

Sabafs.com

Opsiyonlarla hedging IFRS 9 da daha anlamlı

Her ne kadar ülkemizde hedging amacıyla opsiyonların kullanılması çok maliyetli gibi görünse de şirketler, ileride karşılaşacakları kur risklerine karşı sigorta sağlamak amacıyla forwardlar yerine opsiyonları daha anlamlı bulabiliyorlar. Aslında herşeyin temelinde olduğu gibi, forward – opsiyon tercihinin temelinde de matematik yatıyor. Opsiyonun zaman değerinin forward sözleşmesinde bize verilen forward oranları ile karşılaştırılması rasyonel karar için ilk adım. Tabii bir de opsiyonların bize zararı limitlerken kar potansiyelini limitsiz bırakması, forwardların ise bizi bir pozisyona kilitliyor olması da opsiyonların diğer bir avantajı.

Bildiğimiz üzere bir opsiyonun gerçeğe uygun değeri, içsel değer (intrinsic value) ile zaman değeri (time value) bileşenlerinden oluşuyor. Opsiyonu ilk aldığımız anda ödediğimiz prim aslında o anki zaman değerini ifade ediyor. Zaman ilerledikçe beklenen volatilité azaldığından zaman değerinde de bir sönümlenme gerçekleşmesi gerekiyor. Tabi ülkemizde 2018 yaz döneminde yaşadığımız olağandışı kur hareketleri gibi dönemlerde bu beklentilerin oluşmayacağı aşikar.

Şimdi gelelim opsiyonlarla hedging yapmanın finansal tablolarımıza etkilerine. İlerki bir tarihte yabancı para biriminde stok alımı için ön anlaşmalarını tamamlamış bir şirketin, şimdiden kur riskini sigortalamak amacıyla bir call opsiyon satın aldığını ve opsiyonun içsel (intrinsic) değerini riskten korunma muhasebesine konu ettiğini düşünelim. Opsiyonların yalnızca içsel değerini ve forwardların yalnızca spot bileşenini (spot point) hedge muhasebesine konu etmenin, IFRS de riskten korunma araçlarının (hedging instruments) tamamen dikkate alınması kuralına istisna olduğunu unutmayalım.

Örnekteki şirketimiz IAS 39 hedge muhasebesi uyguluyor olsaydı, söz konusu stok alımı gerçekleşip aktife girene kadar opsiyonun içsel değerindeki değişimleri özkaynak altında hedge fonunda park edecek fakat zaman değerindeki değişimler gelir tablosunda kalmaya devam ederek, dönemsel dalgalanmalara ve dolayısıyla gerçekçi olmayan faaliyet kar/zararları açıklanmasına sebep olacaktı. Oysa IFRS 9 “hedging maliyeti” kavramını uygulamaya sokarak bu problemi ortadan kaldırmış durumda. IFRS 9 opsiyonlara belli bir maliyet (opsiyon primi) karşılığı elde edilen sigorta poliçeleri mantığıyla yaklaşıyor ve yalnızca içsel değer üzerinden hedge muhasebesi uygulanması durumunda zaman değerindeki dalgalanmaları da özkaynaklar altında hedge fonunda park etmeyi mümkün kılıyor. Bu da, şirketlerin gelir tablolarının opsiyonların dönemsel değer dalgalanmalarından ötürü bozulmasının önüne geçmiş oluyor.

Makalemizi bitirmeden önemli bir noktaya daha değinelim. Hedge muhasebesindeki son düzenlemeler ile birlikte, IAS 39 da opsiyonel olan “basis adjustment” IFRS 9 da zorunlu hale getirildi. Daha açık ifade edecek olursak, örneğimizdeki şirketin stokları aktife girdiğinde özkaynakta birikmiş olan hedge fonları stoğun maliyetine eklenecek, doğrudan gelir tablosuna yansıtılamayacak.

Hedging yaparken şirketlerin hazine-risk yönetimi ve IFRS uzmanlarının entegre çalışması, yatırımcıları ve diğer tüm ilişkili tarafları yanıltılmayacak finansal sonuçlar açıklanması açısından büyük önem taşıyor.