL} + (100.000 \text{ TL} \times 0,20) = 120.000 \text{ TL}$$

B Şirketi 1 Ocak 2021 tarihinde % 10 iskonto oranı ile sözleşme bedelini aşağıda hesaplandığı tutar üzerinden revize edecektir;

Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri = 120.000 TL × 1,7355²⁷ = 208.260 TL

Kiralanen varlığa ilişkin, 1 Ocak 2021 tarihinde revize edilen geri ödeme tablosu Tablo 4-47'de sunulmuştur.

Tablo 4- 47: B Şirketi 1 Ocak 2021 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (Saklı Türev Yoksa)

Tarih	DB. Toplam Finansal Kiralama Borcu (a)	DB. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (b=a-c)	DB. Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri (c)	Ödeme (d)	Anapara (e=d-f)	Faiz (f=c× %10)	DS. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (g=b-f)	DS. Toplam Finansal Kiralama Borcu (h=a-d)	DS. Net Finansal Kiralama Borcu (c-e)
1.01.2021	240.000	31.740	208.260	-	-	-	31.740	240.000	208.260
31.12.2021	240.000	31.740	208.260	120.000	99.174	20.826	10.914	120.000	109.086
31.12.2022	120.000	10.914	109.086	120.000	109.091	10.909	-	-	-

1 Ocak 2021 tarihinde kiralanen varlığın net defter değeri, kira yükümlülüğü ve kiralanen varlığın düzeltilmiş defter değeri aşağıdaki gibi revize edilecektir.

DB. Kiralanen Varlığın NDD.* = 248.690 TL – 82.897 TL= 165.793 TL

DB. Fin. Kir. Borcunun NDD.**= 200.000 TL – 26.441 TL = 173.559 TL

Fin. Kir. Borcundaki Artış*** = 208.260 TL – 173.559 TL= 34.701 TL

Kiralanen Varlığın Düzeltilmiş NDD**** = 165.793 TL + 34.701 TL= 200.494 TL

²⁷ 1,7355 = 2 yıl süreyle her yıl elde edilecek 1 TL'nin %10 iskonto oranı ile bugünkü değeri

* Kiralanen Varlık- Birikmiş Amortismanlar

** DB. Fin. Kiralama Borcu – Gerçekleşmemiş Faiz Gideri

*** Kira Yükümlülüğünün Bugünkü Değeri – DB. Fin. Kir. Borcunun Net Defter Değeri

**** DB Kiralanen Varlığın Net Defter Değeri + Fin. Kir. Borcundaki Artış

Kiralanen varlığa ilişkin, 1 Ocak 2021 tarihinde revize edilen amortisman tablosu Tablo 4-48’de sunulmuştur.

Tablo 4- 48: Kiralanen Varlığın Revize Amortisman Tablosu (Saklı Türev Yoksa)

Tarih	D. başı Net Defter Değeri	Amortisman Gideri (200.494/2)	Birikmiş Amortisman	D. sonu Net Defteri
31.12.2021	200.494	100.247	183.144	100.247
31.12.2022	100.247	100.247	283.391	0

2021 yılında yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

1 Ocak 2021 tarihinde yapılan revizyon;

Kiralanen Varlık	34.701	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri	5.299	
Finansal Kiralama Borcu		40.000

31 Aralık 2021 tarihinde tahakkuk eden faiz giderinin muhasebeleştirilmesi;

Faiz Giderleri	20.826	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri		20.826

31 Aralık 2021 tarihinde kiralanen varlığın amortisman gideri;

Amortisman Gideri (PSDG)	100.247	
Birikmiş Amortismanlar		100.247

31 Aralık 2021 tarihinde yapılan kira ödemesi;

Finansal Kiralama Borcu	120.000	
Banka		120.000

31 Aralık 2022’de TEFE endeksi % 26’lık bir artış olmuştur. Bu nedenle kira ödemesinin, geri ödeme ve amortisman tablolarının tekrar revize edilmesi gerekmektedir.

$$\text{Yeni Kira Ödemesi} = 120.000 \text{ TL} + (120.000 \text{ TL} \times 0,26) = 151.200 \text{ TL}$$

1 Ocak 2022 tarihinde kira ödemesinin %10 iskonto oranı ile bugünkü değeri;

$$\text{Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri} = 151.200 \text{ TL} \times 0,9091^{28} = 137.456 \text{ TL}$$

1 Ocak 2022 tarihinde revize edilen geri ödeme Tablo 4-49’da gösterildiği gibidir.

Tablo 4- 49: B Şirketi 1 Ocak 2022 Tarihli Revize Geri Ödeme Tablosu (Saklı Türev Yoksa)

Tarih	DB. Toplam Finansal Kiralama Borcu (a)	DB. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (b=a-c)	DB. Finansal Kiralama Borcunun Bugünkü Değeri (c)	Ödeme (d)	Anapara (e=d-f)	Faiz (f=c× %10)	DS. Gerçekleşmemiş Faiz Gideri (g=b-f)	DS. Toplam Finansal Kiralama Borcu (h=a-d)	DS. Net Finansal Kiralama Borcu (c-e)
1.01.2022	151.200	13.744	137.456	-	-	-	13.744	151.200	137.456
31.12.2022	151.200	13.744	137.456	151.200	137.456	13.744	-	-	-

²⁸ 0,9091 = 1 yıl süreyle her yıl elde edilecek 1 TL'nin %10 iskonto oranı ile bugünkü değeri

1 Ocak 2022 tarihinde B Şirketi kiralanan varlığın net defter değerini, kira yükümlülüğünü ve kiralanan varlığın düzeltilmiş defter değerini aşağıdaki gibi hesaplayacaktır;

DB. Kiralanan Varlığın NDD.* = 283.391 TL – 183.144 TL= 100.247 TL

DB. Fin. Kir. Borcunun NDD.** = 120.000 TL – 10.914 TL = 109.086 TL

Fin. Kir. Borcundaki Artış*** = 137.456 TL – 109.086 TL = 28.370 TL

Kiralanan Varlığın Düzeltilmiş NDD.**** = 100.247 TL + 28.370 TL = 128.617 TL

1 Ocak 2022 tarihinde revize edilen amortisman tablosu Tablo 4-50'de gösterildiği gibidir.

Tablo 4- 50: Kiralanan Varlığın Revize Amortisman Tablosu (Saklı Türev Yoksa)

Tarih	DB. Net Defter Değeri	Amortisman Gideri	Birikmiş Amortisman	DS. Net Defter Değeri
31.12.2022	128.617	128.617	311.761	0

2022 yılında yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibidir:

1 Ocak 2022 tarihinde yapılan revizyon;

Kiralanan Varlık	28.370	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri	2.830	
Finansal Kiralama Borcu		31.200

* Kiralanan Varlık- Birikmiş Amortismanlar

** DB. Fin. Kiralama Borcu – Gerçekleşmemiş Faiz Gideri

*** Kira Yükümlülüğünün Bugünkü Değeri – DB. Fin. Kir. Borcunun Net Defter Değeri

**** DB Kiralanan Varlığın Net Defter Değeri + Fin. Kir. Borcundaki Artış

31 Aralık 2022 tarihinde tahakkuk eden faiz giderinin muhasebeleştirilmesi;

Faiz Giderleri	13.744	
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri		13.744

31 Aralık 2022 tarihinde kiralanan varlığın amortisman gideri;

Amortisman Gideri (PSDG)	128.617	
Birikmiş Amortismanlar		128.617

31 Aralık 2022 tarihinde yapılan kira ödemesi;

Finansal Kiralama Borcu	151.200	
Banka		151.200

Kiralama sözleşmesinde saklı türev olmasaydı, B Şirketi'nin raporlama dönemlerindeki finansal durum ve kâr veya zarar tablolarının görünümü Tablo 4-51 ve Tablo 4-52'deki gibi gerçekleşecektir.

Tablo 4- 51: B Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Saklı Türev Yoksa)

B Şirketi 01.01.2020 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	248.690	Yükümlülükler	248.690
Kiralanan Varlık	248.690	Finansal Kiralama Borcu	300.000
		Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-51.310
AKTİF TOPLAM	248.690	PASİF TOPLAM	248.690

B Şirketi 31.12.2020 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	65.793	Yükümlülükler	173.559
Banka	-100.000	Finansal Kiralama Borcu	200.000
Kiralanan Varlık	248.690	Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-26.441
Birikmiş Amortismanlar(-)	-82.897	Özkaynaklar	-107.766
		Dönem Zararı (-)	-107.766
AKTİF TOPLAM	65.793	PASİF TOPLAM	65.793

B Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	-119.753	Yükümlülükler	109.086
Banka	-220.000	Finansal Kiralama Borcu	120.000
Kiralanın Varlık	283.391	Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-10.914
Birikmiş Amortismanlar(-)	-183.144	Özkaynaklar	-228.839
		Geçmiş Dönem Zararı(-)	-107.766
		Dönem Zararı(-)	-121.073
AKTİF TOPLAM	-119.753	PASİF TOPLAM	-119.753

B Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	-371.200	Özkaynaklar	-371.200
Banka	-371.200	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-228.839
Kiralanın Varlık	311.761	Dönem Zararı (-)	-142.361
Birikmiş Amortismanlar(-)	-311.761		
AKTİF TOPLAM	-371.200	PASİF TOPLAM	-371.200

Tablo 4- 52: B Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Saklı Türev Yoksa)**B Şirketi 01.01.2020-31.12.2020 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu**

Amortisman Gideri (-)	-82.897
Faiz Gideri (-)	-24.869
Dönem Zararı (-)	-107.766

B Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Amortisman Gideri (-)	-100.247
Faiz Gideri (-)	-20.826
Dönem Zararı (-)	-121.073

B Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu

Amortisman Gideri (-)	-128.617
Faiz Gideri (-)	-13.744
Dönem Zararı (-)	-142.361

B Şirketi'nin taraf olduğu sözleşmede saklı türev bulunup bulunmaması finansal tabloları etkilemektedir. Şirketin finansal durum tablolarına etkisi Tablo 4-53'te ve kâr veya zarar tablolarına etkisi Tablo 4-54'te karşılaştırmalı olarak sunulmuştur.

Tablo 4- 53: B Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL)

SAKLI TÜREV VARSA		SAKLI TÜREV YOKSA	
B Şirketi 01.01.2020 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	248.690	Varlıklar	248.690
Kiralanın Varlık	248.690	Kiralanın Varlık	248.690
Yükümlülükler	248.690	Yükümlülükler	248.690
Finansal Kiralama Borcu	300.000	Finansal Kiralama Borcu	300.000
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-51.310	Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-51.310
B Şirketi 31.12.2020 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	65.793	Varlıklar	65.793
Banka	-100.000	Banka	-100.000
Kiralanın Varlık	248.690	Kiralanın Varlık	248.690
Birikmiş Amortismanlar(-)	-82.897	Birikmiş Amortismanlar(-)	-82.897
Yükümlülükler	173.559	Yükümlülükler	173.559
Finansal Kiralama Borcu	200.000	Finansal Kiralama Borcu	200.000
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-26.441	Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-26.441
Özkaynaklar	-107.766	Özkaynaklar	-107.766
Dönem Zararı (-)	-107.766	Dönem Zararı(-)	-107.766
B Şirketi 31.12.2021 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	-128.431	Varlıklar	-119.753
Banka	-220.000	Banka	-220.000
Kiralanın Varlık	266.036	Kiralanın Varlık	283.391
Birikmiş Amortismanlar(-)	-174.467	Birikmiş Amortismanlar(-)	-183.144
Yükümlülükler	102.995	Yükümlülükler	109.086
Finansal Kiralama Borcu	110.000	Finansal Kiralama Borcu	120.000
Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-10.005	Gerçekleşmemiş Faiz Gideri(-)	-10.914
Saklı Türev Borcu	3.000		
Özkaynaklar	-226.426	Özkaynaklar	-228.839
Geçmiş Dönem Zararı(-)	-107.766	Geçmiş Dönem Zararı(-)	-107.766
Dönem Zararı (-)	-123.660	Dönem Zararı(-)	-121.073

B Şirketi 31.12.2022 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu

Varlıklar	-364.000	Varlıklar	-371.200
Banka	-364.000	Banka	-371.200
Kiralanın Varlık	279.041	Kiralanın Varlık	311.761
Birikmiş Amortismanlar(-)	-279.041	Birikmiş Amortismanlar(-)	-311.761
Özkaynaklar	-364.000	Özkaynaklar	-371.200
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-231.426	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-228.839
Dönem Zararı (-)	-132.574	Dönem Zararı (-)	-142.361

Tablo 4- 54: B Şirketi Kısmi Kâr veya ZararTabloları Karşılaştırması (TL)

SAKLI TÜREV VARSA		SAKLI TÜREV YOKSA	
B Şirketi 01.01.2020-31.12.2020 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu			
Amortisman Gideri (-)	-82.897	Amortisman Gideri (-)	-82.897
Faiz Gideri (-)	<u>-24.869</u>	Faiz Gideri (-)	<u>-24.869</u>
Dönem Zararı (-)	-107.766	Dönem Zararı (-)	-107.766
B Şirketi 01.01.2021-31.12.2021 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu			
Amortisman Gideri (-)	-91.570	Amortisman Gideri (-)	-100.247
Faiz Gideri (-)	-19.090	Faiz Gideri (-)	<u>-20.826</u>
Saklı Türev Kârı	7.000	Dönem Zararı (-)	-121.073
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-20.000</u>		
Dönem Zararı (-)	-123.660		
B Şirketi 01.01.2022-31.12.2022 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu			
Amortisman Gideri (-)	-104.574	Amortisman Gideri (-)	-128.617
Faiz Gideri (-)	-11.300	Faiz Gideri (-)	<u>-13.744</u>
Saklı Türev Zararı	<u>-16.700</u>	Dönem Zararı (-)	-142.361
Dönem Zararı (-)	-132.574		

Tablo 4-53 incelendiğinde saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmaması, ilk yıl için finansal tablolarda herhangi bir değişikliğe sebep olmamıştır. Çünkü ilk yıl için sözleşmedeki nakit akışlarını değiştiren herhangi bir bileşen bulunmamaktadır. 31 Aralık 2021 ve 31 Aralık 2022 tarihindeki finansal durum tablolarında saklı türevi ayrıştırdığımızda kiralanın varlığın değeri ile amortisman tutarı azalmakta, saklı türev ise ayrı bir bileşen olarak raporlanmaktadır. Ancak her raporlama döneminde saklı türevin gerçeğe uygun değeri yeniden tespit edilerek, aradaki fark kâr veya zarara

yansıdığı için işletmenin dönem kâr veya zararı değişmektedir. İşletmenin kâr veya zararındaki değişikliğe ilişkin ayrıntılar ise Tablo 4-54’te sunulmuştur.



BEŞİNCİ BÖLÜM

YILLIK FAALİYET RAPORLARINDA SAKLI TÜREVLERİN RAPORLANMASI - LANDSVİRKJUN A.Ş. ÖRNEĞİ

Çalışmanın bu bölümünde reel sektörde faaliyet gösteren Landsvirkjun A.Ş.'ye ait 2018, 2019 ve 2020 yılı faaliyet raporları incelenecektir. Bu bölümde öncelikle araştırmanın amacı, kapsamı, kısıtları ve önemi hakkında bilgi verilecek, ardından Landsvirkjun şirketinin 3 yıllık faaliyet raporları incelenerek saklı türevlerle ilgili açıklamaları analiz edilecektir.

5.1. Araştırmanın Amacı

Bu araştırma ile amaçlanan, reel sektörde faaliyet gösteren bir şirketin saklı türevlerle ilgili faaliyet raporlarında yapmış olduğu niteliksel ve niceliksel açıklamaların incelenerek finansal tablolara etkisinin ortaya konmasıdır. Bu amaçla, Landsvirkjun şirketinin 2018, 2019 ve 2020 faaliyet raporları ayrıntılı olarak incelenmiştir. Şirketin son 3 yılda raporladığı saklı türevlerin finansal tablolara etkisi analiz edilerek yaptığı açıklamalar ortaya konmuştur.

5.2. Araştırmanın Önemi

Finansal piyasaların gelişmesi, işletmelerin veya kurumların saklı türev içeren çok daha karmaşık hibrid finansal araç veya sözleşmeler geliştirmesine veya bu tür araç veya sözleşmelere taraf olmasına neden olmuştur. Ancak BIST 100'de bulunan şirketlerin finansal tabloları incelendiğinde saklı türevleri raporlayan bir şirketle karşılaşılmamıştır. Bu durum şirketlerin saklı türev içeren finansal araç veya sözleşmelere hiç taraf olmadığını göstermemektedir. Saklı türevleri ayrıştırmanın veya ayrıştırılan saklı türevlerin muhasebeleştirilmesinin, değerlemesinin ve raporlamasının karmaşık olması, hâlihazırda şirketler için uygulama rehberi yayınlanmaması ve literatürde de konuyla ilgili yeterli kaynak bulunmaması gibi sebeplerle şirketler saklı türevleri ayrıştırmayabilirler.

Konunun karmaşıklığı ve literatürde yeterli çalışma olmaması araştırmanın motivasyonlarındanıdır. Bu doğrultuda, saklı türevlerin finansal raporlara nasıl yansıdığını, finansal raporları ne derecede etkilediğini ve bir şirketin finansal

tablolarında saklı türevlerle ilgili hangi açıklamaların yapıldığının gösterilmesi ve anlaşılması açısından araştırma önemlidir.

5.3. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları

Araştırma kapsamında BİST 100'deki şirketlerin 2020 faaliyet raporları incelenmiş ve saklı türevleri raporlayan şirket bulunamamıştır. Bu sebeple araştırmanın kapsamı genişletilmiş, Avrupa ve Amerika'daki enerji, iletişim, bankacılık, madencilik gibi sektörlerdeki belli başlı şirketlerin 2020 faaliyet raporları incelenmiştir. Ancak verilere ulaşmadaki zorluklar sebebiyle saklı türevleri raporlayan çok sınırlı şirket tespit edilebilmiştir. Bunlardan bazıları Deutsche Telecom, Telecom İtalia, Hudbay Minerals, Wetherby Securities, Covestro Group, Landsvirkjun gibi şirketlerdir. Bahsi geçen bu şirketler içerisinde daha uzun dönemde ve daha ayrıntılı olarak saklı türevleri raporlayan işletme İzlanda'lı Landsvirkjun şirkettir. Ayrıca UFRS 9'un 01.01.2019 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesine rağmen Landsvirkjun şirketi UFRS 9'u erken uygulamaya başlamış ve 2018 yılından itibaren finansal tablolarını UFRS 9'a uygun yayınlamaya başlamıştır. Bu sebeplerle, Landsvirkjun şirketinin finansal tabloları ve yıllık faaliyet raporları araştırılmaya karar verilmiş, şirketin 2018, 2019 ve 2020 faaliyet raporları ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Seçilen şirketin raporladığı saklı türevler sadece satış sözleşmelerindeki saklı türevlere örnek teşkil etmektedir. Dolayısıyla finansal araçlardaki ve kira sözleşmelerindeki saklı türevlerin raporlanması kapsam dışında tutularak araştırmanın kısıtı belirlenmiştir.

5.4. Landsvirkjun Şirketi Hakkında Genel Bilgiler

Landsvirkjun A.Ş.¹ 1 Temmuz 1965'te İzlanda'nın Reykjavik şehrinde kuruldu. Şirket, İzlanda Devleti ve Eignarhlutir Ehf'ye ait bir ortaklıktır. Devlet % 99,9 Eignarhlutir Ehf ise % 0,1 hisseye sahiptir². Şirket'in 2020 yılı itibariyle toplam 475

¹ Çalışmanın devamında Landsvirkjun Anonim Şirketi, kısaca "Şirket" olarak ifade edilecektir.

² Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.6

çalışanı bulunmaktadır³. Şirket İzlanda'nın Ulusal Enerji Şirketi'dir ve İzlanda'da kullanılan tüm elektriğin %75'ini işlemektedir. Şirket ülkenin en büyük elektrik üreticisi ve Avrupa'nın en büyük yenilenebilir enerji üreticilerinden biridir. Şirket, beş operasyon alanında, on dördü hidroelektrik ve ikisi jeotermal olmak üzere toplamda on altı elektrik santrali işletmektedir. Şirket, yenilenebilir enerji kaynaklarının sürdürülebilir kullanımında lider olmayı hedeflemektedir. İzlanda, enerjisinin %99'unu yenilenebilir hidroelektrik ve jeotermal kaynaklardan üretmektedir. Şirket, bu enerjinin dörtte üçünü hidroelektrik ve jeotermal enerjiden üretmektedir⁴.

Şirket, ürettiği elektriği hem perakende satış şirketlerine hem de enerji yoğun endüstriyel kullanıcılara satmaktadır. Şirket başlangıçta, alüminyum eritme endüstrisine hizmet vermek için kurulmuşsa da günümüzde ferro silikon, çelik geri dönüşümü, veri merkezleri ve daha farklı birçok konuda çeşitli enerji yoğun endüstrilere de hizmet vermektedir⁵.

Şirket'in 2018, 2019 ve 2020 yılına ait mali tabloları, Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (IFRS) ve İzlanda Finansal Tablolar Yasası'ndaki ek şartlara göre hazırlanmıştır. Şirket'in fonksiyonel para birimi ABD Doları'dır. Şirket'in konsolide finansal tabloları, ana şirkete ek olarak, Landsnet Hf., Orkufjarskipti Hf., Icelandic Power Insurance Ltd. ve Landsvirkjun Power Ehf olmak üzere dört bağlı kuruluşu içermektedir⁶.

Şirket, faiz oranı ve kur riskinden korunmak amacıyla türev ürünlere taraf olmaktadır. Ayrıca şirket küresel piyasalardaki alüminyum fiyatlarındaki

³ Landsvirkjun, The National Power Company Of Iceland (Çevrimiçi), <https://icelandnaturally.com/member/landsvirkjun-national-power-company-iceland/> Erişim Tarihi: 28.05.2021

⁴ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.6

⁵ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.6

⁶ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.7

dalgalanmalardan kaynaklanan riskten korunmak için türev sözleşmeler yapmış ve Nord Pool (NP) piyasasındaki elektrik fiyatları bu fiyatlara bağlanmıştır⁷.

5.5. Landsvirkjun A.Ş.'nin Yıllık Faaliyet Raporunda Risk Yönetimi ve Saklı Türevlere İlişkin Yaptığı Açıklamalar

Şirket, etkin bir risk yönetimi uyguladığını ve şirketin tüm bölümlerine entegre edildiğini beyan etmiştir. Şirket'in risk yönetimi hedefleri 2020 faaliyet raporunda aşağıdaki gibi sıralanmıştır⁸;

- a) Politikaların geliştirilmesini ve benimsenmesini desteklemek,
- b) Etkili, istikrarlı ve güvenilir faaliyetleri desteklemek,
- c) Temlik ve projelerin yürütülmesini desteklemek,
- d) Risklerin, onaylanmış risk yönetimi politikalarıyla uyumlu olmasını sağlamak.

Şirket, 2020 faaliyet raporunda risk yönetim sisteminin organizasyonunu ise aşağıdaki şekilde açıklamıştır⁹;

- a) Risk yönetimi politikaları ve sisteminin oluşturulması, uygulama usullerinin belirlenmesi Landsvirkjun Yönetim Kurulu'nun sorumluluğundadır.
- b) Yönetim Kurulu bir Risk Yönetim Komitesi oluşturmakta, Şirketin risk yönetiminin etkinliğini incelemekte ve onaylamakta, temel risklerin ve risk yönetimi prosedürlerinin izlenmesini desteklemektedir.

⁷ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.7

⁸ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.31

⁹ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.31

- c) Risk Yönetim Komitesi, Şirketin risk yönetimi prosedürlerini dönemler itibarıyla tekrar değerlendirmekte ve Şirketin tüm kademelerinde, risk yönetimi politikalarına uyulmasını sağlamaktadır. Ayrıca Komite, risk yönetimi için bir danışma merkezidir. CEO, CEO yardımcısı ve finans bölümünün genel müdür yardımcısı komitenin üyeleridir. Risk Yönetimi Komitesinin başkanlığını CEO yapmaktadır.
- d) Her Genel Müdür Yardımcısı, kendi bölümünü ilgilendiren riskleri belirlemekten ve değerlendirmekten, ayrıca riski azaltmak için uygun yöntemler uygulamaktan sorumludurlar.
- e) Risk Yöneticileri, risk yönetimini koordine etmekten ve uygulanmasından sorumludurlar.

Şirket'te merkezi risk yönetimi uygulanmaktadır. Ancak her bölüm kendi riskini yönetmekten sorumludur. Şirket'in Hazine Bölümü, piyasa ve likidite riskini yönetmekten sorumludur. Bilgi Güvenliği Müdürü ve Bilişim Teknolojileri ve Dijital Geliştirme Bölümü, ana ağ ve bilgi sistemlerinin güvenliğinden sorumludur. İnsan Kaynakları Bölümü, çalışan riskini yönetmekte; Hukuk Bölümü ise dış gereksinimleri ve uyumluluğu yönetmekten sorumludur¹⁰.

Şirket, operasyonları ve değer zinciri ile ilgili birçok riske maruz kalmaktadır. Şirketin riskleri, iş riski, finansal risk ve operasyonel risk olmak üzere üçe ayrılmaktadır¹¹.

Şirket, sürekli değişen bir iş ortamında faaliyet göstermektedir. Dolayısıyla Şirket'in kontrolü dışındaki dış faktörler, Şirket için çeşitli risk türleri oluşturmaktadır. Şirket, operasyonları, müşterileri veya İzlanda enerji piyasası üzerindeki potansiyel etkiyi değerlendirmek için iş ortamındaki tüm değişiklikleri yakından izlemektedir. İş

¹⁰ Landsvirkjun 2020 Faaliyet Raporu (Çevrimiçi), <https://www.lv.com/about-us/company-information/annual-report>, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s. 29

¹¹ Landsvirkjun 2020 Faaliyet Raporu (Çevrimiçi), <https://www.lv.com/about-us/company-information/annual-report>, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s. 29

riskini yönetmek için, veri toplama, veri analizleri, esnek iş planları geliştirme ve risk ve fırsata dayalı karar verme süreci uygulanmaktadır¹².

Şirket'in finansal riski ise, piyasa riski, likidite riski ve karşı taraf riski olmak üzere üçe ayrılmaktadır.

Şirket'in operasyonel riski, operasyonlar, elektrik santrallerinin ve diğer yapıların bakımı ve inşaatı ile ilgili riskleri içermektedir. Operasyonel riskin, ekipmandaki arızalar veya hasar, yetersiz dâhili prosedürler, sistem arızaları, insan hatası veya harici olaylardan kaynaklanan kayıp veya hasar riski olduğu faaliyet raporlarında beyan edilmiştir.

Şirket yıllık faaliyet raporlarında operasyonel risklerin; çalışanlara, yüklenicilere veya üçüncü şahıslara, çevreye, şirketin imajına zarar verebileceğini, finansal kayıplara, müşterinin maruz kaldığı üretim kayıpları veya mal hasarlarına, bilgi sızıntıları veya kaybına neden olabileceğini ifade etmiştir.

Şirket ticari işlemleri ve diğer faaliyetleri nedeniyle finansal riske maruz kalmaktadır. Şirket'in Hazine Bölümünün finansal riskinin analizinden, yönetiminden ve raporlanmasından sorumlu olduğu belirtilmiştir¹³.

Şirket'in finansal riskleri, piyasa riski, likidite riski ve karşı taraf riski olmak üzere üçe ayrılmaktadır.

Şirketin 2018, 2019 ve 2020 faaliyet raporları incelenmiş özellikle saklı türevlerle ilgili açıklamaların yer aldığı finansal risk açıklamalarına odaklanılmıştır. Bu nedenle bölümün devamında Şirket'in finansal risk açıklamalarına ve analizine yer verilmiştir.

¹² Landsvirkjun 2020 Faaliyet Raporu (Çevrimiçi), <https://www.lv.com/about-us/company-information/annual-report>, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s. 29

¹³ Landsvirkjun 2020 Faaliyet Raporu (Çevrimiçi), <https://www.lv.com/about-us/company-information/annual-report>, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s. 29

5.5.1. Landsvirkjun A.Ş.'nin Piyasa Riski

Şirket, elektrik fiyatlarına bağlı elektrik alım veya satım sözleşmeleri nedeniyle piyasa riskine ve yükümlülükleri nedeniyle de kur ve faiz riskine maruz kalmaktadır.

Şirketin piyasa riskinin temel olarak aşağıdakilerden oluştuğu açıklanmıştır¹⁴;

- a) Alüminyum ve Nord Pool (NP) elektrik fiyatlarına endeksli elektrik alış veya satış sözleşmeleri,
- b) Yükümlülüklerinden kaynaklanan faiz oranı riski ve
- c) Yükümlülükler ve nakit akışlarından kaynaklanan kur riski.

Şirket, NP piyasasında alüminyum ve elektrik fiyatlarındaki dalgalanmalar nedeniyle piyasa riskine maruz kalmaktadır. Şirket'in elektrik satışlarının yaklaşık % 35'i alüminyum fiyatına ve yaklaşık % 11'i NP pazarındaki elektrik fiyatına bağlıdır. Bu nedenle Şirket, gelirlerini teminat altına almak ve dalgalanmaları azaltmak için türev sözleşmeler yapmaktadır. Bu sözleşmeler genellikle fiyatların veya bir fiyat aralığının sabitlenmesinden oluşmaktadır. Şirket taraf olunan bu türev sözleşmeler nedeniyle, alüminyum ve elektrik fiyatları yükselirse daha az gelir elde etmekte, ancak fiyatlar düşerse gelirini belli bir seviyede sabitleyerek güvence altına almayı hedeflemektedir.

Şirket, alüminyum fiyat riskinin 2021 yılı için yaklaşık % 75'ini, 2022 yılı için yaklaşık % 50'sini ve NP elektrik fiyat riskinin 2021 yılı için yaklaşık % 51'ini hedge etmiştir.

Şirket alüminyum fiyatına bağlı elektrik alış ve satış sözleşmelerine taraf olmaktadır. Taraf olduğu bu sözleşmeler hibrid sözleşme niteliğinde olup, bünyesinde saklı türevler bulunmaktadır.

Şirket, taraf olduğu hibrid sözleşmelerde, ana sözleşmenin ekonomik özellikleri ve riskleri ile saklı türevin ekonomik özellik ve risklerini analiz etmekte, bu özellik ve risklerin yakından ilişkili olmaması durumunda, ana sözleşmeden

¹⁴ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.31

ayrıştırarak, ayrı olarak muhasebeleştirmektedir. Ayrıştırılan bu saklı türevler, benzer özelliklere sahip diğer türev ürünler gibi bağımsız olarak muhasebeleştirilmekte, hibrid sözleşmenin tamamı gerçeğe uygun değerle finansal tablolara yansıtılmamaktadır. Diğer bir ifade ile Şirket saklı türevleri ilgili kriterleri karşılaması durumunda ana sözleşmeden ayırmaktadır. Ayrıca Şirket, ana sözleşmenin finansal varlık olarak sınıflandırıldığı hibrid sözleşmelerdeki saklı türevleri ayırmadığını, bu tür sözleşmelerdeki nakit akışlarını bir bütün olarak değerlendirdiğini beyan etmiştir. Saklı türevler ise, raporlama tarihindeki gerçeğe uygun değerleriyle finansal durum tablosuna yansıtılırken, gerçeğe uygun değer değişiklikleri, kâr veya zarar tablosunda finansal gelirler veya giderler olarak muhasebeleştirilmektedir.

Şirket'in Finansal Durum Tablosunda yer alan saklı türevlerin yıllar itibariyle varlık ve yükümlülükler içindeki oranı Tablo 5-1'deki gibi beyan edilmiştir.

Tablo 5- 1: Saklı Türevlerin Finansal Durum Tablosundaki Oranları (1.000 \$)

	31.12.2020	Oranı	31.12.2019	Oranı	31.12.2018	Oranı
Enerji Sözleşmelerindeki Saklı Türevler	4.571	0,11%	5.575	0,13%	6.674	0,15%
TOPLAM VARLIKLAR	4.348.174	100%	4.381.633	100%	4.451.081	100%
Enerji Sözleşmelerindeki Saklı Türevler	890	0,04%	2.864	0,13%	2.640	0,12%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	2.113.209	100%	2.146.234	100%	2.288.025	100%

Tablo 5-1'e göre varlık olarak sınıflandırılan saklı türevler toplam varlıkların 2020'de % 0,11'ini, 2019'da % 0,13'ünü, 2018'de % 0,15'ini oluşturmaktadır. Yükümlülük olarak sınıflandırılan saklı türevler ise 2020 yılında toplam yükümlülüklerin % 0,04'ünü, 2019'da % 0,13'ünü, 2018'de ise % 0,12'sini oluşturmaktadır.

Şirket'in finansal durum tablosunda beyan ettiği türev finansal araçların dağılımı Tablo 5-2'de özetlendiği gibi beyan edilmiştir.

Tablo 5- 2: Finansal Durum Tablosunda Türev Finansal Araçların Dağılımı (1.000 \$)

TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR		31.12.2020	Oranı	31.12.2019	Oranı	31.12.2018	Oranı
VARLIKLAR	Enerji Sözleşmelerindeki Saklı Türevler	4.571	27,2%	5.575	38,5%	6.674	28,3%
	Emtia koruması (Commodity Hedge)	4.139	24,6%	3.656	25,3%	10.177	43,1%
	Döviz Swap'ı	8.126	48,3%	5.234	36,2%	6.749	28,6%
	TOPLAM	16.836	100%	14.465	100%	23.600	100%
YÜKÜMLÜLÜKLER	Enerji Sözleşmelerindeki Saklı Türevler	890	6,7%	2.864	14,3%	2.640	17,8%
	Emtia koruması (Commodity Hedge)	12.379	93,3%	1.290	6,5%	1.786	12,0%
	Döviz Swap'ı	0	0,0%	15.828	79,2%	10.424	70,2%
	TOPLAM	13.269	100%	19.982	100%	14.850	100%

Tablo 5-2'ye göre varlık olarak sınıflandırılan türev finansal araçların 2018 yılında % 28,3'ü saklı türevlerden, % 43,1'i emtia türevlerinden, % 28,6'sı ise döviz swap'larından oluşmaktadır. Bu oranlar 2019'da % 38,5, % 25,3 ve % 36,2 olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılında Şirket'in taraf olduğu sözleşmelerdeki saklı türevlerin oranı artmıştır. 2020 yılında ise ilgili oranlar % 27,2, % 24,6 ve % 48,2'dir. 2020 yılında saklı türevlerin oranı düşerek Şirket'in döviz swap'ı sözleşmelerine ağırlık verdiği görülmektedir.

Yükümlülük olarak sınıflandırılan türev finansal araçların 2018 yılında % 17,8'i saklı türevlerden, % 12'si emtia türevlerinden ve % 70,2'si ise döviz swap'larından oluşmaktadır. 2019 yılında % 14,3'ü saklı türevlerden, % 6,5'i emtia türevlerinden ve % 79,2'si döviz swaplarından oluşmaktayken; 2020 yılında saklı türevlerin oranı % 6,7'ye düşmüş, emtia türevleri % 93,3'e yükselmiş ve Şirket 2020 yılında yükümlülük olarak sınıflandırılan döviz swap sözleşmelerine ise hiç taraf olmamıştır.

Şirket saklı türevler dışındaki diğer türevlerin gerçeğe uygun değerini, karşı taraflardan alınan değerlendirmeye dayandığını ve şirket tarafından piyasa bilgilerine dayalı karşılaştırmalı hesaplamalarla doğrulandığını beyan etmiştir.

Saklı türevlerin değerlemesine ilişkin Şirket'in kullandığı varsayımlar ise aşağıdaki gibi beyan edilmiştir¹⁵:

- a) Hesaplamalar, Londra Metal Borsası (LME) tarafından açıklanan alüminyumun vadeli fiyatına (forward fiyatına) ve vadeli alüminyum fiyatlarının maksimum süresine veya 123 aveyayanmaktadır. Şirket yönetiminin görüşüne göre, on yıl sonra alüminyum fiyat beklentilerinin, sözleşmelerin yapıldığı tarihteki alüminyum fiyatını yansıtacağı ve dolayısıyla o dönem için gerçeğe uygun değer değişikliklerinin olmayacağı yönündedir.
- b) Hesaplamalar, elektrik sözleşmelerinin revizyon süresi veya sözleşmelerin uzunluğu ile sınırlıdır. Ancak bahsi geçen süre hiçbir zaman 123 aydan fazla olamamaktadır.

¹⁵ Landsvirkjun 2020 Konsolide Finansal Tabloları (Çevrimiçi), https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf, Erişim Tarihi: 28.05.2021, s.32

- c) Enerji alıcılarının satın alma yükümlülüğüne ilişkin hükümlere göre hesaplama, teminatlı bir minimum satın alma esasına dayanmaktadır.
- d) Bahsi geçen sözleşmelerdeki beklenen nakit akışları, Bloomberg'in Amerikan Doları oranları kullanılarak iskonto edilmektedir. Marj eklenmemektedir. 2018 yılı iskonto oranları % 2,6 - % 2,8, 2019 yılı iskonto oranları % 1,8 - % 1,9, 2020 yılı iskonto oranları % 0,2 - % 0,8 aralığında gerçekleşmiştir.

Şirket saklı türevlerin gerçeğe uygun değerlerini yıllar itibariyle Tablo 5-3'teki gibi hesaplayarak faaliyet raporlarında beyan etmiştir.

Tablo 5- 3: Saklı Türevlerin Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri (1.000 \$)

SAKLI TÜREVLERİN GUD DEĞİŞİMİ	2020	2019	2018
Dönem başında saklı türevlerin gerçeğe uygun değeri	2.711	4.034	53.444
Dönem içinde gerçeğe uygun değer değişiklikleri	970	(1.323)	(49.410)
Dönem sonunda saklı türevlerin gerçeğe uygun değeri	3.681	2.711	4.034

Tablo 5-3'e göre Şirket'in 2020 yılı başında saklı türevlerinin değeri 2.711.000 \$ iken, dönem içinde saklı türevlerin gerçeğe uygun değerleri 970.000 \$ artmış ve 2020 sonunda saklı türevlerin değeri 3.681.000 \$'a yükselmiştir. 2019 başında saklı türevlerin gerçeğe uygun değeri 4.034.000 \$ olarak raporlanmış, yıl içinde saklı türevlerin gerçeğe uygun değeri 1.323.000 \$ azalarak yıl sonunda 2.711.000 \$ olarak raporlanmıştır. 2018 yılında ise dönem başında 53.444.000 \$ olan saklı türevlerin gerçeğe uygun değeri, dönem içinde 49.410.000 \$ azalarak dönem sonunda 4.034.000 \$ olarak raporlanmıştır.

Şirket saklı türevlerin gerçeğe uygun değerlerini Seviye 3 girdileri ile tespit ettiğini beyan etmiştir. Seviye 1 girdileri, aktif piyasadaki fiyatları yansıttığından en güvenilir gerçeğe uygun değeri oluşturmaktadır. Seviye 2 girdileri, benzer veya özdeş varlık ve yükümlülükler için aktif ve aktif olmayan bir piyasada oluşan fiyat kotasyonları, fiyat olmamasına rağmen gözlemlenebilir veya gözlemlenebilir olmayan piyasa verileriyle ilişkili olduğu doğrulanabilen kanıtlardan oluşmaktadır. Seviye 3 girdileri ise tamamen gözlemlenebilir olmayan girdilerden oluşur. Bu nedenle Seviye

3 girdileri, işletmelerin ortaya koyduğu tahminleridir¹⁶. Dolayısıyla Şirket saklı türevleri değerlerken gözlemlenebilir olmayan kendi tahminleri ile değerlendirme yapmış ve 3. Seviye girdileri kullanmanın getirdiği riskleri standartlara uygun olarak finansal tablolarına yansıtmıştır. 3. Seviye girdileri kullanmak işletmelerin finansal tablolarına olan güvenilirliği azaltmakta ancak tamamen yok etmemektedir.

Saklı türevlerin dönemler itibarıyla vadelerine göre bileşenleri ise Tablo 5-4'te özetlendiği gibi beyan edilmiştir.

Tablo 5- 4: Saklı Türevlerin Vadelerine Göre Bileşenleri (1.000 \$)

SAKLI TÜREVLERİN BİLEŞENLERİ	2020	2019	2018
Saklı türevlerin uzun vadeli bileşeni	4.447	5.366	5.228
Saklı türevlerin kısa vadeli bileşeni	(766)	(2.655)	(1.194)
TOPLAM SAKLI TÜREVLER	3.681	2.711	4.034

Tablo 5-4'e göre Şirket'in 2020 yılında raporladığı saklı türevlerin 766.000 \$'lık kısmı kısa vadeli, 4.447.000 \$'lık kısmı uzun vadeli saklı türevlerden oluşmaktadır. Saklı türevlerin uzun vadeli bileşeni sözleşmeden beklenen nakit girişlerini, kısa vadeli bileşeni ise beklenen nakit çıkışlarını ifade etmektedir. Bu sebeple Şirket'in 2020 yılı sonunda saklı türevlerin net değerini 3.680.000 \$ olarak raporlamıştır. 2019 yılında 2.711.000 \$ olarak raporlanan net saklı türevlerin, 5.366.000 \$'ı uzun vadeli nakit girişi beklenen saklı türevlerden ve 2.655.000 \$'ı kısa vadeli nakit çıkışı gerektiren saklı türevlerden oluşmaktadır. 2018 yılında ise 4.034.000 \$ olan net saklı türevlerin, 5.228.000 \$'ı uzun vadeli ve 1.194.000 \$'ı kısa vadeli saklı türevlerden oluşmaktadır.

Şirket, alüminyum ve elektrik fiyatlarındaki değişikliklerin kâr veya zarar etkilerini göstermek amacıyla duyarlılık analizleri yapmıştır.

Tablo 5-5'te alüminyum fiyatlarındaki değişikliklerin, alüminyum fiyatlarına endeksli finansal araçların gerçeğe uygun değeri üzerindeki etkileri gösterilmektedir. Tabloda, vergi öncesi tutarlar gösterilmiştir.

¹⁶ İrem Özcan ve Nazlı Kepçe, "Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesinin Kazanç Kalıcılığına Etkisi", **Mali Çözüm**, 31(167), s. 16

Tablo 5- 5: Alüminyum Fiyatlarındaki Değişikliklerin Duyarlılık Analizi (1.000 \$)

Alüminyum fiyatı USD/MT	31.12.2020		31.12.2019		31.12.2018	
	-100	+100	-100	+100	-100	+100
Gömülü türevler	-6.355	6.321	-8.490	8.496	-8.832	8.742
Alüminyum fiyatlarındaki değişimlerden korunma (Aluminium hedges)	5.152	-5.787	3.196	-3.020	5.066	-4.860
Toplam	-1.203	534	-5.294	5.476	-3.766	3.882

Tablo 5-6'da ise, NP elektrik fiyatlarındaki değişikliklerin, NP elektrik fiyatlarına bağlı finansal araçların rayiç değeri üzerindeki etkileri gösterilmektedir.

Tablo 5- 6: Alüminyum Fiyatlarındaki Değişikliklerin Duyarlılık Analizi (1.000 \$)

31.12.2020	Elektrik Fiyatı (EUR/MWh)	
	- 2	+ 2
Elektrik fiyatlarındaki değişimlerden korunma (Electricity hedges)	1.509	(1.509)

Şirket 2019 sonu itibarıyla, NP elektrik fiyatlarındaki değişimlerden korunmak için türev sözleşmelere taraf olmuştur. Önceki dönemlerde bu tür bir korunma yapmadığı için Tablo 5-6'da sadece 2020 yılındaki değişikliklerin duyarlılık analizi gösterilmiştir.

5.5.2. Landsvirkjun A.Ş.'nin Döviz Kuru Riski

Döviz kuru riski, döviz kurlarında meydana gelen olumsuz değişikliklerden kaynaklanan zarar riskidir. Şirket'in fonksiyonel para birimi ABD Doları (USD)'dır ve bu nedenle ABD Doları dışındaki para birimlerindeki nakit akışları, varlık ve yükümlülüklerden dolayı kur riski doğurmaktadır. Şirket'in gelirleri ise ağırlıklı olarak ABD Doları ve İzlanda Kronu (ISK) cinsindendir, ancak giderlerin ISK cinsinden olması doğal riskten korunma sağlamaktadır. Amortisman ve faiz ödemelerinden kaynaklanan kur riski için ise çapraz döviz swapı sözleşmelerine taraf olunmuştur.

Tablo 5.2’de görüldüğü üzere Şirket’in 2020 yılında varlık olarak sınıflandırdığı finansal araçların % 48,3’ü, 2019 yılında % 36,2’si ve 2018 yılında % 28,6’sı döviz swap sözleşmelerinden oluşmaktadır. Aynı tabloda, 2019 yılında yükümlülük olarak sınıflandırılan finansal araçların % 79,2’si ve 2018 yılında % 70,2’si döviz swap sözleşmelerinden oluşmaktadır. Şirket 2020 yılında yükümlülük olarak sınıflandırılan döviz swap sözleşmesine taraf olmamıştır. Bu oranlar, döviz kuru riskinin Şirket için önemli bir risk faktörü olduğunun göstergesidir.

Şirket’in 2018, 2019 ve 2020 konsolide finansal tabloları ve faaliyet raporlarına göre, döviz kuru riskinin saklı türevlerle bir ilgisi bulunmamaktadır.

5.5.3. Landsvirkjun A.Ş.’nin Faiz Oranı Riski

Şirket, sabit ve değişken faizli varlıkları ve yükümlülükleri nedeniyle faiz oranı riskine maruz kalmaktadır. Şirket’in faiz oranı riski, esas olarak, faiz giderinde bir artışa yol açabilecek olan değişken faizli borçlanmalardaki olası faiz artışı ile ilgilidir. Şirket, sabit faizli borçlanma oranını artırarak ve faiz oranı takaslarını içeren çapraz para swaplarını kullanarak faiz oranı riskini yönetmektedir.

Şirket, faiz oranlarındaki değişikliklerin dönemler itibariyle saklı türevlerin defter değeri ve nakit akışları üzerindeki etkisini göstermek amacıyla faiz oranı riskinin duyarlılık analizini beyan etmiştir. Şirketin dönemler itibariyle yapmış olduğu duyarlılık analizleri Tablo 5-7’de sunulmuştur. Tablodaki tutarlar vergi öncesini göstermektedir.

Tablo 5- 7: Saklı Türevlerdeki Faiz Oranı Riskinin Duyarlılık Analizi (1.000 \$)

Tarih	Saklı Türevlerin Nakit Akışı		Saklı Türevlerin Defter Değeri	
	+100	-100	+100	-100
31.12.2020	0	0	276	(260)
31.12.2019	0	0	470	(436)
31.12.2018	0	0	475	(439)

Tablo 5-7’ye göre faiz oranlarındaki 100 baz puanlık artış veya azalış saklı türevlerin nakit akışlarını etkilememektedir, ancak 100 baz puanlık artış 2020’de saklı türevlerin defter değerini 276.000 \$, 2019’da 470.000 \$ ve 2018’de 475.000 \$

arttırmakta, 100 baz puanlık azalış ise 2020 yılında 260.000 \$, 2019 yılında 436.000 \$ ve 2018 yılında 439.000 \$ azaltmaktadır.

5.5.4. Landsvirkjun A.Ş.'nin Likidite Riski

Likidite riski, Şirket'in vade tarihinde yükümlülüklerini yerine getirememesi durumunda oluşacak zarar riskinden oluşmaktadır. Şirket, etkin likidite yönetimi ile likidite riskini sınırlandırdığını, yükümlülüklerini yerine getirebilmek için her zaman yeterli nakdinin bulunduğunu beyan etmektedir. Yükümlülükler ve beklenen gelirler arasındaki dengeyi korumak için likidite pozisyonuna önem vermektedir.

Saklı türevlerden kaynaklanan sözleşmeye dayalı ödemeler Tablo 5-8'deki gibi beyan edilmiştir.

Tablo 5- 8: Saklı Türevlerden Kaynaklanan Ödemeler (1.000 \$)

Elektrik sözleşmelerindeki saklı türevler	Defter Değeri	Sözleşmedeki Nakit Akışı	1 yıl içinde	1-2 yıl	2-5 yıl	5 yıldan+
2020	3.681	3.832	(767)	(1.770)	540	3.551
2019	2.711	3.584	(2.682)	(1.770)	540	7.496
2018	4.034	5.373	(1.214)	(1.362)	562	7.382

Tablo 5-8'de Şirket'in 1 yıl, 1-2 yıl, 2-5 yıl ve 5 yıldan daha uzun sürede yapacağı ödeme tahminleri yer almaktadır.

5.5.5. Saklı Türevlerin Kâr veya Zarar Tablosuna Etkileri

Şirket'in 2018, 2019 ve 2020 dönemlerinde beyan ettiği faaliyet raporlarında Kâr veya Zarar Tabloları incelendiğinde saklı türevlerin faaliyet kârını, vergi öncesi kârını ve net kârını önemli ölçüde etkilediği tespit edilmiştir.

Şirketin beyan ettiği bilgiler derlenerek saklı türevlerin değerlemesinden kaynaklanan kâr veya zararın Şirket'in çeşitli kâr kalemlerine etkileri Tablo 5-9 ile özetlenmiştir.

Tablo 5- 9: Saklı Türevlerin Kâr veya Zarar Tablosuna Etkileri (1.000 \$)

Faaliyet Yılı	Faaliyet Kârı	Vergi Öncesi Kâr	Net Kâr	Saklı Türevlerin Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri	Saklı Türevlerin Faaliyet Kârına Oranı	Saklı Türevlerin Vergi Öncesi Kâra Oranı	Saklı Türevlerin Net Kâra Oranı
2020	138.694	118.749	78.618	970	0,70%	0,82%	1,23%
2019	176.001	172.206	114.878	(1.323)	- 0,75%	- 0,77%	- 1,15%
2018	184.075	180.557	121.029	(49.410)	- 26,84%	- 27,37%	- 40,82%

Tablo 5-9'da Şirket'in 2020, 2019 ve 2018 yıllarda beyan ettiği saklı türevlerin gerçeğe uygun değerindeki değişikliklerin faaliyet kârını, vergi öncesi kârı ve net kârı ne ölçüde etkilediği özetlenmiştir. Tablo 5-9 incelendiğinde saklı türevlerin değerlemesinden kaynaklanan kâr veya zarar faaliyet kârını 2018 yılında % 26,84 ve 2019 yılında % 0,75 negatif yönde etkilerken 2020 yılında % 0,70 pozitif yönde etkilemiştir. Vergi öncesi kârı 2018 yılında % 27,37 ve 2019'da % 0,77 negatif yönde etkilerken 2020'de % 0,82 pozitif yönde etkilemiştir. Net kârı ise 2018 yılında % 40,82 ve 2019 yılında % 1,15 oranında negatif yönde etkilerken 2020 yılında % 1,23 oranında pozitif yönde etkilemiştir.

Tablo 5-9'deki bilgiler, Şirket'in taraf olduğu sözleşmelerdeki saklı türevlerin şirket kârına etkilerinin yıllar itibarıyla azalmakta olduğunu göstermektedir. Bu durum, saklı türevlerin raporlanmasındaki zorluklardan kaynaklanabileceği gibi, Tablo 5-2'de belirtildiği gibi Şirket'in riskten korunma amaçlı olarak taraf olduğu türev finansal araçlara (swap gibi) daha fazla ağırlık vermesinden de kaynaklanıyor olabilir.

5.6. Şirket İncelemesinden Elde Edilen Bulgular

Şirket'e ait 2018, 2019 ve 2020 yılı faaliyet raporları incelenmiş ve saklı türevlerle ilgili açıklamaları analiz edilmiştir. Şirket, ilgili faaliyet dönemlerinde etkin bir risk yönetimi uyguladığını ve şirketin tüm bölümlerine entegre edildiğini beyan etmiştir. Şirket'in risk yönetimi politikalarının ve sisteminin oluşturulmasından, ayrıca uygulama usullerinin belirlenmesinden Yönetim Kurulu sorumludur. Şirket'in Yönetim Kurulu, bu faaliyetleri komiteler, bölümler ve yöneticiler aracılığı ile gerçekleştirmektedir. Şirket'te merkezi risk yönetimi uygulanmasına rağmen aynı zamanda her bölüm kendi riskini yönetmekten sorumludur.

Şirket, faaliyetleri ve değer zinciri nedeniyle birçok riske maruz kalmaktadır. Temel olarak Şirket'in riskleri iş riski, finansal risk ve operasyonel risk olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Araştırma kapsamında özellikle incelenen finansal risk ise, piyasa riski, likidite riski ve karşı taraf riskinden oluşmaktadır. Şirket bahsi geçen tüm riskleri Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) ve İzlanda Finansal Tablolar Yasası'ndaki ek şartlara göre tanımlamakta, ölçmekte, değerlemekte, izlemekte ve raporlamaktadır. Şirket'in Hazine Bölümü finansal riskin analizinden, yönetiminden ve raporlanmasından sorumludur.

Şirket, faiz oranı ve kur riskinden korunmak amacıyla türev ürünlere taraf olmaktadır. Ayrıca Şirket'in elektrik satışlarının bir kısmı alüminyum fiyatına ve NP pazarındaki elektrik fiyatına bağlıdır. Bu nedenle Şirket, küresel piyasalardaki alüminyum fiyatlarındaki dalgalanmalardan kaynaklanan riskten korunmak ve gelirlerini teminat altına almak için türev sözleşmeler yapmaktadır. Şirket'in taraf olduğu bu sözleşmelerin bir kısmı hibrid sözleşme niteliğinde olup, bünyesinde saklı türevler barındırmaktadır. Yükümlülük olarak sınıflandırılan bu saklı türevler standartlardaki ayırtırma kriterlerini sağlaması durumunda, ilgili alış veya satış sözleşmelerinden ayırtırılmakta, bağımsız birer türev olarak muhasebeleştirilmektedir. Şirket her raporlama döneminde saklı türevlerin gerçeğe uygun değerlerini Seviye 3 girdileri ile tespit ederek dönemin finansal durum tablosuna yansıtmakta, gerçeğe uygun değer değişiklikleri ise, kâr veya zarar tablosunda finansal gelirler veya giderler olarak muhasebeleştirilmektedir. Ayrıca alüminyum ve elektrik fiyatlarındaki değişikliklerin kâr veya zarar tablosundaki

etkilerini göstermek amacıyla duyarlılık analizleri yapılmakta, aynı zamanda saklı türevlerdeki faiz oranı riskine ilişkin de duyarlılık analizleri yapılmaktadır.

Yapılan analiz sonucunda Şirket'in hem finansal durum hem de kâr veya zarar tablolarında saklı türevlerin etkilerinin yıllar itibariyle azaldığı tespit edilmiştir. Bu durumun sebebi saklı türevlerin raporlanmasındaki zorluklar olabileceği gibi, Şirket'in finansal tablolarında saklı türevlerden kaynaklanan dalgalanmayı azaltmak istemesi de olabilir. Şirketin incelenen 3 yıllık faaliyet raporlarında saklı türevleri, korunma aracı veya korunan kalem olarak tanımlanmadığı tespit edilmiştir.



SONUÇ VE ÖNERİLER

İşletmeler için risk kavramı ve risk yönetimi yeni kavramlar değildir. Ancak günümüzde yaşanan teknolojik gelişmeler ve finansal piyasaların gelişmesi ile birlikte bu kavramlar sürekli güncellenmektedir. Buna paralel olarak, risk yönetiminde kullanılan türev finansal araçların çeşitleri de sürekli gelişmekte ve değişmektedir. Tüm bu gelişmelere rağmen işletmelerin risk yönetimi için kullandığı türev finansal araçlar temelde opsiyon, forward, futures ve swap gibi geleneksel türevlerden veya bunların kombinasyonlarından oluşmaktadır. Geleneksel türev finansal araçlar ile türev olmayan bir finansal araç veya sözleşmenin birleşiminden oluşan sözleşmelere hibrid (karma) finansal araç veya sözleşme adı verilmektedir. Hibrid finansal aracın içine gömülmüş geleneksel türev ürünler ise saklı türev olarak adlandırılmaktadır. Saklı türevler ile ilgili hükümler Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ile Amerika Birleşik Devletleri'nin Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (US GAAP) kapsamında açıklanmaktadır. Bu tez ile amaçlanan, saklı türevlerin UFRS ile US GAAP kapsamında karşılaştırmalı olarak ele alınarak açıklanmasına ve anlaşılmasına katkıda bulunmaktadır.

Saklı türevler genellikle finansal araçlarla birlikte anılmakta olup; alış-satış (tedarik) sözleşmelerinde, sigorta sözleşmelerinde ve kiralama sözleşmelerinde de bulunabilmektedir. İşletmeler, farkında olarak veya olmayarak saklı türev içeren hibrid sözleşmelere taraf olabilmektedirler. Saklı türevlerin analizi, ayrıştırılması, muhasebeleştirilmesi ve raporlanması karmaşık bir süreci gerektirir. Çünkü hibrid sözleşmelerin, özellikle alış-satış sözleşmeleri gibi, hükümlerinin sadece taraflar arasında spesifik olarak belirlendiği, dolayısıyla bir standardı bulunmayan bu tür sözleşmelerin ayrıntılı olarak analiz edilmesi gerekmektedir. İşletmeler hibrid finansal araca veya sözleşmeye taraf olduğu anda, öncelikle sözleşmeyi hibrid olarak tanımlamalı, ana sözleşmenin ve saklı türevin niteliğini tespit etmeli, saklı türevin bağımsız bir türev olup olmadığını, ayrı olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmeyeceğini değerlendirmelidir. Hem US GAAP hem de UFRS'ye göre bu analizin sözleşmeye ilk kez taraf olunduğu anda yapılması gerekmektedir. Ancak US GAAP hükümleri UFRS'den farklı olarak başlangıçta ayrıştırılamayan saklı türev içeren sözleşmelerin, sonradan ayrıştırma gerekip gerekmediğini belirlemek için sürekli olarak yeniden değerlendirilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Analiz sırasında hibrid finansal araç veya sözleşmelerdeki saklı türevlerin tanımlanabilmesi için

geleneksel türev ürünlerin nitelik ve özelliklerinin çok iyi bilinmesi gerekmektedir. Opsiyon, forward, futures ve swaplar türevlerin başlıca türleri olarak literatürde yer almaktadır. Bahsedilen tüm bu türevler, türev olmayan bir başka varlık veya yükümlülükle birleştirildiğinde ise, diğer bir ifade ile türevler türev olmayan varlık veya yükümlülüğe gömüldüğünde hibrid finansal araçlar oluşmaktadır.

Saklı türevlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması konusunda UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815 arasında farklılıklar bulunmaktadır. UFRS 9'a göre ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırıldığı hibrid sözleşmelerdeki saklı türevler ayrıştırılamamakta, sözleşme veya enstrüman bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile değerlendirilmektedir. US GAAP - ASC 815'e göre ise, ana sözleşmenin varlık veya yükümlülük olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmadığına bakılmaksızın, hibrid sözleşmelerdeki tüm saklı türevlerin ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

Hem UFRS 9'a hem de US GAAP - ASC 815'e göre, saklı türevlerin ekonomik özellik ve riskleri ana sözleşmenin ekonomik özellik ve risklerinden farklıysa, saklı türev bağımsız bir türev tanımını karşılıyorsa ve sözleşme bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile değerlendirilmiyorsa saklı türevlerin ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekir. Çalışmada, saklı türevlerin analizi sırasında karşılaşılan en karmaşık konunun saklı türevin ekonomik özellik ve riskleri ile ana sözleşmenin ekonomik özellik ve risklerinin karşılaştırılması olduğu tespit edilmiştir. Çünkü finansal araç veya sözleşme hükümlerindeki çok küçük bir değişiklik, analizin sonucunu büyük oranda değiştirebilmektedir. Dolayısıyla işletmelerin bu işlemleri yapabilmeleri için uzman personele, ciddi bir kaynağa ve zamana ihtiyacı vardır.

Saklı türevler belirli koşulların sağlanması durumunda riskten korunma muhasebesinin konusu olabilmektedir. Bu konuda da UFRS 9 ve US GAAP - ASC 815 arasında farklılıklar bulunmaktadır. UFRS 9 hükümleri uyarınca, ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırıldığı hibrid sözleşmelerdeki saklı türevler ayrıştırılamamakta ve ayrı olarak muhasebeleştirilememektedir. Dolayısıyla ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırıldığı enstrüman veya sözleşmelerdeki saklı türevler kendi başlarına riskten korunma aracı olarak tanımlanamamaktadırlar. Öte yandan, ana sözleşmenin yükümlülük olarak sınıflandırıldığı enstrüman veya sözleşmelerdeki saklı türevler, riskten korunma aracı olarak tanımlanabilmektedir. US GAAP - ASC 815'e göre ise; ana sözleşmenin varlık veya yükümlülük olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmadığına

bakılmaksızın, ana sözleşmeyle açıkça ve yakından ilişkili olmadığı sürece ayrıştırılabilen tüm saklı türevler korunma aracı olarak tanımlanabilmektedir.

Çalışmada saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmamasının finansal tablolara etkileri ayrıntılı olarak incelenmiş olup, ayrıştırma yapılması durumunda finansal tabloların dalgalanmasına sebep olduğu tespit edilmiştir. Yapılan örnek uygulamalar sonucunda saklı türevlerin finansal araçlardan veya kira sözleşmelerinden ayrıştırılıp ayrıştırılmamasının işletmelerin dönem kâr veya zararını, borç ve özkaynak yapılarını etkilediği tespit edilmiştir. Bunun en önemli sebebi; saklı türevin ayrıştırılması durumunda, her raporlama tarihinde gerçeğe uygun değerinin yeniden ölçülmesidir. Satış sözleşmelerindeki saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmaması ise, finansal araçlara benzer şekilde işletmenin dönem kârı veya zararını etkilerken, ilave olarak işletmenin satışlarının ve stoklarının maliyetini de önemli ölçüde etkilemektedir.

Saklı türev içeren finansal sözleşmeler, türev araçların özelliklerini maskeleyebilir ayrıca işletmenin maruz kaldığı riskleri finansal aracın içine gömerek şeffaflığı engelleyebilir. Saklı türevlerin ayrıştırılması, işletmelerin karşılaştıkları riskleri ve uyguladıkları risk yönetim politikalarını daha şeffaf beyan etmelerine ve taraf olduğu tüm türev finansal araçları aynı şekilde değerlemelerine imkân sağlamaktadır.

Tüm bu faydalarına rağmen, saklı türevlerin tespit edilmesi ve ayrıştırılması işletmeler için oldukça maliyetli ve karmaşıktır. Bu nedenle işletmeler ayrıştırma yapmaya karar verirken bu işlemin getireceği fayda ile katlanacakları maliyetleri doğru bir şekilde analiz etmelidirler. Ayrıca saklı türevlerle ilgili finansal raporlama standardının anlaşılması güç ve karmaşık olması sebebiyle, standart düzenleyiciler tarafından saklı türevlere ilişkin bir uygulama rehberinin hazırlanması ve yayınlanması işletmeler açısından faydalı olacaktır.

Çalışmada teorik olarak ele alınan sigorta sözleşmelerindeki saklı türevlerin, sigorta şirketlerinin farklı bir hesap planı kullanmaları sebebiyle muhasebeleştirme ve raporlama esasları çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır. Sigorta sözleşmelerindeki saklı türevlerin muhasebeleştirilme ve raporlama esasları, saklı türevlerin vergisel sorunları, saklı türevlerin gerçeğe uygun değerinin tespiti ve saklı türevlerin ayrıştırılmasının işletmeye getireceği faydaları ölçmeye yönelik yapılacak bilimsel çalışmalar literatüre olumlu katkılar sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

- Abdel-Khalik, A. Rashad : **Accounting for Risk, Hedging & Complex Contracts**, Routledge, New York, 2014.
- Altıntaş, A. Taylan : Son Düzenlemeler Çerçevesinde Kiraya Veren ve Kiracı Açısından Finansal Kiralama İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi”, **Mali Çözüm Dergisi**, İSMMMO, Sayı.66, 2004, s.161-183.
- Altıntaş, Mehmet Ayhan : **Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2006.
- American Academy of Actuaries Life Financial Reporting Committee : **Identification and Valuation of Embedded Derivatives in Modified Coinsurance and Similar Insurance Arrangements**, February, 2008
https://www.actuary.org/sites/default/files/files/publications/embedded_derivatives_feb2008.pdf,
Erişim Tarihi: 04.05.2019.
- Bakkal, Süreyya, Korkmaz, Şule : **Yapılandırılmış Finansal Araçlar ve Aracı Kuruluşların Kaldıraçlı Hisse Senedi Piyasaları**, Hiperlink, İstanbul, 2011.
- Banks, Eric : **Synthetic and Structured Assets**, London, John Wiley & Sons, West Sussex, 2006.
- BDO : **Derivatives Instruments and Hedging Activities**, 2015
- BDO : **IFRS in Practice 2019 – IFRS 16 Leases**, 2019.
- BDO : **IFRS in Practice – Accounting for Convertible Notes**, 2015.

- Borsa İstanbul : Opsiyon Sözleşmeleri,
<https://www.borsaistanbul.com/tr/sayfa/502/opsiyon-sozlesmeleri>, Erişim Tarihi: 08.08.2021.
- Borsa İstanbul : Viop Tanıtım Kitapçığı,
[https://www.borsaistanbul.com/files/VIOP Tanitim Ki
tapciği Vadeli Islem Sozlesmeleri.pdf](https://www.borsaistanbul.com/files/VIOP_Tanitim_Kitapciği_Vadeli_Islem_Sozlesmeleri.pdf), Erişim Tarihi:
09.08.2021.
- Borsa İstanbul : Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri,
[https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP
Tanitim Kitapciği.pdf](https://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Tanitim_Kitapciği.pdf), Erişim Tarihi: 10.08.2021.
- BP Annual Report 2014 : [https://www.bp.com/content/dam/bp/business-
sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-
report-and-form-20f-2019.pdf](https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2019.pdf) Erişim Tarihi:
- Butler, Cormac : **Accounting for Financial Instruments**, John Wiley &
Sons Editions, West Sussex, 2009.
- Camilleri, Emanuel, : **Accounting for Financial Instruments A Guide to**
Camilleri, Roxanne **Valuation and Risk Management**, Routledge, 2017.
- Ceylan, Ali, Korkmaz, : **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin
Turhan Yay., Bursa, 2000.
- Chance, Don M. : **Analysis of Derivatives for the CFA Program**,
Association for Investment Management and
Research, Virginia, 2003.
- Chance, Don M., : **An Introduction to Derivatives and Risk**
Brooks, Robert **Management**, Tenth Edition, Cengage Learning,
Boston, 2016.

- Çiftci, Havva Nur : **Bankalarda Riskten Korunma Muhasebesi**, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2019.
- Danacı, M. Cem, Şit, Mustafa, Şit, Ahmet : “Kredi Temerrüt Swaplarının (CDS’lerin) Büyüme Oranıyla İlişkilendirilmesi”, **Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Mayıs 2017, 9 (2), s. 67-78
- Dash, Mihir, Pathak, Ravi : “A lineer Programming Model for Aseessing Assets-Liability Management in Banks”, **SSRN Electronic Journal**, 19.09.2009, (Çevrimiçi) SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1542776>or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1542776>
- Deloitte : **Financial Reporting in Hong Kong**, CCH Hong Kong Limited, 2008.
- Demir, Volkan : **TFRS \ UFRS Kapsamında Finansal Araçlar**, Nobel, Geliştirilmiş 2. Basım, İstanbul, 2015.
- Durbin, Michael : **All About Derivatives**, 2nd Edition, McGraw-hill, USA, 2011.
- E&Y : **Applying IFRS-A Closer Look at IFRS 16 Leases**, 2018.
- E&Y LLP : **International GAAP 2019, Generally Accepted Accounting Practice Under International Financial Reporting Standards**, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2019.

- Ergün, İlknur : **URFS 16 Kiralamalar Muhasebeleştirilmesi ve Finansal Tablolar Üzerindeki Etkilerinin Analizi**, Bursa, Aktüel 16 Basım Yayım Ltd. Şti, 2021.
- Grant Thornton LLP : **Comparison Between U.S. GAAP and IFRS Standards**, 2018.
- Güçver, Cengiz : Borsa İstanbul İmalat Sanayi Sektörüne Kayıtlı Firmaların Finansal Risk Yönetimlerinde Türev Ürün Kullanımı ve Belirleyicileri, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2018.
- Hull, John C. : **Options, Futures and Other Derivatives**, Ninth Edition, Pearson Education Limited, Toronto, 2018.
- International Standarts Board (IASB) : IFRS 17 - Insurance Contracts, (Çevrimiçi) <https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs-17>, Erişim Tarihi: 05.08.2021.
- İpek, Ayşegül : Finansal Riskten Korunma Muhasebesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Vak’a Çalışması, Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Bursa, 2019.
- Kaldırım, Zeliha, Selvi, Yakup : “Hibrid Sözleşmelerdeki Saklı Türevler”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, 23 (Özel Sayı), 2021.
- Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları (KGK) : TFRS 9-Finansal Araçlar, Resmî Gazete, Sayı:30656, 15 Ocak 2019.

- Kamu Gözetimi : TMS 32- Finansal Araçlar: Sunum, Resmi Gazete,
Muhasebe ve Denetim Sayı: 26330, 28.10.2006.
Standartları (KGK)
- Kamu Gözetimi : TFRS 16 Kiralamalar, Resmî Gazete, Sayı:29426, 16
Muhasebe ve Denetim Nisan 2018.
Standartları (KGK)
- Karataş, Muharrem : **TFRS 16 Kiralamalar: Yenilenen Kiralama
Muhasebesi, Açıklama ve Örneklerle İşletmelere
Olası Etkileri**, İSMMMO Yayınları, Yayın No:177,
İstanbul, 2019, s. 61-128.
- Kepçe, Nazlı : “Swap” Sözleşmelerinin Finansal Tablolarda
Raporlanması, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler
Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul,
2007.
- Kıyılar, Murat, Akkaya, : **Davranışsal Finans**, Literatür Yayınları, İstanbul,
Murat 2016.
- Kirazcı, Alper Deniz : **Yapılandırılmış Menkul Kıymetler**, SPK Yeterlik
Etüdü, Ankara, 2005, s. 22.
- KPMG : **Derivatives and Hedging Accounting Handbook**,
kpmg.com/us/frv, 2016, Erişim Tarihi: 30.04.2019.
- Landsvirkjun 2020 : (Çevrimiçi), [https://www.lv.com/about-us/company-](https://www.lv.com/about-us/company-information/annual-report)
Faaliyet Raporu [information/annual-report](https://www.lv.com/about-us/company-information/annual-report), Erişim Tarihi: 28.05.2021.
- Landsvirkjun 2020 : (Çevrimiçi), [https://prismic-](https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf)
Konsolide Finansal [io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-](https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf)
Tabloları [a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf](https://prismic-io.s3.amazonaws.com/landsvirkjun-vefur/9d9dc4e2-a594-47cc-9e22-43b1e0f67215_1.pdf), Erişim Tarihi:
28.05.2021.

Landsvirkjun, The : (Çevrimiçi),
National Power [https://icelandnaturally.com/member/landsvirkjun-](https://icelandnaturally.com/member/landsvirkjun-national-power-company-iceland/)
Company Of Iceland [national-power-company-iceland/](https://icelandnaturally.com/member/landsvirkjun-national-power-company-iceland/) Erişim Tarihi:
28.05.2021.

Mirza, Abbas Ali, Orrell, : **IFRS: Practical Implementation Guide and**
Magnus, Holtt, Graham **Workbook, Second Edition**, John Wiley & Sons
J. Editions, West Sussex, 2008.

Oğuz, Mustafa : Hayat Sigorta Sözleşmelerinin “Uluslararası Finansal
Raporlama Standardı 17: Sigorta Sözleşmeleri”
Kapsamında Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması,
Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,
Balıkesir, Yayınlanmış Doktora Tezi, Balıkesir, 2018.

Okudan, Fahreddin : Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri: Muhasebe
Sorunları, Çözüm Önerileri ve Türkiye Uygulaması,
İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,
Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2009.

Okudan, Fahreddin : “Finansal Riskten Korunma Muhasebesinde Etkinliğin
Ölçülmesi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı:
47, s. 244-256.

Özcan, İrem, Kepçe, : **“Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesinin Kazanç**
Nazlı **Kalıcılığına Etkisi”**, Mali Çözüm, 31(167), s. 13-38.

Özdemir, Neslihan : Riskten Korunma Muhasebesi ve Finansal Tablolarda
Raporlanması, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler
Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul,
2016.

- Özdemir, Özlem : **Hisse Senedi ile Değişirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler,** SPK Yeterlik Etüdü, Ankara, 1999.
- Pamukçu, Fatma, Çakmak, Mehmet : "Uluslararası Ticarete Finansal Kiralama İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi", **Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi**, Cilt:12, Sayı:48, Temmuz 2017, s. 245-267
- PWC : **IFRS and US GAAP: similarities and differences**, 2017.
- PWC : **Derivative Instruments And Hedging Activities**, Second Edition, July, 2015.
- PWC : **Derivatives and Hedging**, November, 2020.
- Ramirez, Juan : **Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9**, Second Edition, John Wiley & Sons Editions, West Sussex, 2015.
- Selvi, Yakup : **Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi**, ARC Yayınları, İstanbul, 2000.
- Shaik, Khader : **Managing Derivatives Contracts: A Guide to Derivatives Market Structure, Contract Life Cycle, Operations, and Systems**, Apress, California, 2014.
- Sümer, Gökhan, Zengin, Bekir, Battal, Hasan : "Vadeli İşlem ve Vadeli İşlem Piyasaları", **Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi**, S. 53 (2),Doi:10.15659/3, 2018, s.549-562.

- Telpner, Joel S. : A Survey of Structured Notes, **The Journal of Structured and Project Finance**, V: 9, I:4, p: 6-20; 2004, DOI: <https://doi.org/10.3905/jsf.2004.320323>.
- Türel, Aslı : Riskten Korunma Muhasebesi ve Finansal Tablolarda Raporlanması, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2008.
- Williams Jr., C. Arthur, M. Heins, Richard : **Risk Management & Insurance**, McGraw-Hill, Inc., 1976.
- Yücel, Elif : **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebeleştirilmesi**, Dora Basım, Bursa, 2018.

ÖZGEÇMİŞ

Zeliha KALDIRIM, İlk, orta ve lise eğitimini Bursa'da tamamladı. 1999 yılında Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi, Muhasebe ve Finansman Öğretmenliği Bölümü'nde lisans eğitimine başladı ve 2003 yılında mezun oldu. 2003 yılında Muhasebe ve Finansman Öğretmeni olarak Bursa'da göreve başladı. 2004 yılında Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde Muhasebe Tezli Yüksek Lisans Programına başladı. 2007 yılında "Muhasebe Standart ve Uygulamalarına göre Finansman Giderlerinin İncelenmesi" isimli yüksek lisans tezini tamamladı. 2017 yılında İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe Doktora Programında eğitime başladı. Halen Üsküdar Dış Ticaret Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesinde Muhasebe ve Finansman öğretmeni olarak görev yapmaktadır.