

***VADELİ (FUTURE)
İŞLEMLER, İŞLEYİŞİ VE
VERGİSEL BOYUTU***

Tuncay ÇETİN
Hesap Uzmanı

TÜRMOB YAYINLARI- 98
ANKARA - 1999
Sirküler Rapor Serisi
Seri No : 28

İÇİNDEKİLER

| | |
|--|-----------|
| I- GİRİŞ | 1 |
| II- FUTURE(VADELİ İŞLEM) PİYASALARI | 3 |
| A- FUTURE PİYASALARIN ÖZELLİKLERİ | 3 |
| B- FUTURE PİYASALARIN AMACI | 9 |
| C- FUTURE PİYASALARIN İŞLEYİŞİ | 12 |
| Future piyasasında bir sözleşmenin yapılması | 12 |
| D- FUTURE PİYASALARDA SÖZLEŞME TÜRLERİ | 17 |
| Fiziksel Mal Future Sözleşmeleri | 18 |
| Faiz Future Sözleşmeleri | 20 |
| Hisse Senedi Future Sözleşmeleri (Stock Index Futures) ... | 21 |
| Döviz Future Sözleşmeleri | 21 |
| III- FUTURE PİYASALARDA YAPILAN İŞLEMLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ | 23 |
| STATEMENT OF FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS NO.133 | 23 |
| IV- FUTURE PİYASALARDA YAPILAN İŞLEMLERİN VERGİ HUKUKU İLİŞKİSİ | 26 |

| | |
|--|-----------|
| A- FUTURE İŞLEMLERİNDEN ELDE EDİLEN KAZANÇLARIN NİTELİĞİ | 26 |
| B- FUTURE KAZANÇLARININ ELDE EDİLMESİ | 27 |
| V- FUTURE PİYASALAR VE TÜRKİYE UYGULAMASI ... | 28 |
| A- SERMAYE PİYASASI KURULU DÜZENLEMELERİ | 28 |
| B- İSTANBUL ALTIN BORSASI VADELİ İŞLEMLER PİYASASI | 29 |
| Genel Olarak | 29 |
| Borsanın İşleyişi | 29 |
| Sözleşmelerin kapatılması | 32 |
| C- TÜRKİYE' DE FUTURE İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ | 32 |
| D- TÜRKİYE' DE FUTURE İŞLEMLERİNİN VERGİSEL DURUMU | 35 |
| Future İşlemleri ticari faaliyetlerden midir? | 37 |
| Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve KDV | 41 |
| Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve BSMV | 43 |
| Future İşlemleri ve Damga Vergisi | 44 |
| V- SONUÇ | 45 |

I-GİRİŞ

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

1997 sonunda dünya borsa ve borsa dışı piyasalarında gerçekleşmiş future işlemlerin toplam değeri 1 Trilyon ABD Doları iken bu rakam 1993 yılı sonunda 10 trilyon ABD Dolarına ulaşmıştır. 1992 yılı sonunda dünya türev piyasalarında gerçekleşen toplam sözleşme sayısı 850 milyon iken 1993 yılı sonunda 1 milyarı aşmıştır. Dünyada gerçekleştirilen future sözleşmelerinin sözleşme sayısı itibariyle coğrafi dağılımına bakıldığında ABD dışı piyasalara bir kayma görülmektedir. 1992 sonunda global olarak future sözleşmelerinin %54 ü ABD piyasalarında gerçekleşmiş iken, bu oran 1993 sonunda % 50 ye düşmüştür; Avrupa, Asya Uzakdoğu piyasaları da önem kazanmaya başlamıştır.¹

Future piyasalar organize piyasalardır. Future sözleşmeleri bu piyasalarda ve bu piyasaların garantisi altında yapılmak zorundadır. Bu durum future sözleşmesi yapan insanlara sağlanan güvenle bu piyasalardaki işlem hacminin artmasını sağlamıştır. Future piyasalarında işlem gören araç future sözleşmesidir. Bir future sözleşmesi bir future borsasında, gelecekteki belirli bir tarihte, belirli bir malın, hisse senedinin, borçlanma senedinin ya da yabancı paranın belirli bir miktarının teslimini şartla

1) Para & Finans Ansiklopedisi, Creati ve Yayıncılık ve Tanıtım Ltd. 1996, s.673

bağlayan sözleşmelerdir. Future sözleşmelerinin en önemli fonksiyonu sözleşme konusu malların fiyatlarındaki düşme veya yükselme risklerine karşı alıcı veya satıcıyı korumalarıdır

Future piyasalarının gelişiminde en önemli rolü Amerika Birleşik Devletleri'nin Şikago şehri oynamıştır Şikago 1840'li yılların ortasında tarım ürünlerinin ticaret merkezi olmuştur. 1850 li yılların başında Şikago şehrine getirilen tahıl ürünlerinin arzının mevcut talebin çok üzerinde olması nedeniyle mevcut pazarlarda bu ürünlerin tamamının satılması imkansızdı. Tüccarlar çok fazla stok tutuyor, bankalar ise artan stokları finanse etmekte zorlanıyorlardı.

Tarım ürünleri arzının belli bir mevsimde çok fazla olmasından kaynaklanan sorunu çözmek ve merkezi bir pazar oluşturmak için 1848 yılında tahıl üreticileri The Board of Trade of the City of Chicago'yu kurdular. Bu sıralarda tahıl üreticilerinin çoğu belirli bir zaman diliminde, belirli bir yerde ve belirli bir miktarda tahılın teslimini teklif eden sözleşmeler (forward sözleşmeler) yapmaya başlamışlardı. Ayrıca alıcı ve satıcılar aralarındaki güven sorununu ortadan kaldırmak için üçüncü bir kişiye, bugünkü margin uygulamasının temelini teşkil eden, depozit yatırmaya başladılar. Başlangıçta sözleşmeler alıcı ve satıcılar zinciri içinde el değiştirirken sözleşmenin son alıcısı ilk satıcıdan malı teslim alıyordu. Daha sonra sözleşme konusu malın teslim sürecini basitleştirmek için bütün alım satım işlemleri borsanın bir organı tarafından kaydedilmeye başlandı. Bu gelişme future piyasaların öncülüğünü yaparken dünyadaki ilk future piyasasının gelişmesine katkıda bulunuyordu. Söz konusu piyasalarda uzun süre yalnızca tahıl ürünleri future sözleşmelerine konu olurken 1970'li yıllardan sonra bakır, kontraplak ve petrol gibi tarımsal olmayan hammaddeler de anılan sözleşmelere konu olmaya başladılar. Yine Şikago şehrinde ilk uluslararası yabancı para future piyasası, **International Money Market (IMM)** kuruldu. Şu anda

ABD’de future sözleşmelerinin yapıldığı 11 borsanın isimleri sayılabilecek olanlar ,Chicago Board of Trade, IMM (Uluslararası para piyasası), Şikago Borsası,Newyork future Borsası ve Newyork menkul kıymet borsasıdır

II-FUTURE(VADELİ İŞLEM)PIYASALARI

A –FUTURE PİYASALARIN ÖZELLİKLERİ

1. Future piyasalar örgütlenmiş borsalardır

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

Amerikan federal yasaları ve borsa kurallarına göre future sözleşmeler belirli saatlerde ve pit denilen borsa binasının belirli bir katında yapılmak zorundadır Hisse senedi piyasalarının aksine, future borsası sisteminde, alıcı ve satıcı ‘pit’denilen alanda karşılıklı olarak teklif yapmak suretiyle sözleşmeleri yaparlar. Pit alanında işlem yapanlar iki gruba ayrılabilirler. İlki kendi hesabına çalışıp bütün kar ya da zararı kendileri yüklenenlerdir Diğerleri ise broker olarak bir firmanın, bir müşterinin ya da Merrill Lynch gibi büyük brokerage firmalarının lehine hareket edenlerdir. Future sözleşmelerine benzer sözleşmelerin yapıldığı forward piyasalar organize borsalara sahip değildirler. En gelişmiş forward piyasa yabancı para piyasasıdır Dünya çapındaki bir bilgisayar ağı vasıtasıyla forward işlemler gerçekleştirilir.

2. Future piyasalarında yapılan sözleşmeler standartlaşmış sözleşme şartlarına göre yapılırlar

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

Buna karşılık forward sözleşmelerde standardizasyon bulunmamaktadır. Üzerinde anlaşılan teslim tarihi taraflarca değiştirilebildiği gibi sözleşmenin yerine getirilmesini zorlayıcı herhangi bir mekanizma bulunmamaktadır.

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

Bir future sözleşmesinde standarda bağlanmış hususlar aşağıdadır.

Malın kalitesi

Future sözleşmelerine konu olan mallar önceden özellikleri ayrıntılı olarak tesbit edilmiş ve taraflarca bilinen mallardır. Örneğin Şikago borsasında (Chicago Board of Trade) işlem göreceği bir buğday future sözleşmesi aşağıdaki buğday cinslerinden birisi için yapılmak zorundadır²

2) Robert W.Kolb, Understanding Future Markets, third edition, Kolb Publishing Company, 1991, sayfa. 7

"İki numaralı yumuşak kırmızı, iki numaralı sert kırmızı kışlık, iki numaralı siyah, kuzey baharlık ve bir numaralı kuzey baharlık buğday"

Malın miktarı

Her future sözleşmesinin, sözleşmeye konu olan malın, menkul kıymetin, paranın özelliğine göre farklı miktarlar üzerinden yapılması gerekmektedir. Örneğin bir kalorifer yakıtı future sözleşmesi 1000 US varili (42.000 gallons) kalorifer yakıtının teslimi için, bir soya fasulyesi future sözleşmesi 60.000 pound (27240 kg) soya fasulyesinin teslimi için yapılmak zorundadır

Teslim şartları

Future sözleşmelerine konu olan mal, menkul kıymet ya da yabancı paraların teslimi belli kurallar içermektedir. Örneğin bir future sözleşmesine konu olan buğday teslim tarihinde takasodası (clearinghouse) tarafından uygunluğu kabul edilen bir depoda bulunmak zorundadır. Satıcı teslim sırasında alıcıya bu deponun, buğdayın depolandığını gösteren belgesini sunmak zorundadır.

Teslim tarihi

Future sözleşmelerine konu olan mal, menkul kıymet ve yabancı paraların teslim tarihleri sözleşme konusu varlıklara göre değiştiği gibi bu sözleşmelerin vade tarihleri future borsası tarafından belirlenmiş tarihlerde sona erecek şekilde yapılmak zorundadır. Örneğin buğday future sözleşmeleri Temmuz, Eylül, Aralık, Mart ve Mayıs aylarında vadeleri dolacak şekilde yapılmak zorundadırlar Bunun yanında teslim, teslim ayının herhangi bir iş gününde yapılabilecektir

Gerçekleşebilecek minimum fiyat dalgalanması

Her future sözleşmesi, **tick size** denilen sözleşme konusu mal, menkul kıymet ve paraların fiyatlarında meydana gelecek minimum değişiklikleri içermek zorundadır. Gerçekleşebilecek minimum fiyat değişikliklerinin oranı sözleşme türlerine göre değişmekte ve aynı mal için tek oran uygulanmaktadır. Örneğin buğday sözleşmeleri için minimum tick size 12,5 \$'dir. Gümüş future sözleşmeleri için ise her sözleşme için 5\$'dir.

Günlük fiyat limitleri

Bütün future sözleşmeleri için bir günde meydana gelebilecek maksimum değişiklikler de önceden belirlenmiştir. Buğday sözleşmeleri için günlük maksimum fiyat hareketi 1,000 \$ ile sınırlandırılmıştır. Ya da başka deyişle bir buğday future sözleşmesinin değerinde meydana gelecek değişim önceki günün kapanış değerine göre yukarıda belirttiğimiz tutarı geçemeyecektir. Eğer teslim ayı içerisinde bulunuluyorsa söz konusu fiyat değişikliği sınırlaması uygulanmamaktadır. Bunun yanında eğer sözleşme konusu malların fiyatlarının, çeşitli sebeplerle (örneğin 1991 yılında Irak'ın Kuveyt'i işgalinin petrol fiyatlarını büyük oranda değiştirmesi gibi) çok büyük oranda değişmesi durumunda daha büyük oranda fiyat hareketlerine izin verilebilmektedir.

3. Future piyasalar takasodası (clearinghouse) denilen organizasyona sahiptir

Future ticaretinin düzgün bir şekilde yapılabilmesi için her future borsası takasodası (clearinghouse) denilen, borsaya bağlı olarak kurulan yada ayrı bir ticari işletme olarak kurulabilen bir organizasyona sahiptir. Bu organizasyonun fonksiyonu future sözleşmesine taraf olanların sorumluluklarını yerine getirmelerini garanti etmektir. Başka bir deyişle satıcının yalnızca

takasodası(clearinghouse)na karşı sözleşme konusu malı teslim etme sorumluluğunun bulunması, alıcının da yalnızca takasodasından sözleşme konusu malın teslimini isteme hakkının ve takasodasına karşı ödeme yapma sorumluluğunun bulunmasıdır

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

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

4. Future piyasalarda işlem yapanlar daily settlement ve margin payments denilen yükümlülüklerle haizdir

Margin ödemeleri ve daily settlement denilen uygulamalar future piyasaların sorunsuz çalışmasını gerektiren ve sorumlulukların yerine getirilmesini sağlayan diğer mekanizmalardır.

Margin Depoziti

Bir future sözleşmesi yapılmadan önce taraflar borsada işlem yapan bir aracı kuruma depozit yatırmak zorundadırlar Amaç tarafları sorumluluklarını yerine getirmeye zorlamaktır. Depozit miktar sözleşmeden sözleşmeye, aracı kurumadan aracı kuruma göre değişmektedir.

Sözkonusu margin nakit, banka teminat mektubu, ABD hazine bonosu olabilmektedir. Uygulamada üç türlü margin bulunmaktadır.

● **Baslangıç (initial) depoziti;** Herhangi bir future sözleşmesi yapılmadan önce yatırılan paradır Bunun miktarının sözkonusu future sözleşmesinde meydana gelebilecek bir günlük maksimum fiyat değişikliğine eşit olması gerekmektedir. Future sözleşmesine ilişkin bütün sorumluluklar yerine getirilip sözleşme kapatıldıktan sonra sözkonusu margin taraflara iade edilmektedir.

● **Devamlılık (Maintenance) depoziti;** Sözleşme süresi içinde eğer taraflardan birisi kayba uğrarsa , bu kayıp başlangıç depozitinden indirilir ve kayba uğrayan taraf bu kaybını telafi etmek zorundadır Eğer bu kayıplar başlangıç marginininin %75 ine ulaşırsa kayba uğrayan taraftan ek deposit yatırması istenilir Sözkonusu %75lik oran margin depoziti olarak adlandırılır

● **Variation depoziti;** Future sözleşmesine konu olan malın fiyatında meydana gelen değişiklik nedeniyle kayba uğrayan tarafından başlangıç depozitine ek olarak yatırılan depozit olarak adlandırılır

● Anılan depozitler niçin yapılmaktadır Bunun cevabını future piyasaların güvenilirliğini sağlayan bir diğer mekanizma daily settlement ile cevap verebiliriz. Çünkü sözkonusu uygulama ile future piyasalarında işlem yapanlar meydana gelen zararları, günlük olarak realize ederler ve yukarıda belirttiğimiz depozitler vasıtasıyla bunları telafi ederler

B-FUTURE PİYASALARIN AMACI

Future piyasaların iki türlü fonksiyonu vardır

● **Gelecekteki fiyatların doğru bir şekilde tahmini;**

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

● **Nakit piyasaya karşı bir alternatif(hedging);**

Futura piyasalar katılımcıları tarafından nakit piyasalara bir alternatif olarak değerlendirilmektedir. Özellikle çiftçiler tarafından hasat mevsiminde piyasanın alabileceğinden çok fazla ürünün ortaya çıkması durumunda ortaya çıkacak fiyat dalgalanmaları nedeniyle uğranılacak zararları giderdiği için future piyasalar tercih edilmektedir. Çünkü çiftçiler future sözleşmeleri bugünden satmak suretiyle gelecekte ortaya çıkacak ürünleri için önceden bir fiyat koymaktadırlar. Bu durum piyasanın diğer katılımcıları için de geçerlidir Bir petrol rafinerisi işletmecisi gelecekte ham petrol fiyatlarında meydana gelecek artışlardan kendisini korumak için future sözleşmelerine yönelmektedir. Ya da bir un fabrikası sahibi buğday fiyatlarında meydana gelebilecek olağanüstü artışlardan kendisini

korumak için future sözleşmeler yapmaktadır.

Bütün bu örneklerden de anlaşılacağı gibi future piyasaların fonksiyonu, kendi içinde risk içeren ekonomik faaliyetlerdeki risk faktörünü olanı bildiğince en alt düzeye indirilmesinde kullanılıyor olmalarıdır Bu da istikrarlı bir ekonomik yapının oluşmasına katkıda bulunmaktadır Future piyasaların hedging amacıyla kullanılmasını aşağıdaki örnekle açıklayabiliriz.⁴

Bir ithalat/ihracat firması Japonya 'dan alacağı saatler için yedi ay sonra yapacağı Japon Yeni ödemesini ,şimdiden gelecekteki kur riskine karşı korumak istemektedir. Her bir saat için şimdiden 2850 JY ödenmesine karar verilmiş ve 15000 adet saat için ithalatçının 42.750.000 JY ödemesi gerekir. 11 Aralık tarihli \$/JY paritesi aşağıdaki gibidir.

| | |
|-----------------------|-----------------|
| SPOT | 0.004173 |
| HAZİRAN FUTURE | 0.004200 |
| EYLÜL FUTURE | 0.004237 |
| ARALIK FUTURE | 0.004265 |

Spot fiyatlarla ödenecek tutar 178,396 \$ dır Aralık future fiyatı ile ödenecek tutarın dolar karşılığı 182,329 \$ dır Eğer malın teslimi Aralıkta yapılırsa, 178,396 \$ yerine 182 .329 \$ ödenecektir Teslimatın Kasım ayında gerçekleşmesi beklendiğinden, döviz pozisyonunu risten korumak isteyen ithalatçı, Aralık future sözleşmesi yapar.

4) Para & Finans Ansiklopedisi, Creati ve Yayıncılık ve Tanıtım Ltd. 1996, s. 672 - 673

| İTHALATÇI AÇISINDAN HEDGING | |
|--|---|
| SPOT | FUTURE |
| <p>11 Nisan İthalatçı Kasım ayında 42.750.000 JY ihtiyacı olduğunu (178,396 \$) ve bu tutarın Kasım ayındaki dolar karşılığının 182.329\$ olmasını beklemektedir.</p> <p>1 Kasım İthalat gerçekleşir ve spot piyasadan 0.004273'ten toplam 182.671 \$ karşılığı 42.750.000 JY satın alır</p> | <p>İthalatçı 0.004265'ten 159,938 \$ taahhüt ederek üç adet Aralık sözleşmesi satın alır</p> <p>3 adet Aralık sözleşmesini 0.004270' den toplam 160,125 \$ dan satar.</p> |
| SPOT PİYASA | FUTURE PİYASA |
| <p>Beklenen maliyet 182.329 \$ Gerçek Maliyet -182.671</p> <p>-342\$ Net zarar : -155 \$</p> | <p>Kar 187 \$</p> |

Her bir future sözleşmesi 12.5 milyon Japon Yeni üzerinden yapıldığı için ithalatçı (12.5*3) 37.5 milyon yenlik borcunu riske karşı korumuştur.

C-FUTURE PİYASALARIN İŞLEYİŞİ

Future piyasasında bir sözleşmenin yapılması

Kimler future piyasasında işlem yapar

Future işlemlerine girmeyi motive eden 3 önemli sebep vardır,⁵ Bu sebepler spekülasyon, hedge yani gelecekteki fiyat değişmelerine karşı riski azaltma işlemi ve arbitrajdır. Aşağıda bunlar kısaca incelenmiştir.

● Spekülasyon Saiki: Bir spekülâtör kazanç elde etme amacıyla future işleme taraf olan ve risk üstlenen kimsedir. Bazı spekülâtörler ekonomik ve teknik analizlere dayanarak gelecekte future işlemlerine konu olan malların fiyatlarını tahmin etmeye çalışır ve buna uygun future işlemlerine girerler. Future borsalarında spekülasyon saikiyle future sözleşmesi yapanlar "pit traders" ve "floor trader" denilen borsa üyeleridir.

● Riski azaltma saiki(hedging): Bir hedger gelecekte mal fiyatlarında, hisse senedi fiyatlarında, döviz fiyatlarında ve faiz oranlarında meydana gelecek hareketlerin sebep olduğu risklerden kendisini korumak için future piyasalarını kullanır Bunlar bankalar, küçük işletmeler, uluslararası şirketler olabilir. Bunu bir örnekle açıklamaya çalışalım.

Varsayalım ki bir hava yolu şirketi gelecekte uçak yakıtı fiyatlarında meydana gelecek bir artışın şirketin maliyetlerini tahmin edilenden çok fazla artırabileceğini düşünmektedir. Bu nedenle her yıl 3 er aylık future sözleşmeleri yapmak suretiyle uçak yakıtı maliyetlerini sabitleyebilir ve meydana gelecek maliyet artışını önceden belirleyebilir Bu sözleşmenin doğal sonuçlarından birisi uçak yakıtı fiyatlarında herhangi bir artışın mey

5) Daniel R.& Diane F.SIEGEL, The futures market,Probus publishing com.1990,s.30-33

dana gelmemesi yada düşüşün olmasıdır.Bu durumda da havayolu firması zarar edecektir. Ancak kendisini meydana gelebilecek büyük risklerden korumas olacaktır.

● Arbitraj saiki: Arbitraj saiki ile işlem yapanlar future sözleşmeleri yapmak suretiyle future piyasaları ile nakit piyasalar ve future borsalarının kendi aralarındaki fiyat farklılıklarından yararlanıp kazanç elde etmeye çalışırlar.

2. Bir future borsasında işlemler nasıl yapılır

Future borsalarında future ticareti ile ilgili bütün işlemler borsada işlem yapma yetkisine sahip (sandalye sahibi olan) üyeler tarafından yapılmak zorundadır Bir üye kendi hesabına "Takasodasına(clearinghouse) margin yatırmak ve future işlemi için gerekli harcı ödemek suretiyle future sözleşmesi yapabilir.

Borsa üyesi olmayan bir kişi (Bu kişi bir banka,küçük bir işletme ya da uluslararası çapta bir şirket olabilir.) future işlemlerine borsa üyeleri aracılığı ile yapabilmektedir Bunun için borsa üyesine future sözleşmesi yapılması için istekte bulunulup, borsa üyesinin hesabına future sözleşmesinin gerektirdiği depozit tutarını yatırmak zorundadır Eger borsa üyesi aynı zamanda borsa komisyoncusu (broker) ise gerekli komisyonun da ödenmesi gerekmektedir.

Bir yatırımcı borsa komisyoncularına bir kaç türlü emir verebilir

Market order; komisyoncuya mümkün olan en iyi fiyattan bir future işlemine girmesi için emir verilir.

Take – your time order; komisyoncuya future işlemine girerken takdir

hakkı verir. Borsa komisyoncusu işlem yaparken değerlendirmede bulunabilir.

Limit order; borsa komisyoncusu future sözleşmesine girerken belli bir fiyatla sınırlıdır.Ya da başka deyişle böyle bir emir ancak müşterinin istediği fiyattan gerçekleştirilebilir.

Stop order; borsa komisyoncusu pazar fiyatı belli bir seviyeyi geçtikten sonraki herhangi bir fiyattan future sözleşmeleri yapabilir.

Alternative order ; bir yatırımcının iki emir verip, bunlardan herhangi birisinin yerine getirilmesini istemesidir.

Future piyasalarında yapılan işlemler aşağıdaki gibi betimlenebilir



ARACI KURUMLAR VEYA BORSA ÜYELERİ MÜŞTERİLERİ ADINA YA DA KENDİLERİ ADINA FUTURE SÖZLEŞMELERİNİ FUTRE BORSASININ PİT DENİLEN KATINDA YAPARLAR.

3. Bir future sözleşmesinin kapatılması

Bir future sözleşmesinin kapatılması için üç çeşit yöntem vardır.⁶ Bu yöntemler teslim ya da nakit ödeyerek hesabı kapatma, offset ya da ters işlem ve fiziksel mallar ile değiştirmedir. Söz konusu yöntemler aşağıda ayrıntılı olarak açıklanmaya çalışılmıştır

● **Teslim ya da nakit ödeyerek hesabın kapatılması (delivery or cash settlement);** çoğu future sözleşmeler vade sonunda sözleşme konusu malın sözleşmede belirtilen yerde teslimi için yapılır ve teslimin gerçekleşmesiyle son bulurlar. Ancak son yıllarda **cash settlement** denilen yeni bir hesap kapatma yönteminin uygulanmasına borsalar tarafından izin verilmektedir.

Bu yönteme göre vade sonunda taraflar birbirlerinin kayıplarını giderecek şekilde ödeme yaparak future sözleşmesini kapatabilirler. Örneğin 3 ay sonra teslim edilmek üzere bir kalorifer yakıtı future sözleşmesi yapıldığını ve vade sonunda kalorifer yakıtının fiyatının sözleşmenin yapıldığı tarihte ki spot fiyatla aynı olduğunu varsayalım. Bu durumda kalorifer yakıtını alacak olan taraf zarar edecek (çünkü sözleşme yapılırken future fiyatların spot fiyatlardan yüksek olduğu varsayılmıştır) satacak olan taraf ise kar edecektir. Sonuçta alıcı satıcının kârını ya da başka deyişle sözleşme fiyatı ile spot piyasa fiyatı arasındaki farkı ödemek suretiyle sözleşmeyi kapatabilecektir. Future sözleşmelerinin teslim ya da nakit ödeme suretiyle kapatılmasının oranı diğer kapatma yöntemlerine göre azdır

Offset ya da ters işlem (reversing trade)

Future sözleşmesine bir malın alıcısı olarak katılan taraflardan birisi bir

6) Robert w. Kolb. a.g.e, sayfa 14

süre sonra future sözleşmesini iptal etmek yerine üçüncü bir kişiyle, bu kez daha önce yaptığı future sözleşmesine konu olan malın satıcısı olarak, ilk sözleşmenin vadesinin bitiş tarihinde sözleşme konusu malı teslim edeceğine ilişkin yeni bir sözleşme yapar. Bu işlemler, aynı mal için alıcı ve satıcı olarak iki defa future sözleşmesi yapan kişinin takasodasına karşı sorumluluklarını ortadan kaldırmakta ya da başka deyişle takasodası tarafından sözleşme konusu malın teslimi için sorumlu tutulmamaktadır. Bu durum future sözleşmelerinin kapatılmasında offset yöntemi olarak adlandırılmaktadır. Offset yöntemi aşağıdaki örnek yardımıyla daha kolay anlaşılacaktır:

A çiftçisi ve C Buğdaycılık A.Ş. 1 Mayıs 1999 tarihinde Eylül 1999 vadeli bir future sözleşmesi yapıyorlar. Bu sözleşme ile A çiftçisi 100 ton buğdayı Eylül ayında tonu 200 \$ dan teslim etmeye söz veriyor. C Buğdaycılık A.Ş. sözleşme konusu buğdayı Eylül ayında sözleşmede belirtilen (200 \$) fiyattan almayı garanti ediyor.

Ancak 20 Mayıs 1999 tarihinde C Buğdaycılık A.Ş. Y Degirmencilik A.Ş. ile yine Eylül 1999 vadeli bir future sözleşmesi yapıyor. Bu sözleşmeye göre C Buğdaycılık A.Ş. Eylül ayında tonu 220 \$ dan 100 ton buğdayın teslimini garanti ederken Y Degirmencilik A.Ş. ise anılan buğdayı satın almayı garanti ediyor.

Bu işlemlerden sonra ABD Future piyasasının en önemli ayağı olan Takasodaları sözleşme konusu malların tesliminden sadece **A ÇİFTÇİSİNİ** ve satın alınmasından da sadece **Y DEĞİRMENCİLİK A.Ş.** yi sorumlu tutmaktadırlar. C Buğdaycılık A.Ş. nin ise herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

● Exchange –for-Physicals (EFP)

Future sözleşmesi yapan taraflar "exchange –for-Physicals" denilen

işlemi yapmak suretiyle sözleşmeye ilişkin sorumluluklarını sona erdirebilirler. Bu yöntemi bir örnekle açıklamaya çalışalım.

Tüccar A, Ekim 1998 ayında uzun süreli bir buğday future sözleşmesi yapmıştır. Bu tüccar sözleşmeye göre 6 ay sonra sözkonusu buğdayı teslim alacaktır. Tüccar B ise Tüccar A'nın yapmış olduğu future sözleşmesinin diğer tarafı ya da başka deyişle vade sonunda buğdayı teslim edecek olan taraftır. Ancak Tüccar A'nın Kasım 1998 ayında acilen buğdaya ihtiyacı vardır. Bu sırada future sözleşmesinin diğer tarafı Tüccar B'nin elinde de Tüccar A'nın ihtiyacını karşılayacak yeteri kadar buğday vardır. Tüccar A ve Tüccar B aralarında anlaşarak belli bir fiyattan sözkonusu buğday Tüccar A tarafından satın alınır ve daha önce yapılmış olan future sözleşmesi iptal edilir. Tarafların aralarında yaptıkları EFP ve future sözleşmesinin iptal edildiğine ilişkin bilgileri ilgili future borsasına bildirmeleri gerekmektedir.

Future sözleşmelerinin kapatılmasına ilişkin bu yöntemin önemli özelliği, future sözleşmelerine ilişkin bütün işlemlerin **PIT** denilen alanda yapılması kuralına karşı EFP işlemlerinin sözkonusu alanın dışında yapılmasıdır. Zira iki tüccar pit alanının dışında aralarında anlaşarak future sözleşmesini sona erdirmişlerdir.

D-FUTURE PİYASALARDA SÖZLEŞME TÜRLERİ

Future piyasasında yapılan sözleşmeler dört temel gruba ayrılmaktadır. Sözleşme konusu olan mal fiziksel bir mal, bir yabancı para (döviz), faiz getirisi olan sermaye veya bir borsa endeksi (genellikle bir hisse senedi endeksi) olabilmektedir. Halen 50'nin üzerinde mal future sözleşmelerine konu olabilmektedir. Aşağıda sözkonusu gruplandırmaya göre future sözleşmelerini incelemeye çalışacağız.

Fiziksel Mal Future Sözleşmeleri

Tarımsal ürünlerin konu olduğu future sözleşmeleri 1850' li yıllardan beri yapılmaktadır Future sözleşmelerine konu olan tarımsal ürünlerin en önemli özelliği mevsimsel olarak üretilmeleri ve elde edilecek ürün miktarı hakkında pek çok belirsizliği beraberlerinde taşımalarıdır Hava şartları ürün rekoltesi hakkında en önemli belirleyicidir. Bunun yanında çiftçilerin üretim kararlarının bilinmemesi hasat mevsiminde piyasanın alabileceğinden çok fazla ya da çok az ürünün piyasaya çıkmasına sebep olmaktadır

Yukarıda belirtilen nedenlerle tarımsal ürün fiyatları bu belirsizlikten etkilenmektedir. Hasat mevsiminde tarımsal ürünlerin nakit piyasa fiyatları düşük düzeyde seyretmekte kış döneminde ise en yüksek seviyesine çıkmaktadır

| |
|---|
| Future sözleşmelerine konu olan tarım ürünleri; |
| - Tahıllar (Buğday, arpa, mısır Soya fasulyesi) |
| - Soya Fasulyesi ve ürünleri |
| - Canlı hayvan ve hayvan ürünleri |

Metal Future Sözleşmeleri

Future sözleşmelerine konu olan metaller şunlardır;

- Altın, gümüş ve platin gibi kıymetli madenler
- Bakır ve alüminyum gibi endüstriyel üretimde kullanılan madenler

Sözkonusu metaller uluslararası arenada dünya çapında gelişmiş bilgisayar ağı vasıtasıyla çok kolay alınıp satılabilmektedirler ABD `de başlıca

metal futur sözleşmeleri altın, gümüş, bakır ve platin üzerinden yapılmaktadır.

Petrol Future Sözleşmeleri

1970 li yılların başına kadar petrol piyasası istikrarlı bir piyasa idi. Petrol fiyatları petrol şirketleri arasındaki uzun vadeli sözleşmeler ve hükümet kararları ile belirleniyordu. 1973 petrol krizinden sonra petrol fiyatları aşırı derecede arttı ve çok değişken bir yapıya kavuştu. ABD’de petrol fiyatları üzerindeki kontrolün kaldırılması, spot piyasaların gelişmesi ve OPEC içindeki anlaşmazlıklar sözkonusu fiyatlardaki dalgalanmayı artırdı⁷

Petrol fiyatlarındaki istikrarsızlık petrol ve petrol ürünleri future piyasasının gelişmesine öncülük etti. ABD’de en önemli petrol future borsası Newyork Ticaret Borsası (Newyork Merchantile Exchange)dir. Petrol ve petrol ürünlerinden future sözleşmelerine konu olanlar ham petrol, benzin, kalorifer yakıtı ve propan dır

Örneğin Newyork Ticaret Borsasında yapılan bir ham petrol sözleşmesi 1000 ABD varili (158,760 ton) ham petrol üzerinden yapılmaktadır. Sözkonusu sözleşmeler yılın herhangi bir ayında vadeleri sona erecek şekilde yapılabilmektedir. Sözleşmede vade sonunda teslim edilecek petrolün özellikleri ayrıntılı olarak belirlenmektedir. Genelde kabul edilen ham petrol cinsi West Texas intermediate dir. Eğer bunun yerine başka cins ham petrol teslim edilirse bu yine future borsası tarafından belirlenen fiyat düzeltmelerine göre yapılacaktır. Ayrıca taraflar aralarında anlaşarak teslimine ilişkin başka şartlar da belirleyebileceklerdir. Sözleşme başına meydana gelebilecek günlük minimum fiyat değişikliği ise 10 \$ olarak belirlenmiştir.

7) Siegel & Siegel, a.g.e., Sayfa 377

Diğer future sözleşmelerine konu olan mallar gibi, ham petrol future sözleşmelerinin başlıca kullanıcıları ileride ham petrol fiyatlarında meydana gelecek beklenmeyen artışlardan kendilerini korumak isteyen rafineri işletmecileridir. Bunun karşısında ise ham petrol fiyatlarında meydana gelecek beklenmeyen düşüişlere karşı kendilerini garanti altına almak isteyen ham petrol üreticileri bulunmaktadır.

-Diğer mal future sözleşmeleri; Son yıllarda future sözleşmesine konu olan malların yanına yenileri eklenmiştir Bu mallar nonfat süt (1998 yılından itibaren), peynir (1997 den itibaren), doğalgaz ve elektrik enerjisidir.⁸

Faiz Future Sözleşmeleri

İlk faiz future sözleşmeleri 1975 yılında yapılmaya başlandı. Söz konusu sözleşmeler başarılı bir şekilde genişleyerek 1990 li yıllara kadar 800 milyar dolarlık bir büyüklüğe ulaştı. ABD future piyasasında yapılan sözleşmelerin tamamına yakın bölümü Şikago Ticaret Borsasında ve Şikago Uluslararası Para piyasasında yapılmaktadır Halen yukarıda belirttiğimiz borsalarda yapılan faiz future sözleşmelerinin başlıcaları aşağıdadır:

- Hazine bonusu future sözleşmeleri
- Eurodollar hesapları üzerinden yapılan future sözleşmeleri
- Belediye (Municipal)bonoları üzerinden yapılan future sözleşmeleri

8) Future sözleşmelerine konu olan dövizlere ilişkin en son bilgiler Chicago Merchantile Exchange ait www.cme.com internet sayfasından alınmıştır.

- Vadeli mevduat Hesapları future sözleşmeleri (certificate of deposits yada CD hesapları)

Hisse Senedi Future Sözleşmeleri (Stock Index Futures)

Hisse senetleri future sözleşmelerine konu olmaya 1980 li yıllarda başladı ve takip eden yıllarda, future sözleşmelerinin vazgeçilmez araçlarından birisi haline geldi. Çünkü hisse senetleri üzerinde yatırım yapanlar future sözleşmeler yoluyla sözkonusu senetlerin fiyatlarında ileride meydana gelecek dalgalanmaları kontrol edebilme imkanına kavuşmuşlardı. Böylece hisse senetlerine yapılan yatırımlardaki fiyat dalgalanmaları nedeniyle meydana gelebilecek dalgalanmaları en alt düzeye indirebiliyorlardı.

Bir hisse senedi future sözleşmesi, basitce, bir hisse senedini gelecekte belirli bir fiyattan alıp satma sözleşmesidir. Amerika Birlesik Devletleri'nde hisse senetleri üzerinden yapılan future sözleşmeleri 4 önemli hisse senedi borsası endeksine göre yapılmaktadır Bu endeksler Standart and Poors 500, Newyork hisse senedi borsası, Şikago Ticaret Borsası Major Market ve Kansas Ticaret Borsası Value Line endeksleridir.

Döviz Future Sözleşmeleri

Yabancı paralar hem future piyasalarında hem de forward piyasalarında yoğun bir şekilde gelecekteki alım ve satım işlemlerine konu olmaktadır. Yabancı paralar çok eskiden beri forward sözleşmelerine konu olurken 1972 yılından itibaren Şikago Emtia Borsasında (Chicago Merchantile Exchange) Uluslararası Para Piyasasının kurulmasıyla, future sözleşmelerine de konu olmaya başladılar.

Yabancı paraların konu olduğu future sözleşmelerinin yapılmasındaki temel amaç future piyasasında hedging denilen, döviz fiyatlarında gelecekte meydana gelebilecek artışlar ya da yükselişler nedeniyle iş riskini mümkün olduğunca en aza indirmektir. Bunu bir örnekle açıklamaya çalışalım.⁹

Varsayalım ki 20 Mayıs 1999 tarihinde bir Amerikan firması Aralık 1999 da teslim edilmek üzere bir Japon firmasına toplam 202.000 Japon Yeni tutarında 100.000 adet motosiklet sipariş ediyor. Amerikan firması gelecekte Japon Yeninin değerinin artacağını dolayısıyla ödeme tarihinde gerekli Yen tutarını satın almak için daha fazla Amerikan Doları ödeyeceğinden endişe ediyor. Dolayısıyla Aralık 1999 vadeli bir Japon yeni future sözleşmesi yaparak (Bu tarihte sözleşme tutarı kadar Japon Yeninin teslimini garanti eden bir sözleşme) kendisini Japon Yeni karşısında Amerikan Dolarında meydana gelecek değer düşüklüğüne karşı garanti altına alıyor

Yukarıda da belirttiğimiz gibi ABD'deki başlıca yabancı para future borsası International Money Markets yani Uluslararası Para Piyasası. (1997 yılında GLOBEX 2 adında yeni bir sistem kurularak dünya çapında 24 saat işlem yapma imkanı getirilmiştir.) Söz konusu borsada şu sıralarda İngiliz Poundu , Kanada Doları , Alman Markı, Japon Yeni, İsviçre Frangı ve Avustralya Doları ve son yıllarda future sözleşmeleri kapsamına alınan dövizler future sözleşmelerine konu olmaktadır. Döviz future sözleşmeleri adı geçen dövizlerin dolar değerinde meydana gelecek değişiklikleri yansıtmak üzere dizayn edilmişlerdir. Euro çapraz kur future sözleşmeleri ise Euro'ya karşı önemli para birimlerinin (İngiliz poundu, Alman Markı ve Japon Yeni) değerlerinde meydana gelecek değişiklikleri yansıtmak için dizayn edilmişlerdir.

9) Siegel & Siegel a.g.e., sayfa 344 - 345

III-FUTURE PİYASALARDA YAPILAN İŞLEMLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Statement of Financial Accounting Standards No.133

ABD de future sözleşmelerin nasıl muhasebeleştirileceği konusunda 15 Haziran 1999 tarihinden itibaren geçerli olan kurallar bu standartla belirlenmiştir. Bu standarttan önce future sözleşmelerle ilgili muhasebe kuralları 133 numaralı standardın yürürlüğe girmesi ile birlikte yürürlükten kalkan 80 numaralı standartla belirlenmişti.¹⁰ Yayımlanan yeni standartla future sözleşmeler tıpkı diğer türev (derivative) ürünler gibi bütün türev ürünler için geçerli kurallara tabi tutulmuşlardır. Bu standardın getirdiği kurallar aşağıda maddeler halinde yer almaktadır:

- Sözkonusu standartla bütün türev ürünler için geçerli muhasebe ve raporlama standartları tesis edilmiştir.
- Bir gerçek ya da tüzel kişi sahip olduğu bütün türev ürünlerle ilgili sözleşmeleri dolayısıyla future sözleşmelerinden doğan yükümlülük ve haklarını mali tablolarında göstermek zorundadır

Standartın içeriği incelendiğinde future sözleşmelerinin muhasebe kayıtlarına nasıl aktarılacağı konusunda açıklayıcı bir bilgi bulunmamaktadır. Bu konuda ABD'deki genel kabul edilmiş muhasebe kuralları ile ilgili kitaplarda bu sözleşmelerin yasal defterlere nasıl kaydedileceği konusundaki örneklerden yola çıkarak bir future sözleşmesinin aşağıdaki gibi kaydedilebileceği sonucuna ulaşılmıştır¹¹

10) Financial Accounting Standards Board, FASB 133, Summary, June 1998

11) GAAP, Generally accepted accounting principals, 1998

Örnek

Bir ABD şirketi 1 Aralık 1996 tarihinde 31 Ocak 1997 vadeli 10.000 DM lik bir future sözleşmesi yapmıştır. Şirket vade tarihinde 1 Markı .505 \$ dan teslim edecektir. Sözleşmenin yapıldığı tarihteki 1DM'nin spot piyasadaki satış fiyatı .50 \$ dır

Future İşlemlere İlişkin Yevmiye Kayıtları

1.12.1996 sözleşme tarihi, 1DM=\$.50

| | | |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Aracı Kurumdan Alacaklar | \$5050 | |
| Aracı Kuruma Borçlar | | \$5000 |
| Future Sözl. pirimi | | \$50 |

31.12.1996 Yıl sonunda future sözleşmeleriyle ilgili kayıtlar
1DM=\$.52

| | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|
| Future Sözl.Zararı | \$200 | |
| Aracı Kuruma Borçlar | | \$200 |

31.1. 1997 Future sözleşmesinin vadesi dolmuştur.,1Dm=\$.51

| | | |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Aracı Kuruma Borçlar | \$5200 | |
| Yabancı Paralar | | \$5100 |
| Future Sözleşme Karı | | \$100 |

| | | |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Kasa | \$5050 | |
| Aracı Kurumdan Alacaklar | | \$5050 |

Future sözleşmelerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili önemli hususlardan

birisi yukarıda görüleceği üzere bunların yevmiye kayıtlarında nazım hesap olarak izlenmeleri ve future sözleşmelerinin yapıldığı sırada spot fiyatlarla future fiyatlar arasındaki farkın future sözleşme primi olarak adlandırılmasıdır Bu prim future sözleşmesinin yapıldığı tarih ile vadesi arasında spot fiyatlarda ortaya çıkan değişimler nedeniyle doğacak kar ya da zararlardan ayrı mütala edilmiştir. Yukarıda görüleceği üzere future sözleşmesinden doğan kar sözleşmenin yapıldığı tarihteki spot fiyatlara göre belirlenmektedir. Future sözleşme primleri ise sözleşmenin yapıldığı tarih ile vadesi arasındaki gün sayısına bölünerek gelir ya da giderler arasında aşağıdaki gibi kaydedilmektedir

31.12.1996 tarihinde future sözleşme priminden 1996 yılına isabet eden kısmın gelir hesaplarına kaydı;

| | | |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Future Sözleşme Primi | \$25 | |
| Finansal Gelirler | | \$25 |

31.1.1997 tarihinde future sözleşmesinin kapatılması sırasında future sözleşme priminin 1997 yılına isabet eden kısmının gelir hesaplarına kaydı;

| | | |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Future Sözleşme Primi | \$25 | |
| Finansal Gelirler | | \$25 |

● Bir future sözleşmesinin değeri piyasada geçerli olan fiyata göre belirlenmelidir.

● Bir future sözleşmesinin piyasa değerindeki bir değişim, eğer sözleşme faiz ve fiyat riskinden korunmak için yapılmamışsa değişimin meydana geldiği vergilendirme döneminde kar ya da zarar olarak yasal

kayıtlara dahil edilmelidir Standartta riskten korunma işlemleri hedge olarak ifade edilmiştir. Bir işlemin hedge sayılabilmesi için future sözleşmelerinin piyasa fiyatlarında meydana gelecek değişimlerin ortaya çıkaracağı olağanüstü zararları önlemesi gerekmektedir

- Sözleşmeler sonucunda kar ya da zarar elde edilip edilmediği sözleşme konusu varlıkların sözleşmede belirtilen future fiyatları ile sözleşmenin vadesinin dolduğu tarihteki spot fiyatların arasındaki farka göre belirlenecektir.
- Riskten korunma dışındaki amaçlarla yapılan future sözleşmelerinden doğan kazanç ya da zararlar bu kazancın doğduğu vergilendirme döneminde vergiye tabi tutulacaktır.
- Riskten korunma amacıyla yapılan future sözleşmelerinden doğacak kar ya da zararın miktarını sözleşmeyi yapan kendisi belirleyebilecektir Ya da başka deyişle bu sözleşmelerle ortaya çıkacak katlanılabilir zararlar sözleşmeleri yapanlarca belirlenecektir.

IV-FUTURE PİYASALARDA YAPILAN İŞLEMLERİN VERGİ HUKUKU İLİŞKİSİ

A-FUTURE İŞLEMLERİNDEN ELDE EDİLEN KAZANÇLARIN NİTELİĞİ

Future piyasalarda yapılan işlemlerin vergi hukuku ilişkisini future sözleşmelerinin vergisel niteliği açısından değerlendirmeye çalışacağız. Amerikan sisteminde future sözleşmeler tıpkı hisse senetleri ya da hazine bonoları gibi menkul kıymet olarak değerlendirilmektedir Dolayısıyla vade sonunda sözleşme konusu malın, dövizin, hisse senedinin ya da hazine bonosunun teslimine kadar geçen sürede sözleşme konusu malın fiyatında

meydana gelen değismelerden kaynaklanan kar ya da zararlar menkul kıymet kazancı (paper gain) olarak değerlendirilmektedir

ABD vergi mevzuatına göre future sözleşmeler 475'inci kısım kapsamındaki bir menkul kıymetin geniş tanımı içinde menkul kıymet olarak tanımlanabilirler. Bu tanıma göre menkul kıymetler;¹²

- Herhangi bir şirketin hisse senedi
- Ortaklık hakları veya halka açık ortaklıklar üzerindeki intifa hakları
- Tahvil ve tahvil gibi borçlanma araçları
- Faiz oranı, yabancı para veya belli bir menkule dayalı sözleşmeleri içermektedirler.

Bu tanımlamalar açısından bakıldığında ABD sisteminde future sözleşmelerinin menkul kıymet kapsamı içerisine girdiği açıktır

B-FUTURE KAZANÇLARININ ELDE EDİLMESİ

ABD de 1981 yılına kadar future sözleşmelerinden elde edilen kazançların vergilendirilmesinde kazancın ne zaman elde edildiği konusundaki kargaşalık, anılan yılda çıkarılan bir yasa ile (Economic Recovery Tax Act of 1981)¹³ giderilmiştir. Bu yasaya göre future sözleşmelerden kaynaklanan kazanç ya da zararlar hedging dışındaki amaçlarla yapılan

12) Future sözleşmelerin menkul kıymet özelliği taşıyıp taşımadığı hususunda future sözleşmelerin nitelik olarak forward sözleşmelerle aynı olmaları nedeniyle Hesap Uzmanı ABDÜLKADİR KAHRAMAN tarafından hazırlanan "Forward İşlemleri, Hukuki Mahiyeti ve Vergileme" adlı bilim raporundan (s.39-40) yararlanılmıştır.

13) Economyc Recovery Tax Act of 1981

sözleşmelerden doğuyorsa realize edilmeler bile vergilendirme döneminin sonunda elde edilmiş sayılacaklardır.

Amerikan yasa koyucusu sözkonusu kazançları kısa dönem ve uzun dönem kazançları olarak iki gruba ayırmıştır. Buna göre future sözleşmelerindeki fiyat değişimleri dolayısıyla elde edilen kazançların her vergilendirme dönemi sonunda elde edilen kısmının %40 'ı kısa dönem menkul kıymet kazancı %60'ı ise uzun dönem menkul kıymet kazancı sayılacaktır. Bu şekilde bir ayırım yapılmasının nedeni 1986 yılına kadar uzun dönem kazançlarının değerine göre daha düşük oranda vergiye tabi tutulmasıdır. Ancak 1986 yılında yapılan değişiklikle sözkonusu kazançların uzun dönem ya da kısa dönem kazanç olarak ayrılmasının bir önemi kalmamıştır.

V-FUTURE PİYASALAR VE TÜRKİYE UYGULAMASI

A-SERMAYE PİYASASI KURULU DÜZENLEMELERİ

Future ve opsiyon piyasalarının ülkemizde de kurulmasına ilişkin çalışmalar Sermaye piyasası Kurulu'nun 23.7.1995 tarih ve 22352 sayılı resmi gazetede yayımlanan vadeli işlem ve opsiyon borsalarının kuruluş ve çalışma esasları hakkındaki yönetmelik ile başlanmıştır¹⁴

Ardından 7.9.95 tarih ve 22397 sayılı resmi gazetede İZMİR VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI yönetmeliği yayımlanmıştır. Bu yönetmelikle İzmir vadeli işlem ve opsiyon borsasının çalışma esas ve kuralları düzenlenmiştir.¹⁵

14) 23.7.1995 tarih ve 22352 sayılı Resmi Gazete

15) 7.9.1995 tarih ve 22397 sayılı Resmi Gazete

İstanbul altın borsası vadeli işlemler ve opsiyon piyasası 15.8.1997 tarihinde faaliyete geçmiştir.¹⁶ Bu borsaya ilişkin yönetmelik 13.2.1994 tarih ve 21848 sayılı resmi gazete de yayımlanmış 9.6.1995 tarih ve 22328 sayılı resmi gazete de ise adı geçen yönetmeliğin bazı maddelerinin değiştirilmesine ilişkin yönetmelik yayımlanmıştır.

İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlem Piyasası'nda 19 banka, 7 yetkili müessese, kıymetli maden aracı kurumu, 3 IMKB aracı kuruluşu olmak üzere toplam 31 üye işlem yapma yetkisine sahiptir. Adı geçen borsada önceden, geleceğe ilişkin belirlenen fiyatlarla işlem yapılmasına imkan sağlanmıştır Aşağıda altın borsasına ilişkin ayrıntılı bilgiler yer almaktadır

B-İSTANBUL ALTIN BORSASI VADELİ İŞLEMLER PİYASASI

Genel Olarak

Türkiye'de ilk vadeli işlemler piyasası olma özelliğini taşıyan İstanbul Altın Borsası kuyumculuk ve finans sektörüne yönelik faaliyet göstermektedir. Piyasa ülkemiz kuyumculuk sektörüne ve ellerinde altın stoku bulunduran diğer sektörlerle gelecekte altın fiyatlarının belirsizliğinden kaynaklanan risklerden korunma olanağını veren hedging işlemleri yapma imkanı vermiştir. Ayrıca ABD Doları ve TL bazındaki vadeli altın sözleşmeleri Türk finansal sektörüne yeni enstrümanlar sunmuştur.¹⁷

Borsanın İşleyişi

İstanbul Altın Borsasının işleyişi kısaca aşağıda yer almaktadır

16) İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler Piyasası, Finans Klüp, Özel Ek.s.3

17) a.g.y. Finans Klüp, Özel Ek. S. 3

- Borsada ağırlığı 3 kg olan 995 saflıktaki altınlar üzerinden future sözleşmesi yapılabilmektedir.
- Borsada TL/GR VE \$/ONS üzerinden iki çeşit future sözleşmesi yapılabilmektedir
- ABD Doları ve TL bazında yapılan sözleşmelerde gerçekleşebilecek en küçük fiyat dalgalanması 5 Cent ve 100 TL olacaktır.
- Sözleşmelerin vadesi işlemin yapıldığı ay dahil olmak üzere TL üzerinden yapılan sözleşmelerde en çok altı ayı, ABD doları üzerinden yapılan sözleşmelerde ise en çok 12 ayı geçmemek üzere her ay için tesbit edilebilmektedir.
- Piyasada seans 11.00 – 16.00 saatleri arasında kesintisiz olarak yapılmaktadır
- Uzlaşma fiyatı, ilgili seansta gerçekleşen tüm işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatıdır Gün sonunda yapılan günlük netleştirme işlemlerinde üyelerin uzlaşma fiyatına göre hesaplanan açık pozisyonların değerinin % 51 oranında sürdürme teminatı hesaplanmaktadır
- İşlemler, bilgisayar vasıtasıyla borsadaki terminallerden veya merkezi ofislerden alış ve satış emirleri girilmek suretiyle yapılmaktadır.
- Alım satım işlemlerinde çok fiyat yöntemi uygulanmaktadır Bu yöntem alım ve satım emirlerinin fiyat ve zaman önceliği kuralına göre teker teker karşılaştırılması yoluyla işlemlerin gerçekleştirilmesidir. Fiyat önceliği kuralı, üyelerin alım-satım emirleri karşılanırken alım işlemlerinde daha yüksek fiyatlı emrin, satım işlemlerinde ise daha düşük fiyatlı emrin diğer

emirlere göre öncelikli olmasıdır Zaman önceliği kuralı ise üye emirleri karşılanırken emirler arasında fiyat eşitliği olması durumunda sisteme daha önce girilen emrin öncelikli olarak karşılanmasıdır

● Gerçekleşen alım satım işlemleri üzerinden her üyenin ödeyeceği borsa ücreti sözleşme başına 1,20 ABD Doları, Takas merkezine ödenmesi gereken ücret ise sözleşme başına 30 Centtir.

● Borsada işlem yapabilmek için tıpkı dünyanın diğer future borsalarında olduğu gibi teminat alınmaktadır Bu teminatlar başlangıç ve sürdürme teminatı adlarıyla alınmaktadır

● Başlangıç teminatı

Borsada işlem yapmak için sözleşme başına 500 \$ ve asgari 100.000 \$ teminat yatırılması gerekmektedir Başlangıç teminatı nakit TL, borsa tarafından cinsleri belirlenen efektif ve dövizler, şartları borsa yönetim kurulu tarafından belirlenen banka teminat mektupları ve her türlü devlet tahvili ve hazine bonoları olarak yatırılacaktır

● Sürdürme teminatı

Borsada işlem yapanların aldıkları pozisyonların değer kaybetmesi riskine karşı bulundurulması gereken asgari teminat miktarıdır. Bu teminat başlangıç teminatından bağımsız olarak başlangıç teminatının %5 i olarak öngörülmüştür.

Borsa üyeleri kendi aralarında takas üyesi olanlar ve takas üyesi olmayanlar olmak üzere ikiye ayrılmışlardır Takas üyesi olan borsa üyeleri işlemlerin takasından sorumlu tutulmuşlardır

Sözleşmelerin kapatılması

İstanbul altın borsasında sözleşmelerin kapatılması iki şekilde gerçekleşmektedir. Bunlar fiziki teslim ve tarafların aralarında birbirlerinin kar ya da zararını karşılamak üzere anlaşarak(nakdi uzlaşma), durumu takas odasına bildirmeleri şeklinde gerçekleşmektedir.¹⁸

C-TÜRKİYE'DE FUTURE İŞLEMLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Tek düzen hesap planına uyulması 1.1.1994 tarihinden itibaren bütün mükellefler için zorunlu hale getirildi.¹⁹ Tek düzen hesap planı ile genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri arasında future işlemlerinin nasıl kaydedileceğine ilişkin her hangi bir açıklama bulunmamaktadır. Bunun yanında TÜRMOB'un hazırladığı Türkiye Muhasebe standartları arasında da future işlemlerin nasıl kaydedileceğine ilişkin herhangi bir açıklama bulunmamaktadır.

Türkiye de sermaye piyasasına ilişkin ilke ve kuralları belirleyen Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri arasında da future işlemlerinin muhasebeleştirilmesine ilişkin herhangi bir standart bulunmamaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayımladığı seri XI 1 nolu tebliğin 2 numaralı ekinde şarta bağlı olaylara ilişkin açıklamalarda bulunulmuştur. Bu açıklamalara göre;²⁰

Şarta bağlı olaylar, bilanço tarihinde varolan ve sonucu belirsiz bir veya birkaç olayın gelecekte ortaya çıkıp çıkmamasına bağlı bulunan durumları

18) İstanbul Altın Borsası ile ilgili bilgiler Finans klüp dergisinin konu ile ilgili özel ekinden alınmıştır.

19) 26.12.1992 tarih ve mükerrer 21447 sayılı Resmi Gazete

20) SPK'nın muhasebe standartlarına ilişkin seri:XI ve 1 nolu tebliği Ek:2

ifade eder. Mali tablolar hazırlanırken, şarta bağlı olayların bu tablolara etkileri işletme yönetimlerince bu tablolara aktarılması gerekmektedir

Gelecekte meydana gelebilecek olaylar, tahsilatı gerçekleşecek her türlü tutar gözönüne alındıktan sonra, bilanço tarihinde bir varlığın değerinin azaldığını gösteriyorsa ya da sonuçta ortaya çıkabilecek zarar tutarı gerçeğe yakın bir şekilde tahmin edilebiliyorsa şarta bağlı zarar tutarı tahakkuk ettirilerek gelir tablosuna yansıtılacaktır. Eğer tahakkuk ettirilen tutarın üzerinde ilave risk varsa bu durum dipnotlarda belirtilecektir.

Şarta bağlı karlarla ilgili, gerçekleşme olasılığı çok yüksek olsa bile herhangi bir tahakkuk işlemi yapılmayacaktır. Bunlara ilişkin bilanço dipnotlarında açıklama yapılması yeterlidir

Şarta bağlı olaylar genellikle aşağıdaki durumlar nedeniyle ortaya çıkmaktadır:

- Devam etmekte olan davalar
- İşletmenin satıcılarına ciro ettiği senetler
- İşletmenin lehinde ya da aleyhinde olan tazminat talepleri
- Verilen teminat mektupları ve kefaletler
- Varlıkların kamulaştırılmasına yönelik niyet ve hazırlıkların görülmesi
- Benzeri olaylar

Future sözleşmeler nitelik olarak sözleşme taraflarına hem borç hem alacak yükleyen (Örneğin bir malın teslimini ya da satın alınmasını zorunlu kılan), sahip olma ya da satma hakkı veren sözleşmeler olduğu ve bu

sözleşmeler dolayısıyla kar ya da zararın sözleşmenin vadesinin olduğu tarihteki spot fiyatlara bağlı olması nedeniyle şarta bağlı olaylar içinde değerlendirilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla bu sözleşmelerden doğacak muhtemel zararların SPK açısından önem arzeden mali tablolarda yer alması gerekmektedir. Muhtemel karların sözkonusu tablolarda yer alması için vade tarihinin beklenmesi gerekmektedir.

Tek düzen hesap planında future sözleşmelerinin nasıl kaydedileceğine ilişkin herhangi bir açıklama bulunmamasıyla birlikte vade bitimine kadar işletmenin varlıklarını doğrudan ilgilendirmemeleri, sözleşmenin taraflarına borç yüklemekle birlikte alacak hakkı da vermeleri bunların vadelerinin bitimine kadar ABD uygulamasına benzer bir şekilde nazım hesaplar niteliğinde olduklarını göstermektedir Çünkü nazım hesaplar, "işletmenin varlık ve kaynaklarını doğrudan doğruya ilgilendirmeyen; fakat bilinmesi, izlenmesi ve saklanması lüzumlu olan bilgilerin ve değerlerin hatıra kabilinden kaydedildiği hesaplardır."²¹ Bu nedenledir ki ülkemizde vadeli işlem piyasalarında yapılan sözleşmelerin aksine bir düzenleme yapılmadığı takdirde vade sonuna kadar nazım hesaplarla izlenmesi gerektiği düşüncesindeyiz. Bunu bir örnek yardımıyla açıklamaya çalışalım;

X Kuyumculuk AŞ'nın İstanbul Altın Borsası'nda 6 ay vadeli bir vadeli işlem sözleşmesi yaptığını varsayalım. Bu sözleşmenin vade sonuna kadar aşağıda gösterildiği şekilde nazım hesaplarda izlenmesi gerekmektedir.

| |
|--|
| 900 Takas odasına Borçlar (Borçlu Nazım Hesaplar) 950 Takas Odasından Alacaklar (Alacaklı Nazım Hesaplar) |
|--|

21) Bülent Üstünel, Tekdüzen hesap planı uygulama klavuzu, Denet Yayıncılık A.Ş. s.921

D-TÜRKİYE'DE FUTURE İŞLEMLERİNİN VERGİSEL DURUMU

Future sözleşmelerinin vergi kanunları karşısındaki durumunu öncelikle vadeli işlem sözleşmelerinin hukuki durumunu tesbit etmeye çalışarak açıklamaya çalışacağız. Zira vadeli işlem piyasalarında yapılan işlemler ülkemiz için yeni bir olgudur ve bu konuda yapılacak değerlendirmelerin yeni bir düzenleme yapılmadığı sürece mevcut vergi yasalarına göre yapılması gerekmektedir.

Ülkemizde yapılan vadeli işlem sözleşmeleri ile ilgili olarak tartışılması gereken hususların başında bu sözleşmelerin niteliğidir. Bu konuda ileri sürülen görüşlerin başında future sözleşmelerinin Menkul kıymet olduğu, dolayısıyla bunlardan elde edilen kazançların menkul kıymet kazancı olduğu yönündedir. Bu düşünce için öne sürülen gerekçeler menkul kıymetlerin neler olduğu konusunda Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılan açıklamalara ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılan düzenlemelere dayanmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu'na göre menkul kıymetler; ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan ibareleri aynı olan ve şartları SPK tarafından belirlenen kıymetli evrak olarak tanımlanmıştır. Aynı şekilde Sermaye Piyasasının seri V ve 8 nolu tebliği ile yürürlükten kaldırılan seri V ,1 nolu tebliğinde menkul kıymetlerin ortaklık ve alacaklılık sağlayarak belli bir meblağı temsil eden, hisse senetleri, tahviller veya hazine bonoları gibi kıymetler olduğu belirtilmiştir.

1- Hisse senetleri ve geçici ilmühaberler

2- Tahvil

- 3- İntifa senedi
- 4- Kar ve zarar ortaklığı belgeleri
- 5- Hazine bonoları, devlet ve diğer kamu ve tüzel kişilerin tahvil ve bonoları
- 6- Tertip halinde çıkarılan iki yıl veya daha uzun süreli ipotekli borç ve irat senetleri

Yukarıdaki açıklamalardan anlaşılacağı üzere SPK'nın nelerin menkul kıymet olduğu konusundaki düşüncesi sınırlı değildir. Yürürlükten kaldırılan tebliğdeki "GİBİ" sözcüğü bu savı doğrular niteliktedir. Vadeli işlem sözleşmelerinin niteliklerine baktığımız zaman bazı özelliklerinin Sermaye Piyasası Kanununda belirtilen birkısım özellikleri içerdiğini söyleyebiliriz. Örneğin bu sözleşmelerin alacaklılık sağlaması, belli bir meblağı temsil etmeleri, yatırım aracı olarak kullanılmaları ve Şartlarının Sermaye Piyasası Kurulunca belirleniyor olması bunlara örnek olarak sayılabilir. Bazı özellikleri ise kanunun tanımlamasına uymamaktadır. Örneğin Future sözleşmeleri dönemsel gelir getirmemekte, temsil ettikleri değerler piyasa koşullarına göre değişebilmektedir.

Vadeli işlem sözleşmelerinin menkul kıymet olduğu yönündeki savların ikinci dayanak noktası bu işlemlerin yarattıkları sonuçlardır. Bu savlardan birisi aşağıya alınmıştır.

"....Gerçekten de vadeli sözleşmelerin ticari karakterine baktığımız zaman, bu işlemlerin piyasada belirli bir likidite sağladığını, yatırımcının istediği nakit akımını bu işlemler vasıtasıyla elde ettiğini, borçlanan tarafa da ucuz finansman sağladığını görüyoruz. Ayrıca bu işlemler istikrarlı ve tahmin edilebilir getiri elde edip, bu getiriyi maksimize etmek isteyen yatırımcılar için piyasada oluşacak olumlu veya olumsuz değişiklikler

sonucunda getirilerin ne olacağı konusunda geleceğe yönelik belirsizlikleri bir ölçüde azaltabilmektedir. Yani vadeli işlemler yatırım sözleşmesi mahiyetinde bir nitelik arz etmektedir. Bize göre vadeli işlemlerin menkul kıymet kapsamında değerlendirilmesinin en büyük gerekçesi bu işlemlerin yatırım gayesiyle yapılmasıdır"²²

Bu görüş vadeli işlem sözleşmeleri vasıtasıyla kazanç elde etme gayesine vurgu yapmaktadır. Ancak future sözleşmelerinin yapış amaçlarına baktığımız zaman büyük çoğunluğunun kazanç elde etme güdüsüyle değil, riskten korunma güdüsüyle yapıldığını görmekteyiz. Bu tesbitlerden sonra bizim görüşümüz bir vadeli işlem sözleşmesi, ne bir adi senet ne de bir menkul kıymettir. Ekonomik şartların ortaya çıkardığı ve yeni bir hukuki düzenlemeyi gerektiren kıymetli evraklardır. Dolayısıyla bu işlemlerin vergisel durumu da yeni bir düzenlemeyi gerektirmektedir. Bizim bu aşamada yapacağımız mevcut yasalara göre bu işlemlere uygulanacak sonuçlar üretmektir.

Future İşlemleri Ticari Faaliyetlerden midir?

Vadeli işlem sözleşmelerinden elde edilen kazançların niteliği konusunda ileri sürülebilecek savlardan birisi de bu kazançların ticari kazanç olup olmadığıdır. Ticari kazanç GVK'nun 37. maddesinde "Her türlü ticari ve sınai faaliyetlerden doğan kazançlar ticari kazançtır" şeklinde tanımlanmıştır. Ticari ve sınai faaliyet ise, Türk Ticaret Kanunu'nda bir ticarethane veya fabrika yahut ticari şekilde işletilen diğer bir müesseseyi ilgilendiren muamele, fiil ve işler olarak açıklanmıştır (TTK MD3). Ayrıca aynı kanunun 1. maddesinde ticarethane ve fabrika ile ticari şekilde işletilen diğer müesseselerin ticari işletme sayılacağı belirtilerek bu müesseseler örneklerle belirtilmiştir. Bunlardan bazıları aşağıya alınmıştır:

22) A. Naci Arkan, Türev Ürünler Menkul Kıymet midir? Vergi Dünyası, Sayı 200

- **Borsa ve kambiyo işleri, sarraflık, bankacılık**
- **Kıymetli evrakın satılmak üzere tedariki ve bunların satılması**
- **Acentalık, tellallık, komisyonculuk ve sair bütün tavassut işleri**
- **Menkul malların satılmak veya kiraya verilmek üzere tedariki ve bunların aynen veya başka bir şekle sokularak satılması veya kiraya verilmesi**

Bu hükümler göstermektedir ki, borsa ile ilgili işlemler yapmak üzere kurulan işletmeler ticari işletmelerdir. Dolayısıyla vadeli işlem borsalarında faaliyet yapmak üzere kurulan işletmeler de ticari işletmelerdir ve bunların elde ettikleri kazanç ticari kazançtır Aynı şekilde esas faaliyeti vadeli işlem borsasıyla ilgili olmayan ticari işletmelerin bu borsalarda yaptıkları işlemleri de ticari iş kapsamında değerlendirip, elde edilen kazançları da ticari kazanç olarak değerlendirmek doğru bir yaklaşım olacaktır.

Ancak vadeli işlem borsalarında yapılan işlemlerden elde edilen kazançları ticari kazanç olarak değerlendirebilmek için bu işlemlerin devamlı olarak yapılması gerekmektedir Zira "ticari kazancı belirleyen belirleyen hakim unsur ticari faaliyette devamlılıktır Arızı olarak yapılan ticari işlerden elde edilen kazançlar arızı kazanç olarak vergilendirilir. Normal olarak tacirler tarafından yapılabilecek muameleler devamlılık kasıt ve niyeti ile yapıldığında ticari faaliyet aksi halde, arızı ticari muamele varsayılır İlgilinin kasıt ve niteliğine bağlı subjektif nitelikteki bu ölçünün objektif belirtisi ise, ticari organizasyonun varlığıdır İşlem ticari bir organizasyon içerisinde yapıldığında devamlılık kasıt ve niyeti ile aksi halde arızı olarak yapıldığını kabul etmek gerekir Bir takvim yılında birden fazla tekrarlanan veya birden fazla takvim yılında tekrarlanan

işlemlerde devamlılık kasıt ve niyeti mevcuttur²³

Vadeli işlem borsalarında yapılan sözleşmelerden elde edilen kazançların ticari kazanç olarak değerlendirilmesi konusunda tarafımızdan her herhangi bir görüşe rastlanılmamışsa da, nitelik olarak future sözleşmelerle aynı özellikleri taşıyan forward sözleşmelerin ticari kazanç olup olmadığı konusunda aşağıdaki düşünceler önem arz etmektedir.

"Şüphesiz genel yapıya uygun olarak forward işlemlerin devamlı nitelikte yapılmasından ne anlamak gerektiği konusunda da Gelir Vergisi Kanunun'nda bir açıklık bulunmamaktadır Özellikle gelişen mali araçlar sayesinde ticari faaliyetin ve ticari organizasyonun tanımı belirsizlikler içermektedir. Ancak kazanç elde etme gayesi ve belirli bir sermayenin ve emeğin tahsisi sonucunda gerçekleştirilen ve devamlılık arz eden forward işlemlerini ticari faaliyet çerçevesinde değerlendirmek gerekmektedir. Zira ülkemiz açısından forward işlemlerinin mahiyet itibariyle sözleşmede belirtilen varlığın (ülkemizde döviz)alım satım işleminin vadeli olarak yapılması dışında farklı bir boyutu bulunmamaktadır Bu nedenle bir takvim yılında birden fazla yapılan bu tür işlemleri GVK'nun 37.ci maddesi çerçevesinde ticari kazanç olarak değerlendirmek gerektir."²⁴

Ancak genel olarak vadeli işlem borsalarında devamlı olarak yapılan işlemlerden doğan kazançları ticari kazanç olarak değerlendirecek de, uygulama da kazancın tesbitinde pek çok sorun ortaya çıkabilecektir. Bu sorunları ortaya koymak için öncelikle future sözleşmelerinin doğurdukları sonuçlara bakmak gerekir. Bunlar:

23) Beyanname Düzenleme Klavuzu, 1999 Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını s.12

24) A. Kadir Kahraman, a.g.e., s.79

● Sözleşme sonunda sözleşmenin taraflarından birisi kar diğeri de zarar edebilir. Bu kar ya da zarar sözleşmenin **nakit uzlaşma** (cash settlement) denilen yöntemle kapatılması durumunda realize edilir.

● Sözleşme sonunda sözleşme konusu mal ,döviz,hisse senedi,hazine bonosu satın alınabilir Eurodollar gibi bazı sözleşmelerin nakit uzlaşma yolu ile kapatılmaları zorunlu olduğu için bu sözleşmelerin kapatılması ile kar realize edilmiş olacaktır.

Buna göre ülkemizde halen vadeli işlemlere konu olan altın ve yakın gelecekte bu işlemlere konu olabilecek pamuk, yabancı para, hazine bonosu ve devlet tahvili ve hisse senetlerine ilişkin yapılacak işlemler aşağıda incelenmiştir.

Sözleşmenin teslimle kapatılması

Bir vadeli işlem sözleşmesinin vergiye tabi olabilmesi için bir kazancın doğması gerekmektedir. Bir diğeri deyişle, bir alım satım işleminde satış hasılatı ile satılan malın maliyeti arasında bir fark doğması gerekmektedir. Bir hizmet ifasında elde edilen hasılatla bu hizmetin yapılması için yüklenilen harcamalar arasında bir fark doğması gerekmektedir. Dolayısıyla sözleşme konusu malın teslimiyle sona eren vadeli işlem sözleşmelerinde teslimin gerçekleşmesiyle kazancın doğduğunu iddia etmek mevcut yasal çerçevede zorudur.

Örneğin bir şahsın bir defalığına vadeli işlem borsasında 6 ay vadeli bir altın sözleşmesi yaptığını varsayalım. Vade sonunda sözleşme konusu altının sözleşmede belirtilen ve piyasada geçerli olan fiyatın çok altında bir fiyatla teslim alındığını düşünelim. Bu durumda altını alan şahsın elde ettiği bir menfaatten söz etmek mümkündür, ancak gerçekleşmiş bir kazançtan söz etmek mümkün değildir. Zira borsada yapılan arzi işlemler-

den elde edilen kazançlarda matrahın belirlenmesinde uygulanabilecek GVK 82 ci maddesinde "yukarıda belirtilen haller dışında elde edilen diğer kazanç ve iratların safi tutarı, elde edilen hasılat veya satış bedelinden ,tevsik edilmek kaydıyla yapılan gider ve maliyet unsurlarının indirilmesi suretiyle bulunur" hükmü yer almaktadır. Madde hükmünden de anlaşılacağı üzere; sözkonusu işlemlerde kazancın tesbiti için elde edilen bir hasılat ya da satış bedelinin bulunması gerekmektedir Oysa teslim yoluyla kapatılan sözleşmelerde sözleşme konusu malı satın alan için elde edilen bir hasılat ya da satış bedelinden bahsetmek mümkün değildir Dolayısıyla bir kazancın doğması için satın alınan altının elden çıkarılmasını beklemek gerekmektedir. Ancak ondan sonra bir kazancın varlığından sözedilebilir.

Sözleşmenin Nakdi Uzlaşma ile Kapatılması

Sözleşmenin nakdi uzlaşma yöntemi ile kapatılması durumunda vadeli işlem sözleşmesinden doğan kar ve zarar realize edilmiş olacaktır. Zira bu yöntemde eğer vade tarihinde sözleşmede belirtilen fiyatla piyasa fiyatı arasında bir fark varsa taraflardan birisi kar edecek diğeri ise zarar edecektir. Zarar eden taraf piyasa fiyatı ile sözleşme fiyatı arasındaki farkı kar eden tarafa ödeyerek sözleşmenin kapanmasını sağlayacaktır Ödenen bu tutar elde eden için eğer arzi bir işlem sonucunda doğmuşsa arzi kazanç, ticari bir organizasyon çerçevesinde doğmuş ise ticari kazançtır.

Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve KDV

Vadeli işlem sözleşmeleri için vergi kanunlarımız açısından önem arzeden hususlardan birisi de bunlardan doğan kazançların KDV karşısındaki durumudur. Katma değer vergisinin konusu KDV kanunu'nun 1 ci madesinde genel olarak;

- Ticari, sınıai, zirai faaliyet ve serbest meslek faaliyeti çerçevesinde yapılan teslim ve hizmetler
- Her türlü mal ve hizmet ithalatı
- Diğer faaliyetlerden doğan teslim ve hizmetler şeklinde sayılmıştır

Vadeli işlem piyasalarında yapılan sözleşmelerin içeriğine baktığımızda bütün sözleşmelerin bir malın, yabancı paranın, hisse senedinin ya da hazine bonosunun teslimini içerir. Dolayısıyla eğer bir sözleşme bir malın teslimini öngörüyorsa ve sözleşme teslimle kapatılırsa KDV ye tabi olacağından kuşku yoktur. Genel olarak Vadeli işlem borsalarında sözleşmelere konu olan malların tahıl, demir, altın, pamuk, soya fasulyesi gibi mallar olduğunu daha önce belirtmiştik. Ancak bizce temel sorun vadeli sözleşmeler sonucunda elde edilen kazançların KDV karşısındaki durumudur. Örneğin İstanbul Altın Borsasında yapılan bir altın sözleşmesinin nakit uzlaşma yoluyla kapatılmış ve satıcı alıcıya altın fiyatı piyasa fiyatının altında kaldığı için (Piyasa fiyatı-Sözleşmede belirtilen fiyat=ALICININ KARI) aradaki farkı ödemiştir. Elde edilen bu kar katma değer vergisine tabi olacak mıdır? Bizim düşüncemize göre olmayacaktır Zira hangi işlemlerin KDV'nin konusuna girdiği yasa da açıkça belirtilmiştir. Sözleşme sonunda doğan kar herhangi bir teslimden doğmadığı gibi bu ödemenin bir hizmet karşılığında doğduğunu söylemek de mümkün değildir.

Vadeli işlem borsalarında yapılan teslimlerde KDV

Ülkemizin halen faaliyette bulunan vadeli işlem piyasası İstanbul Altın Borsası'nda yapılan sözleşmelere ilişkin teslimler katma değer vergisinden istisna edilmiştir. Çünkü vadeli işlem sözleşmeler külçe altın

üzerinden yapılmakta olup , külçe altın teslimleri KDV kanununun 17.ci maddesinin g bendine göre vergiden istisna edilmişlerdir. Ancak katma değer vergisine tabi bir malın vadeli işlem sözleşmelerine tabi olması durumunda (örneğin pamuk) sözleşmenin taraflarına bağlı olarak (teslimin ticari, zirai veya sınai faaliyet çerçevesinde yapılması durumuna göre) bu teslimlerin KDV'ye tabi olacağı tartışmalıdır

Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve BSMV

Ülkemizde yapılan future işlemleri ile ilgili önemli konulardan birisi bankaların vadeli işlem piyasasında yaptıkları işlemlerden dolayı kendi lehlerine elde ettikleri kazançların BSMV'ye tabi olup olmadığı sorunudur. Gider Vergileri Kanununun (6802 sayılı) 28.ci maddesine göre banka ve sigorta şirketlerinin 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'na göre yaptıkları işlemler hariç olmak üzere ,her ne şekilde olursa olsun yapmış oldukları muameleler dolayısıyla kendi lehlerine nakden veya hesaben aldıkları paralar banka ve sigorta muameleleri vergisine tabidir. Adı geçen kanunun 31.ci maddesinde 28 .ci maddede belirtilen para tutarlarının BSMV nin matrahını oluşturacağı, kambiyo alım ve satım muamelelerinde ise kambiyo satış tutarlarının BSMV nin matrahını oluşturacağı açıklanmıştır. BSMV oranı Gider vergileri kanununda (md33) %15 olarak belirlenmiştir. Kambiyo muamelelerindeki vergi oranı ise matrahın binde 1 olarak belirlenmiştir. Ancak bu oranlar 4369 sayılı kanunun Bakanlar Kurulu'na verdiği yetkiye dayanılarak 98/1159 sayılı B.K.K ile 1.9.1998 den geçerli olmak üzere aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- 1- Bankalar arası mevduat muameleleri sonucu lehe alınan paralar üzerinden %1
- 2- Bankalar ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre aracı kurumlar arasındaki borsa, para piyasası işlemleri sonucu lehe alınan paralar

üzerinden %1

3- Devlet tahvili ve hazine bonolarının geri alım ve satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında bankaların lehlerine aldıkları paralar üzerinden %1

4- Devlet tahvili ve hazine bonolarının vadesi beklenmeksizin stışı nedeniyle bankaların lehlerine aldıkları paralar üzerinden %1

5- Kambiyo muamelelerinde satış tutarı üzerinden binde 1

6- Diğer banka ve sigorta muamelelerinde lehe alınan paralar üzerinden %5 olarak uygulanacaktır.

Bu hükümlere göre bankalar vadeli işlem borsalarında aracı kurumlar vasıtasıyla yaptıkları işlemler üzerinden lehlerine aldıkları paralar üzerinden %1 oranında BSMV ödeyeceklerdir.

Future İşlemleri ve Damga Vergisi

Damga vergisi Kanunu'nun 1.ci maddesine göre Damga Vergisi Kanunu'na ekli 1 sayılı tablodaki yazılı kağıtların imzalanması damga vergisine tabidir. Kanunda geçen kağıtlar terimi kanunun 1 ci maddesinin 2.ci fıkrasında yazılıp imzalanmak veya imza yerine geçen bir işaret konmak suretiyle düzenlenen ve herhangi bir hususu ispat veya belli etmek için ibraz edilebilecek olan belgeleri ifade eder şeklinde tanımlanmıştır. Damga vergisinin mükellefi kanunun 3. maddesine göre kağıtları imza edenlerdir. Ya da başka deyişle damga vergisi bu kağıtları imza edenler tarafından ödenecektir. Kağıtların hangi oranda vergiye tabi olacağı kağıdın mahiyetine göre tesbit edilecektir Kanununun 4. maddesine göre bir kağıdın tabi olacağı veği oranı kağıdın mahiyetine göre kanuna ekli tabloya bakılarak tesbit edilecektir.

Vadeli işlem sözleşmelerinin damga vergisine tabi olacağı konusunda bizce şüphe yoktur. Zira vadeli işlem borsalarında yapılan işlemlerin en önemli özelliği standartlaşmış şartlara göre yapılan sözleşmeler vasıtasıyla gerçekleştirilmeleridir. Damga Vergisi Kanununa ekli 1 no'lu listede belli bir parayı ihtiva eden sözleşmelerin binde 6 oranında damga vergisine tabi olacağı belirtilmiştir. Ancak DKV'nin 14. maddesine göre her bir kağıt için hesaplanacak vergi 1.1.1999 tarihinden itibaren 355.600.000.000 TL sınırı geçemeyecektir²⁵

Döviz üzerinden hesaplanan vadeli işlem sözleşmeleri için damga vergisi hesaplanırken belgelerin düzenlenme tarihindeki T.C. Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kurları esas alınacaktır. Eğer Merkez Bankası sözleşmenin düzenlendiği tarihte döviz satış kuru açıklamamışsa, Merkez Bankası tarafından en son duyurulmuş olan kurlar esas alınacaktır.

V-SONUÇ

Vadeli işlem piyasaları ülkemiz için yeni bir olgudur. Dolayısıyla bu piyasalarda yapılan işlemler uygulamada pek çok hukuksal ve vergisel sorunu beraberinde getirecektir. Bizim amacımız gelecekte bu işlemler için yapılacak tartışmalara öncülük etmektir. Ancak temel sorun mevcut vergisel düzenlemelerin bu işlemlerle ilgili hususları kapsamakta yetersiz kalmasıdır.

Vadeli işlem piyasaları ülkemizin ekonomik kalkınmasına gelecekte önemli katkılarda bulunacaktır. Dünya piyasalarında future piyasalarının büyüklüğü göz önüne alındığında konunun önemi daha iyi anlaşılacaktır.

25) 35 seri nolu Damga Vergisi Genel Tebliği

Bu nedenlerle ÷lkemizde vadeli işlem borsalarının sayısının artırılması par
lelinde de gerekli vergisel dñzenlemelerin yapılması gerekmektedir

Kaynakça

- Para & Finans Ansiklopedisi, Creative Yayıncılık ve Tanıtım Ltd, 1996.
- Robert W. Kolb, Understanding Future Markets, third edition, Kolb Publishing Company -, 1991.
- Daniel R. & Diane F. SIEGEL, The futures market, Probus publishing com., 1990.
- Chicago Merchantile Exchange ait www.cme.com internet sayfası.
- Financial Accounting Standarts Board, FASB 133, Summary, June 1998.
- GAAP, Generally Accepted Accounting Principals , 1998.
- Economic Recovery Tax Act of 1981.
- 23.7.1995 tarih ve 22352 sayılı resmi gazete
- 7.9.1995 tarih ve 22397 sayılı resmi gazete
- İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler Piyasası, Finans Klüp, Özel EK.
- SPK'nın Muhasebe Standartlarına İlişkin Seri: XI ve 1 nolu Tebliği Ek: 2.
- Bülent Üstünel, Tekdüzen hesap planı uygulama klavuzu, Denet Yayıncılık A.Ş.
- A. Naci ARIKAN ,Türev Ürünler Menkul Kıymet midir? Vergi Dünyası, HUD, Sayı 200.
- Beyanname Düzenleme Klavuzu, 1999, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını
- 35 Seri No'lu Damga Vergisi Genel tebliği
- F.K. Ebiçlioğlu & A. Kahraman, Forward İşlemleri İşleyişi ve Vergisel Boyutu, TÜRMOB Yayınları, ANKARA-1999