



Değişken faizli devlet tahvillerinden gerçeğe uygun değer kazancı kaydetmek!

Finansal enstrümanların bilanço değerlerinin hesaplanmasında IFRS 9 etkin faiz oranı yöntemini kullanmaktayız. IFRS 9 un yaptığı tanıma göre etkin faiz oranı, bir finansal enstrümandan beklenen ömrü boyunca elde etmeyi (ya da ödemeyi) tahmin ettiğimiz tüm nakit akımlarını o enstrümanın defter değerine getiren oran niteliğinde. Bu oranın hesaplanmasında ayrıca, erken ödeme, uzatım, call opsiyon gibi sözleşmesel faktörlerin ve işlem maliyetleri ile doğrudan etkin faiz oranının parçası olarak nitelendirilebilecek her türlü prim, iskonto, ödeme ve tahsilatların da dikkate alınması bir zorunluluk.

Bu noktaya kadar herşey yalın ve sade görünüyor. Örneğin piyasadan bir devlet tahvili aldığımızda, bu tahvilden elde etmeyi beklediğimiz tüm nakit akımlarını tahvil için ödediğimiz bedele iskonto eden oranı bulup, bundan sonrasında sürekli bu oran ile önümüzdeki nakit akımını iskonto ederek bilanço değerini hesaplıyoruz.

Tahvilimiz sabit faizli ve bu tahvili bilançomuzda gerçeğe uygun değer ('fair value') ile taşıyor isek, etkin faiz oranımız aynı kalırken, piyasada faiz oranları değiştikçe bu tahvil üzerinden ayrıca bir gerçeğe uygun değer kazanç veya kaybı kaydediyoruz.

Peki tahvilimiz değişken faizli ise, bu tahvili ikinci el piyasadan satın alırken ödediğimiz primden (ya da tahsil ettiğimiz iskonto) kaynaklanan etkin faiz oranı farkını ne kadar süre taşıyacağız? Piyasa faizi kadar getirisi olan bir tahvilin ömrü boyunca etkin faiz oranı piyasa oranından farklı mı olacak?

İşte bu noktada, danışmanlık tecrübelerimizde çok sayıda karşılaştığımız bir hatayı vurgulamanın zamanı gelmiş oluyor.

Herşeyden önce, getirisi piyasa ile aynı olan (piyasaya reset olan) bir tahvilden fair value kazanç veya kaybı olamaz. Adı üzerinde, fair value kazanç veya kaybı, piyasa şartları değişirken elinizdeki tahvilin getirisinin değişmiyor olması durumunda ortaya çıkan bir durum.

Peki o zaman değişken faizli tahvilleri satın alırken neden prim veya iskonto oluşuyor diye sorarsanız bunun cevabını, söz konusu değişken faizli tahvilin önümüzdeki ilk kupon faizinin, bir önceki kupon ödeme tarihinde sabitlenmiş olması ve arada geçen süre zarfında piyasa faizlerinde değişiklik ortaya çıkması şeklinde verebiliriz.

Buradan da anlaşılacağı üzere, değişken faizli tahvillere ödediğiniz iskonto veya tahsil ettiğiniz prim sadece önünüzdeki ilk kupon ile ilgili küçük bir fair value konusu. Yani diğer bir deyişle, bu prim ve iskonto önünüzdeki ilk kupon tahsilatıyla birlikte ortadan kalkmalı, ve elinizdeki değişken faizli tahvili o tarihten itibaren piyasa şartlarında taşınmalı ve herhangi bir fair value kazanç veya kaybı kaydetmemelisiniz. Tabii, önünüzdeki ilk kuponun getirisinin bile o tarihte belirlendiği örneğin enflasyona endekli tahviller gibi enstrümanlarda hiçbir zaman fair value kazanç veya kaybı oluşmayacağını da not etmekte fayda var.



International Financial Advisory

Bu konuyu IFRS9 nasıl ele alıyor ona bakalım. Eski standard olan IAS 39 un AG7 paragrafı ile yeni standard IFRS 9 un B5.4.5. paragrafları birbirleriyle tamamen aynı. Burada söylenen husus, değişken faizli enstrümanlarda gelecekteki nakit akımlarındaki değişim (örneğin değişken faizli kuponların faiz oranı değiştiğinde) aynı oranda etkin faiz oranınızı da değiştirmeli. Yani, etkin faiz oranınız da piyasayla birlikte değişecek ve dolayısıyla ortaya bir fair value kazanç veya kaybı çıkmayacak. İkinci paragrafta ise, ortada bir prim veya iskonto yoksa, yani tahvili nominal değerinden aldıysanız, defter değeriniz her zaman nominal değer olmalıdır diyor. Basit bir matematiksel işlemle bunu kendiniz de ispatlayabilirsiniz.

Diğer yandan, değişken faizli tahvillerde prim ve iskontoyu nasıl ele alacağımızı ise IAS 39 da AG6, IFRS 9 da B5.4.4 bizlere anlatıyor. Burada söylenen ise, değişken faizli enstrümanlardaki prim veya iskontoların bir sonraki yeniden fiyatlama tarihine kadar amortize edilmesi gerektiği. Buna tek istisna, bu prim veya iskontonun kredi risklerinden kaynaklanması durumu, ki bizim örneğimizde devlet tahvilini dikkate aldığımız için böyle bir durum söz konusu olmamakta.

Finansal enstrümanların ölçüm ve gösterimi, derin teknik bilgi gerektiren hassas bir alan. Eksik bilgiyle hareket etmenin finansal tablolarımızda son derece hatalı gösterimlere yol açabildiğini unutmamak gerekiyor...