

**İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ**  
**LİSANSÜSTÜ PROGRAMLAR ENSTİTÜSÜ**  
**MUHASEBE VE DENETİM YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMLARININ FİNANSAL ARAÇLARIN**  
**UFRS 9 KAPSAMINDA RAPORLANMASINA OLASI ETKİLERİ**

**Hasan Alper TÜZÜN**  
**118758001**

**Dr. Öğr. Üyesi Derya ÜÇOĞLU**

**İSTANBUL**  
**2022**

Gösterge Faiz Oranı Reformlarının Finansal Araçların UFRS 9 Kapsamında  
Raporlanmasına Olası Etkileri  
Possible Effects of Benchmark Rate Reforms to Reporting of Financial  
Instruments under IFRS 9

Hasan Alper TÜZÜN  
118758001

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Derya ÜÇOĞLU .....  
İstanbul Bilgi Üniversitesi  
Jüri Üyesi: Prof. Dr. Cenktan ÖZYILDIRIM .....  
İstanbul Bilgi Üniversitesi  
Jüri Üyesi: Prof. Dr. Burcu ADILOĞLU .....  
İstanbul Üniversitesi

Tezin Onaylandığı Tarih : .....  
Toplam Sayfa Sayısı : 100

Anahtar Kelimeler (Türkçe)	Anahtar Kelimeler (İngilizce)
1) Gösterge Faiz Oranları	1) Benchmark Interest Rates
2) UFRS 9	2) IFRS 9
3) Finansal Araçlar	3) Financial Instruments
4) LIBOR	4) LIBOR
5) SOFR	5) SOFR

## ÖNSÖZ

Yüksek lisans eğitimimi tamamlamam için bana destek veren ve ısrarlı bir şekilde tezimi ne zaman yazacağımı sorarak bu yüksek lisans tez çalışmasının tamamlanmasını sağlayan annem Elif Tüzün ve babam Melih Tüzün'e;

Yüksek lisans tezimi bitirebilmem için verdiği destek ve motivasyon için Zeynep Yavuzcezzar'a; ve

Yüksek lisans eğitimi için İstanbul Bilgi Üniversitesi'ne kayıt yaptırmamdan, yüksek lisans tezimi savunmama kadar her aşamada gerek idari gerek akademik konularda bana destek veren değerli hocam Doç. Dr. Derya Üçoğlu'na teşekkür ederim.

## İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	x
TABLO LİSTESİ .....	xi
ÖZET.....	xiii
ABSTRACT .....	xiv
GİRİŞ .....	1
BİRİNCİ BÖLÜM - FAİZ VE FİNANSAL ARAÇLAR.....	3
1.1. FAİZ KAVRAMI .....	3
1.2. FAİZ KAVRAMININ TARİHSEL GELİŞİMİ .....	3
1.2.1. İlk Çağlarda Faiz Kavramı .....	3
1.2.2. Yeni Çağda Faiz Kavramı.....	4
1.2.3. Yakın Çağda Faiz Kavramı .....	5
1.3. FAİZ TÜRLERİ VE GENEL İŞLEYİŞİ.....	5
1.3.1. Genel Açıklamalar .....	5
1.3.2. Faiz Alacağının Doğuş Sebebine göre Türleri.....	6
1.3.3. Faiz Alacağının Hesaplanmasına göre Türleri.....	6
1.4. FAİZE İLİŞKİN YASAL DÜZENLEMELER .....	7
1.4.1. Genel Açıklamalar .....	7
1.4.2. Türk Borçlar Kanunu'nda Yapılan Düzenlemeler.....	7
1.4.3. Türk Ticaret Kanunu'nda Yapılan Düzenlemeler .....	8
1.5. FAİZ GELİR VE GİDERLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ ..	8
1.6. FİNANSAL ARAÇ KAVRAMI.....	9
1.7. FİNANSAL ARAÇLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ.....	11

<b>1.8. GÖSTERGE FAİZ ORANLARI</b> .....	13
1.8.1. Genel Açıklamalar .....	13
1.8.2. LIBOR.....	14
1.8.3. LIBOR'un Hesaplanması .....	15
1.8.4. LIBOR'un Özellikleri ve Piyasalardaki Fonksiyonu.....	18
1.8.5. Para Birimleri ve Vadeler .....	19
a. EURIBOR .....	21
b. GBP LIBOR.....	23
c. TIBOR.....	23
d. CHF LIBOR .....	24
e. TRLIBOR .....	25
<b>1.9. GÖSTERGE FAİZ ORANLARINI DAYANAK ALAN İŞLEMLER</b> 27	
1.9.1. Faiz Oranı Takası ( <i>Interest Rate Swap</i> ).....	27
1.9.2. Gecelik Endeks Takası ( <i>Overnight Index Swap</i> ).....	28
<b>İKİNCİ BÖLÜM - GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMUNUN FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARINA ETKİLERİ</b> .....	30
<b>2.1. GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMLARININ GEREKÇELERİ</b> 30	
2.1.1. Yapısal Hile Riskleri .....	30
2.1.2. Bankalar Arası Piyasada Likiditenin Daralması .....	32
2.1.3. LIBOR Skandalı.....	34
<b>2.2. GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMLARINA İLİŞKİN ÖN ÇALIŞMALAR</b> .....	36
<b>2.3. GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMLARI</b> .....	39
2.3.1. Genel Açıklamalar .....	39
2.3.2. Risksiz Gösterge Faiz Oranları.....	42

a.	SOFR ( <i>Secured Overnight Financing Rate</i> ) .....	42
b.	ESTR ( <i>Euro Short-Term Rate</i> ) .....	46
c.	SONIA ( <i>Reformed Sterling Overnight Index Average</i> ) .....	49
d.	TONA ( <i>Tokyo Overnight Average Rate</i> ) .....	51
e.	SARON ( <i>Swiss Average Rate Overnight</i> ) .....	53
f.	TLREF (Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı).....	54
2.4.	<b>GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMUNUN FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARINA ETKİLERİ</b> .....	57
2.4.1.	Genel Açıklamalar .....	57
2.4.2.	Gösterge Faiz Oranı Reformlarının Etkileri.....	58
2.4.3.	Birinci Faz Değişiklikler .....	59
a.	Yüksek İhtimal Gerekliliği.....	59
b.	Ekonomik İlişki Varsayımı .....	60
c.	Koruma Bileşenlerinin Ayrı Raporlanması.....	60
d.	Uygulama Süreci .....	61
2.4.4.	İkinci Faz Değişiklikler.....	62
a.	Sözleşmesel Nakit Akışı Değişikliklerine İlişkin Kolaylaştırıcı Uygulamalar .....	63
b.	Belirli Riskten Korunma Muhasebesi Gerekliliklerinden Muafiyet..	64
c.	Aydınlatma Yükümlülükleri.....	65
d.	Geçiş ve Uygulama Süreci .....	65
e.	Değişikliklerden Etkilenen Standartlar .....	66
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM - GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMUNA İLİŞKİN ÖRNEK FİNANSAL RAPORLARIN İNCELENMESİ	.....	67
3.1.	<b>GENEL AÇIKLAMALAR</b> .....	67

<b>3.2. ÖRNEK FİNANSAL RAPOR İNCELEME ÇALIŞMALARI.....</b>	<b>67</b>
<b>3.2.1. T. Garanti Bankası A.Ş.....</b>	<b>68</b>
<b>3.2.2. T. İş Bankası A.Ş. ....</b>	<b>70</b>
<b>3.2.3. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.....</b>	<b>71</b>
<b>3.3. DEĞERLENDİRMELER .....</b>	<b>74</b>
<b>SONUÇ.....</b>	<b>76</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>77</b>

## KISALTMALAR LİSTESİ

<b><u>Kısaltma</u></b>	<b><u>Tanım</u></b>
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>ARRC</b>	: Alternatif Gösterge Faiz Oranları Komitesi ( <i>Alternative Reference Rates Committee</i> )
<b>CHF LIBOR</b>	: İsviçre Frankı Londra Bankalar Arası Teklif Edilen Oran ( <i>Swiss Franc London Interbank Offered Rate</i> )
<b>ESTR</b> (veya <b>€STR</b> )	: Avro Kısa Vadeli Oranı ( <i>Euro Short-Term Rate</i> )
<b>EURIBOR</b>	: Avro Bankalar Arası Teklif Edilen Oran ( <i>Euro Interbank Offered Rate</i> )
<b>GBP LIBOR</b>	: İngiliz Sterlini Londra Bankalar Arası Teklif Edilen Oran ( <i>British Pound London Interbank Offered Rate</i> )
<b>ICE</b>	Kıtalararası Piyasa ( <i>Intercontinental Exchange</i> )
<b>UMSK</b>	: Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu ( <i>International Accounting Standards Board</i> )
<b>LIBOR</b>	: Londra Bankalar Arası Teklif Edilen Oran ( <i>London Interbank Offered Rate</i> )
<b>OECD</b>	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü ( <i>Organization for Economic Co-operation and Development</i> )
<b>SARON</b>	: İsviçre Gecelik Ortalama Oranı ( <i>Swiss Average Rate Overnight</i> )
<b>SOFR</b>	: Teminatlı Gecelik Finansman Oranı ( <i>Secured Overnight Financing Rate</i> )
<b>SONIA</b>	: Yeniden Düzenlenmiş İngiliz Poundu Gecelik Ortalama Endeksi ( <i>Reformed Sterling Overnight Index Average</i> )

<b>TARGET2</b>	: Avrupa apında Otomatik Gerçek Zamanlı Brüt Takas ve Hızlı Transfer Sistemi <i>(Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System)</i>
<b>TFRS</b>	: Türkiye Finansal Raporlama Sistemi
<b>TIBOR</b>	: Tokyo Bankalar Arası Teklif Edilen Oran <i>(Tokyo Interbank Offered Rate)</i>
<b>TONA (veya</b>	: Tokyo Gecelik Ortalama Faiz Oranı
<b>TONAR)</b>	<i>(Tokyo Overnight Average Rate)</i>
<b>TRLIBID</b>	: Türk Lirası Bankalararası Alış Oranı
<b>TRLIBOR</b>	: Türk Lirası Bankalararası Satış Oranı
<b>UFRS</b>	: Uluslararası Finansal Raporlama Sistemi
<b>UMS</b>	: Uluslararası Muhasebe Standardı <i>(International Accounting Standards)</i>

## ŞEKİLLER LİSTESİ

**Şekil 2.1** Bir yıllık aralıkta SOFR faiz oranı ve dayanak alınan işlem hacmi

**Şekil 2.2** Bir yıllık aralıkta ESTR faiz oranı ve dayanak alınan işlem hacmi

**Şekil 2.3** Bir yıllık aralıkta SONIA faiz oranı

**Şekil 2.4** Sekiz aylık aralıkta TONA faiz oranı

**Şekil 2.5** Sekiz aylık aralıkta SARON faiz oranı

**Şekil 2.6** Bir yıllık aralıkta TLREF faiz oranı

## TABLO LİSTESİ

**Tablo 1.1** 5 Mayıs 2022 tarihli ABD doları cinsinden LIBOR Oranları

**Tablo 1.2** ABD doları cinsinden LIBOR Panel Bankaları

**Tablo 1.3** Geçmişte Sisteme Katılmış olan LIBOR Panel Bankaları

**Tablo 1.4** Hesaplamaya Konu Olan Para Birimleri

**Tablo 1.5** Hesaplama Kullarılan Vadeler

**Tablo 1.6** EURIBOR Panel Bankaları

**Tablo 1.7** 5 Mayıs 2022 tarihli EURIBOR Oranları

**Tablo 1.8** 5 Mayıs 2022 tarihli GBP LIBOR Oranları

**Tablo 1.9** 6 Mayıs 2022 tarihli Japon yeni cinsinden TIBOR Oranları

**Tablo 1.10** 31 Aralık 2021 tarihli CHF LIBOR Oranları

**Tablo 1.11** 6 Mayıs 2022 tarihli Türk lirası cinsinden TRLIBOR Oranları

**Tablo 1.12** TRLIBOR Katılımcı Bankaları

**Tablo 2.1** Gösterge Faiz Oranı Reformları Karşılaştırma Tablosu (ABD doları ve İngiliz sterlini)

**Tablo 2.2** Gösterge Faiz Oranı Reformları Karşılaştırma Tablosu (Avro ve İsviçre frankı)

**Tablo 2.3** Gösterge Faiz Oranı Reformları Karşılaştırma Tablosu (Japon yeni ve Türk lirası)

**Tablo 2.4** 12 Ağustos 2022 tarihli SOFR Oranları

**Tablo 2.5** 12 Ağustos 2022 tarihli ESTR Oranları

**Tablo 2.6** 11 Ağustos 2022 tarihli SONIA Oranları

**Tablo 2.7** 12 Ağustos 2022 tarihli TONA Oranları

**Tablo 2.8** 12 Ağustos 2022 tarihli SARON Oranları

**Tablo 2.9** 12 Ağustos 2022 tarihli TLREF Oranı

**Tablo 3.1** T. Garanti Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “nakit akış riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” bölümü

**Tablo 3.2** T. Garanti Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “gerçeğe uygun değerden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” bölümü

**Tablo 3.3** T. İş Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “Gerçeğe uygun değer riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” bölümü

**Tablo 3.4** Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “Gerçeğe uygun değer riskinden korunma” bölümü

**Tablo 3.5** Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “nakit akış riskinden korunma” bölümü

## ÖZET

Genel anlamı ile, para alacağının getirisi olarak tanımlanabilecek olan faiz kavramı, tarihsel süreç içerisinde farklı düzenlemelere tabi tutulmuştur. Bu düzenlemeler, alacaklı ile borçlu arasındaki ikili ilişkinin yanı sıra, genel anlamı ile toplumsal ilişkileri de düzenlemektedir.

Yakın dönemde, finansal piyasaların ve finansal araçların giderek karmaşıklaşması ile birlikte, özellikle değişken faize dayalı işlemler ve buna bağlı olarak ihraç ve tedavül edilen finansal araçların da düzenlemeye tabi tutulması ihtiyacı doğmuştur. Finansal piyasaların ihtiyaçları doğrultusunda ortaya çıkan, LIBOR ve benzeri gösterge faiz oranları gerek kredi ilişkilerinde gerekse türev araçlara dayalı işlemlerde yaygın olarak kullanım alanı bulmuştur. Öte yandan, LIBOR ve benzeri gösterge faiz oranlarına ilişkin yapısal hile riskleri, Küresel Finansal Kriz ve sonrasında bankalar arası piyasada likiditenin daralması ve LIBOR Skandalı kaynaklı olarak ortaya çıkan sorunlar, gösterge faiz oranlarına ilişkin düzenleyici reformlar gerçekleştirilmesini zorunlu hale getirmiştir.

Bu reform çalışması sonucunda SOFR ve benzeri risksiz faiz oranları hazırlanmış olup, ayrıca Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) tarafından UFRS/IFRS 9, UMS/TMS 39 ve UMS/TMS 7 kapsamında bir dizi değişiklik yapılmıştır.

Yapılan değişiklikler ile, mevcut gösterge faiz oranlarından, yeni ihdas edilmiş risksiz faiz oranlarına geçiş sürecinde ortaya çıkabilecek belirsizliklerin giderilmesi ve geçiş sürecinin düzenli ve öngörülebilir olması amaçlanmıştır.

**Anahtar sözcükler:** Gösterge Faiz Oranları, UFRS 9, Finansal Araçlar, LIBOR, SOFR.

## ABSTRACT

In the general sense, “interest” can be defined as the yield of a monetary receivable. Historically, interest has been regulated in its various aspects. These regulations not only covered the bilateral relationship between the borrower and the lender but also regulated the social order.

Recently, with the increasing complexity of the financial markets and financial instruments, the need for regulating transactions based on interest rates or financial instruments that are issued and circulated based on floating interest rates has increased. LIBOR and other similar reference interest rates that have been utilized as a result of the needs in the financial markets have been widely used in loan agreements and transactions based on derivative instruments. On the other hand, structural fraud risks relating to LIBOR and other similar reference interest rates, shrinking liquidity in the interbank markets following the Global Financial Crisis, and issues arising from the LIBOR Scandal have increased the pressing need for regulatory reforms relating to reference interest rates.

As a result of these reforms, SOFR and other similar risk-free rates were introduced. In contrast, International Accounting Standards Board (IASB) has submitted several revisions to the IFRS/TFRS 9, IAS/TAS 39, and IAS/TAS 7.

With these revisions, a more orderly transition from the current reference interest rates to the newly introduced risk-free rates with minimum uncertainty is aimed.

**Keywords:** Benchmark Interest Rates, IFRS 9, Financial Instruments, LIBOR, SOFR.

## GİRİŞ

İşletmeler, finansal durumlarının açık, anlaşılır, kapsamlı ve gerçeğe uygun olarak yansıtılması amacı ile finansal raporlarını hazırlarlar. Finansal raporların, kapsamı içerisindeki işlemler ve ilgili piyasanın gerçeklerine uygun olarak hazırlanması, bu durumun bir ön şartı niteliğindedir. Bu genel kural, finansal araçlara ilişkin yapılan işlemlerin raporlanması açısından da geçerlidir.

Finansal araçların ve bunlara ilişkin olarak yapılan işlemlerin raporlanması, “Finansal Araçlar” başlıklı UFRS 9 ve buna uygun olarak yayımlanmış olan TFRS 9 kapsamında gerçekleştirilmektedir.

Ancak, diğer tüm uluslararası finansal raporlama standartları gibi, UFRS/TFRS 9 da statik bir belge olmayıp, piyasanın gereklilikleri ve uygulanabilir mevzuat doğrultusunda zaman zaman yorum ve içerik değişikliklerine uğrayan bir “yaşayan enstrüman” niteliğindedir.

Gerçekten de UFRS/TFRS 9 düzenlemelerinin kapsamında olan “gösterge faiz oranları” konusunda geçtiğimiz yıllarda köklü değişiklikler yaşanmıştır. Gerek 2008 Küresel Finansal Krizi esnasında ve sonrasında bankalar arası piyasalarda likiditenin azalması, gerekse katılımcı bankaların piyasa bozucu ve yasa dışı faaliyetlerinin sonucunda sistemin geneline olan güvenin azalması nedeniyle, uluslararası piyasalarda çok yaygın şekilde kullanılan LIBOR ve benzeri gösterge faiz oranlarına ilişkin kapsamlı reformlar yapılması gerekliliği ortaya çıkmıştır.

Düzenleyici kuruluşlar tarafından yapılan reformlar ve ilgili sektör katılımcılarının mutabakatı ile gelinen noktada, UFRS/TFRS 9 standardı başta olmak üzere bir dizi finansal raporlama standardında değişiklikler yapılması ihtiyacı doğmuştur. UMSK, iki fazda gerçekleştirdiği çalışmalar ile bu değişiklikleri gerçekleştirmiştir.

Bu bağlamda, çalışmada UFRS/TFRS 9 ve ilgili diğer standartlarda gerçekleştirilen değişikliklerin uygulanması ile oluşan etkiler ve bunların işletmelerin finansal raporlamaları ve finansal tabloları üzerindeki etkileri açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde, “Faiz ve Finansal Araçlar” başlığı altında, faiz ve finansal araç kavramlarının detaylı bir incelemesi yapılacak, faiz kavramı, faiz gelir ve giderlerinin muhasebeleştirilmesi, uluslararası finasta kullanılan gösterge faiz oranları ve bunları dayanak alan işlemler detaylı olarak açıklanacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, “Gösterge Faiz Oranı Reformunun Finansal Raporlama Standartlarına Etkileri” başlığı altında, gösterge faiz oranı reformunun tarihsel arka planı, yeni ihdas edilen risksiz gösterge faiz oranları, UFRS/IFRS 9, UMS/TMS 39 ve UMS/TMS 7 standartları, bu standartlarda gösterge faiz oranı reformları kapsamında yapılan değişiklikler, bu değişikliklerin gerekçeleri ve finansal raporlar üzerindeki olası sonuçları ele alınacaktır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, “Finansal Raporlama Örneklerinin İncelenmesi” başlığı altında, yukarıda açıklanan değişikliklerin, Türkiye’de faaliyet gösteren halka açık işletmeler arasından örnek olarak seçilmiş işletmelerin finansal raporlarında ne gibi etkileri olduğu ve bu finansal raporlarda ne şekilde açıklamalar yapıldığı, ilgili finansal raporlar üzerinden açıklanacaktır.

## **BİRİNCİ BÖLÜM - FAİZ VE FİNANSAL ARAÇLAR**

### **1.1. FAİZ KAVRAMI**

Faiz, genel anlamı ile, para alacağının getirisidir. Başka bir şekilde ifade edilirse faiz, konusu para olan bir ödünç alma sözleşmesi veya başka bir hukuki işlem neticesinde meydana gelen, ödünç verenin para alacağının hukuki getirisi olarak tanımlanabilir. Faiz alacağı, her ne kadar asıl alacaktan ayrı bir alacak olsa da asıl alacağın bir yan edimi niteliğindedir (Yenipınar, 2020, s.15). Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) kaynaklarında faiz oranı, borç almanın maliyeti veya fiyatı yahut ödünç vermeden elde edilen gelir olarak ifade edilmektedir. Faiz oranı, genellikle, yıllık yüzde olarak belirtilir (OECD, 2022). Ancak belirtilmelidir ki, her para borcu için mutlaka faiz ödenmesi gerekli değildir. Faiz ödemesinin altında yatan sözleşmesel veya kanuni bir dayanağın mevcut olması gereklidir.

### **1.2. FAİZ KAVRAMININ TARİHSEL GELİŞİMİ**

#### **1.2.1. İlk Çağlarda Faiz Kavramı**

İnsanlığın yerleşik düzene geçmesi, tarıma dayalı toplumsal yapıların oluşması, gelişmiş tarım ve taşıma araçlarının icadı ile birlikte insanların ihtiyacın üzerinde yaptıkları üretime dayalı olarak hem ticaret hayatı meydana gelmiş hem de ihtiyacın üzerindeki üretimi muhafaza etme ihtiyacı doğmuştur. İnsanlar, mallarını muhafaza amacı ile tapınaklara ve din görevlilerine emanet etmeye başlamış, din görevlileri de emanet edilen bu malları ihtiyaç sahiplerine ödünç olarak vermeye ve karşılığında aynı mal cinsinden fazlası ile birlikte geri almaya başlamıştır. Böylelikle, en temel anlamı ile faiz uygulaması ortaya çıkmıştır (Eğilmez, 2018, s. 35).

Bu dönemde, Asur medeniyeti ile, bugünkü Anadolu topraklarında yaşayan Hatti uygarlığı arasında yaygın şekilde ticaret yapıldığı ve bu ticaret kapsamında Asurlu tüccarların sattıkları mallar için yüksek faiz oranları uyguladığı bilinmektedir.

Günümüzdeki anlamı ile “vadeli” olarak yapılan satışlarda uygulanan yüksek faiz oranları borçlu tarafı oldukça zor duruma düşürebilmekte, zaman zaman yerel yöneticilerin çözümünü gerektirecek sorunlar yaratabilmekteydi (Eğilmez, 2018, s. 49).

Görüldüğü üzere, günümüz sosyal, siyasi ve iktisadi dünyasında sıklıkla tartışılan faiz kavramının tarihsel kökenleri, Sümer, Babil ve Asur medeniyetlerine ait metinlere kadar takip edilebilmektedir. Bu dönemin hukuki ve ticari metinlerinde, adalet ve düzene ilişkin atıfların yanı sıra, ticari hayatın ve bireyler arasında yaygınlaşan ve daha resmi bir düzene oturan borç ilişkilerinin de düzenlenmesi ihtiyacı doğmuştur. Bu bağlamda, para alacakları, bunların geri ödenmesi ve faize tabii tutulmasına ilişkin düzenlemeler de yapılmıştır (Bozik ve Demez, 2020, s.39).

Doğası gereği, günümüze bu borç ilişkilerine ilişkin olarak yalnızca yazılı kaynaklar kalmış olması nedeniyle, dönemin sözlü kuralları ve yapılarına ilişkin bilgi edinilmesi mümkün olmamaktadır. Yazılı kaynakların incelenmesinden, binlerce yıl önce dahi, faizin toplumun huzuru ve sosyal düzeni ile iktisadi faaliyetlerinin üzerinde yaratabileceği olumsuz etkilerin önüne geçilebilmesi için bir dizi yasa ve düzenlemeye ihtiyaç duyulduğu anlaşılmaktadır (Bozik ve Demez, 2020, s.41).

### **1.2.2. Yeni Çağda Faiz Kavramı**

Bugünkü anlamıyla bankalara benzeyen ilk kurumlar, 17. Yüzyıl Avrupa’sında kurulmuştur. Amsterdam, Venedik ve Londra gibi ticaret hayatının işlek olduğu kentlerde, kıymetli varlıkların merkezi otorite tarafından saklanmasına ilişkin güvenin azalması nedeniyle, tüccarların altınlarının kuyumculara emanet etmesi ve bunun karşılığında bir sertifika teslim almaları söz konusu olmuştur. Bir taraftan, söz konusu sertifikaların tüccarlar arasında tedavül edilmesi ile ticaret kolaylaşmış, diğer yandan da bu kurumların sermayelerini ve çalışma sistemlerini geliştirmesi ile zaman içinde modern anlamda “banka” olarak adlandırılan kurumları meydana getirmiştir (Eğilmez, 2018, s.101).

### **1.2.3. Yakın Çağda Faiz Kavramı**

Kıymetli madenlerin (devlete ait veya özel) belirli bir merkezde tutulması ve bunun karşılığında verilen sertifikaların (başka bir ifade ile, banknotların) ticarete kullanılması 20. yüzyıla kadar devam etmiştir. Dünya ekonomisine hâkim olan bu düzen, 20. yüzyılın askeri ve siyasi çalkantıları sırasında zamanla geçerliliğini yitirmiştir. Öncelikle 1944 Bretton Woods konferansı ile yalnızca ABD dolarının değerinin altına çevrilebilirliği kabul edilmiş (bu sistemde, teoride, diğer tüm para birimleri de ABD doları üzerinden dolaylı olarak altına çevrilebilir durumdadır), daha sonra 1971 yılında ABD'nin bu çevrilebilirliği tek taraflı olarak yürürlükten kaldırması ile birlikte dünya tam anlamı ile "fiat para" dönemine girmiştir (Eğilmez, 2018, s.133). Bu bağlamda, "fiat para", kullanılan milli para birimlerinin altında yatan herhangi bir kıymetli maden veya fiziksel varlık değeri olmaksızın, yalnızca "öyle kabul edildiği için" değerli olması anlamına gelmektedir (Freeman, 1989, s.137). Bu kavram, çalışmanın devamında açıklanacak olan ulusal para birimleri, bunların birbirleri ile olan ilişkileri ve uluslararası piyasalarda para birimlerine ilişkin faize dayalı finansal işlemlerin yapılması açısından önem arz etmektedir.

Modern bankacılık ve finans uygulamalarının gelişmesi ve küreselleşme ile ulusal ve uluslararası sistemlerin giderek birbirine bağlantılı hale gelmesi ile birlikte, para birimlerinin değerlerinin birbiri ile olan ilişkileri, para alacakları ve faize ilişkin olarak yapılması gereken düzenlemeler ile bunlara ilişkin olarak meydana gelen kurumların kapsamı ve karmaşıklık seviyesi giderek artış göstermektedir.

## **1.3. FAİZ TÜRLERİ VE GENEL İŞLEYİŞİ**

### **1.3.1. Genel Açıklamalar**

Faiz borcu, ana paranın belirli bir oranı (yüzdesi) olarak, faiz işletilmesi gerekli olan süre boyunca ve bu süre ile orantılı şekilde doğar ve birikir. Faiz alacağı ana paradan ayrı fakat ona bağlı bir alacaktır. Faizin bağlı alacak niteliğinde olmasının

birtakım sonuçları vardır, bunların başlıca şu şekildedir (Oğuzman ve Öz, 2012, s.309):

- Ana para alacağı doğmadıkça faiz alacağı doğmaz.
- Kural olarak ana para alacağı sona ermişse artık faiz işlemesi söz konusu olamaz.
- Faiz alacağının, ana para alacağından ayrı olarak ödenmesi veya dava ve takibe konu olması mümkündür.
- Faiz alacağı, ana para alacağından ayrı olarak devredilebilir; ancak ana para alacağının devredilmesi halinde buna bağlı olarak faiz alacaklarının da devredildiği varsayılır.
- Asıl alacağı ilişkin teminatlar, kural olarak, faiz alacağını da kapsar.

Faiz alacağının yukarıda sayılan genel işleyişi ve karakteristik özellikleri, çalışmanın genelinde yapılacak açıklamalar açısından temel niteliktedir. Aşağıda açıklanacak kapsamda, faiz alacaklarının finansal araçlara konu olması ve muhasebeleştirilmesine ilişkin ilkelerin temelinde, faiz alacaklarının yukarıda sayılan karakteristik özellikleri bulunmaktadır.

### **1.3.2. Faiz Alacağının Doğuş Sebebine göre Türleri**

Faiz alacağının sözleşmesel bir ilişkiden kaynaklandığı durumlarda akdi faiz, bir sözleşme altında öngörülen yükümlülüğün yerine getirilmemesi nedeniyle işlemeye başlayan faiz için ise temerrüt faizi ifadesi kullanılır (Yenipinar, 2020, s.16).

### **1.3.3. Faiz Alacağının Hesaplanmasına göre Türleri**

Faiz alacağının hesaplanmasında, sabit faiz ve değişken faiz yöntemleri kullanılabilir.

Sabit faiz yönteminde, belirli bir vade içerisinde (genellikle yıllık olarak) işleyecek olan faiz, baştan belirlenmiş mutlak bir değer (genellikle yüzde cinsinden olmak üzere) belirlenir. Bir yıllık vadede %9 faiz oranı ile verilmiş bir kredi için, faiz alacağının sabit faiz üzerinden belirlendiği belirtilebilir.

Öte yandan, değişken faiz yönteminde, belirli bir vade içerisinde işleyecek olan faiz, piyasada belirlenen bir referans faiz oranı üzerinden değişken olarak

belirlenmektedir. Değişken faiz oranına ilişkin işlemler, çalışmanın devamında detaylı olarak açıklanacaktır.

## **1.4. FAİZE İLİŞKİN YASAL DÜZENLEMELER**

### **1.4.1. Genel Açıklamalar**

Türkiye Cumhuriyeti kanunlarında gerek sözleşmesel faize gerekse temerrüt faizine ilişkin hükümler ilgili kanunlar ile düzenlenmiştir. Yukarıda açıklandığı üzere, tarihsel olarak, toplumlarda sosyal adalet ve düzenin sağlanması ve iktisadi faaliyetlerin istikrarlı bir şekilde devam edebilmesi amacıyla, faiz konusunda düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler, genellikle, hangi durumlarda faiz işletilebileceği, işletilebilecek faizin sınırının ne olduğu ve birleşik faiz (yani faize faiz) işletilip işletilemeyeceği üzerinedir. Türkiye Cumhuriyeti kanunlarında yapılan düzenlemelerin de kapsamı buna paralel niteliktedir.

### **1.4.2. Türk Borçlar Kanunu'nda Yapılan Düzenlemeler**

6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'na göre, para borcuna uygulanacak faiz oranı sözleşmede açıkça düzenlenmemiş ise, faiz borcu, faiz borcunun doğduğu tarihte yürürlükte olan mevzuat hükümlerine göre belirlenecektir (On İki Levha Yayıncılık, 2022a).

Tamamlayıcı hüküm niteliğinde olan 3095 sayılı Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine İlişkin Kanun'a göre sözleşmesel faiz için bu oran yıllık %12 olup, Cumhurbaşkanı'nın bu oranı aylık olarak belirlemeye, yüzde onuna kadar indirmeye veya bir katına kadar artırmaya yetkisi vardır. Sözleşme ile kararlaştırılması halinde, kararlaştırılan yıllık sözleşmesel faiz oranı, bu oranın %50 fazlasını aşamaz. Temerrüt faizi açısından da aynı tamamlayıcı hüküm uygulanmakta olup, sözleşme ile kararlaştırılması halinde, kararlaştırılan yıllık temerrüt faizi oranı, bu oranın %100 fazlasını aşamaz (On İki Levha Yayıncılık, 2022b).

Gerek sözleşmesel gerekse temerrüt faizi açısından, mürekkep faiz yürütülemez, yani hesaplanan faiz oranı üzerinden yeniden faiz hesaplaması yapılamaz. Anapara faizi dönemsel bir edim olduğundan, ödenmesi beş yıllık zamanaşımına tabidir.

### **1.4.3. Türk Ticaret Kanunu'nda Yapılan Düzenlemeler**

Ticari işlemler açısından ise, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile yukarıda açıklanan genel ilkelere birtakım istisnalar getirilmiştir. Buna göre, ticari işlemlerde (On İki Levha Yayıncılık, 2022c):

- Ticari işlerde faiz oranı serbestçe belirlenir, yani yukarıda açıklanan genel üst sınırlar ticari işlemler açısından uygulanmaz.
- Sınırlı olarak belirlenmiş durumlarda (yalnızca her iki taraf açısından da ticari iş niteliğinde olan ödünç sözleşmelerinde, cari hesap ile ve üç aydan aşağı olmamak üzere olan dönemler ile) birleşik faiz uygulanması mümkündür.

## **1.5. FAİZ GELİR VE GİDERLERİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

Bilindiği üzere, muhasebe kayıtlarının tutulmasında çift taraflı kayıt yöntemi kullanılmaktadır. Diğer tüm alanlarda olduğu üzere, faiz gelir ve giderlerinin muhasebeleştirilmesinde de temel amaç, işlemlerin kaydedilmesi, sınıflandırılması ve raporlanmasıdır (Weygandt, Kimmel ve Kieso, 2012, s.361).

Faiz gelir ve giderlerinin muhasebeleştirilmesi, sıklıkla bir finansal borcun varlığı halinde gereklilik kazanır. Örneğin, bir işletmenin, bankadan 1.000.000 Türk lirası tutarında 12 ay vade ve yıllık %10 faiz oranı ile borçlandığını varsayalım. Bu durumda, işletmenin hem ana parayı hem de faizi ayrı ayrı olarak muhasebe kayıtlarında takip etmesi gerekecektir.

Söz konusu kredinin ilk kullanımı tarihinde, aşağıdaki şekilde bir kayıt yapılması uygun olacaktır:

<b>Borçlu Hesap</b>	<b>Alacaklı Hesap</b>	<b>Borç</b>	<b>Alacak</b>
Bankalar Hesabı		1.000.000	
	Banka Kredileri		1.000.000

Yukarıda yapılan kayıt, yalnızca kredinin kullanılması, yani ana para tutarının işletmenin hesaplarına girmesi işlemini göstermektedir. Yukarıdaki kayıttan bir ay sonra, ilk kredi geri ödeme tarihinin gelmiş olduğunu varsayalım. Bu tarihte yapılacak kayıt aşağıda örneklendirilmiştir:

<b>Borçlu Hesap</b>	<b>Alacaklı Hesap</b>	<b>Borç</b>	<b>Alacak</b>
Banka Kredileri		79.582	
Finansman Gideri		8.333	
	Bankalar Hesabı		87.915

Görüldüğü üzere, para ödöncü işlemlerinde yapılan muhasebeleştirmelerde, ana paraya ilişkin yapılan işlemler ile faiz ödemelerine ilişkin yapılan işlemler ayrı ayrı muhasebeleştirilmektedir (Yıldırım, 2020, s.203).

Benzer bir kavramsal çerçeve, vadeli satışlardan doğan ticari faiz alacakları için de geçerlidir.

## **1.6. FİNANSAL ARAÇ KAVRAMI**

Finansal araç kavramının anlaşılabilmesi için, öncelikle gerçek (reel) varlıklar ile finansal varlıklar arasındaki farkın anlaşılması gereklidir. Gerçek (reel) varlıklar, bir işletmenin faaliyetlerini devam ettirmek amacı ile satın aldığı, kullandığı ve sattığı, malvarlıklarıdır. Buna örnek olarak bir arsa, fabrika binası veya fiziksel envanter verilebilir.

Öte yandan, finansal varlıklar, bir işletme tarafından temin veya ihraç edilen ve gerçek (reel) bir varlık veya bunun gelirleri üzerinde talep hakkı oluşturan varlıklardır. Örneğin, bir banka kredisi, ihraç edilmiş tahviller, şirket hisseleri finansal varlıklara örnek gösterilebilir (Brealey, Myers ve Marcus, 2012, s.7).

Finansal varlıklar, yaygın olarak, sabit getirili finansal varlıklar, hisseler ve türev sözleşmeler olarak üçe ayrılır. Sabit getirili finansal varlıklar, tipik olarak devlet hazineleri veya şirketler tarafından ihraç edilen ve elinde bulunduran kişi veya kuruma vadesine kadar sabit bir faiz getirisi ve vade sonunda ana para geri ödemesi alma hakkı veren varlıklardır (faiz getirisi değişken olarak belirlenen varlıklar aşağıda daha detaylı olarak incelenecektir). Hisseler, bir şirket olarak kurulmuş bir işletmede pay sahipliği hakkı sunan finansal varlıklardır. Sabit getirili finansal varlıkların aksine, hisseler, elinde bulunduran kişi veya kuruma düzenli bir ödeme alma hakkı vermez; ancak, kâr payı alma ve hissenin değer artışından faydalanma imkânı tanır. Son olarak, türev araçlar, değeri diğer reel (gerçek) veya finansal araçların değeri üzerinden ikincil olarak belirlenen finansal varlıklardır. Bunlara örnek olarak, opsiyon veya future sözleşmeleri gösterilebilir (Bodie, Marcus ve Kane, 2014, s.3).

Finansal araç kavramının bütüncül bir tanımının yapılması, kavramın kapsamının genişliği nedeniyle oldukça zordur. Birleşik Krallık Finansal Yürütme Otoritesi (*Financial Conduct Authority*) tarafından yapılan bir tanımda, finansal araçların kapsamı şu şekilde belirlenmiştir (Financial Conduct Authority, 2022b):

- Tedavül eden menkul kıymetler,
- Para piyasası araçları,
- Kolektif yatırım taahhüdü birimleri,
- Opsiyon, future, swap, forward dahil olmak ve bununla sınırlı olmamak üzere her türlü varlık, araç, endeks ve ölçüme dayalı türev sözleşmeler,
- Kredi riskinin transferini amaçlayan türev sözleşmeler,
- Finansal fiyat farkı sözleşmeleri,

- Fiziksel dünyada, reel veya finansal ekonomide belirlenen değerlere ilişkin (örneğin, iklimsel değerler, navlun fiyatları, enflasyon oranları vb.) türev sözleşmeler.

## 1.7.FİNANSAL ARAÇLARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Karmaşık ve birbiri ile iç içe geçen yapıları nedeniyle, finansal araçların muhasebesi ve raporları, küresel finansal sistemin sağlıklı işlerliğinin sağlanması açısından büyük önem arz etmektedir.

Finansal araçların muhasebeleştirilmesi ve raporlanması konusunda işletmeler için temel kaynak (ilgili işletmenin kanuna veya sözleşmeye dayalı bir gereklilikten kaynaklı olarak veya ihtiyari olarak UFRS/TFRS'ye dayalı olarak raporlama yaptığı varsayımı ile), “UFRS/TFRS 9: Finansal Araçlar” standardıdır. Bu standardın amacı, finansal varlıklara ve finansal yükümlülöklere ilişkin finansal raporlama ilkelerini belirlemektir. Bu bağlamda, finansal tablo kullanıcılarının işletmenin gelecekteki nakit akışının miktarını, zamanlamasını ve ödenmesine ilişkin belirsizliği değerlendirmesi için faydalı ve ihtiyaca uygun bilgiyi sunması gerekir (Gökçen ve Ataman, 2020, s.148).

Özellikle bankaların ve finansal kuruluşların kredi verme ve risk alma iştahındaki artışların ve bunların makroekonomik döngüler ile uyumunun sürekli olarak gözlem altında tutulması gereklidir. 2008 yılında patlak veren Küresel Finansal Kriz'i takip eden dönemde, uluslararası düzenleyici kuruluşlar tarafından bir dizi önlem alınmıştır. 2018 yılında yürürlöğe giren “UFRS 9: Finansal Araçlar” standardı, bu önlemlerden yalnızca bir tanesidir. Bu bağlamda, diğler ilkelerin yanı sıra, bankaların ve kredi kurumlarının kredi karşılıklarını muhasebeleştirilmesi ve raporlanması düzenlenmiş ve “Beklenen Kredi Zararı” modeline dayalı kredi karşılıkları raporlaması ilkesi benimsenmiştir (Çağlar ve Ocakverdi, 2021, s.39).

Finansal araçların muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasını düzenleyen UFRS/TFRS 9 standardının temel çerçevesini, finansal araçların sınıflandırılması,

değerinin ölçülmesi ve değer düşüklüğü karşılıklarının belirlenmesi oluşturmaktadır.

Finansal araçların sınıflandırılmasında ve ölçümünde, uygulanan kriterler ve işletmenin tercihinine bağlı olarak finansal aracın itfa edilmiş maliyeti, gerçeğe uygun değer değişiminin diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülmesi veya gerçeğe uygun değer değişiminin kâr veya zarara yansıtılarak ölçülmesi yöntemlerinden biri kullanılır (Gökçen ve Ataman, 2020, s.158).

Finansal araçların değer düşüklüğü karşılıklarının belirlenmesine ilişkin olarak literatürde temel olarak iki yöntem bulunmaktadır (Çağlar ve Ocakverdi, 2021, s.43):

- Gerçekleşmiş Zarar yöntemi, yani finansal araçlara ilişkin karşılıklarının ancak ilgili finansal araç altında bir temerrüt hali gerçekleşmesi halinde kayda geçirilmesi; veya
- Beklenen Zarar yöntemi, yani finansal araçlara ilişkin gelecekte oluşması beklenen zararların ileriye doğru tespit ve tahmin edilmesi ile kayıtlara yansıtılması.

2008 Küresel Finansal Krizi öncesinde, UMSK'nin yayınlamış olduğu muhasebe ve finansal raporlama standartlarında, Gerçekleşmiş Zarar yönteminin kullanılması gerekliliği öne çıkmaktaydı. Bu doğrultuda, küresel olarak muhasebeleştirme ve raporlama uygulamaları da bu yöntem üzerinden yapılmakta idi. Ancak 2008 Küresel Finansal Krizi'nin meydana getirdiği ve ortaya çıkardığı sistemik riskler ışığında, bu yöntemin kullanılması düzenleyici kurumlar ve piyasa katılımcıları tarafından yaygın bir şekilde eleştirilmiştir.

Bu doğrultuda, takip eden yıllarda yapılan çalışmalar ile, geçmişte uygulanan “Gerçekleşmiş Zarar” yöntemi bir kenara bırakılmış, geçmişte benimsenen kural bazlı yaklaşım yerine, UFRS/IFRS 9 standardının prensip bazlı yaklaşımına geçilmiştir. Bu bağlamda, “Gerçekleşmiş Zarar” yöntemi ise yerini “Beklenen Kredi Zararı” yöntemine bırakarak, bankalar ve finansal kuruluşlara finansal

araçların muhasebeleştirilmesi konusunda ihtiyatlı davranma yükümlülüğünü getirmiştir (Çağlar ve Ocakverdi, 2021, s.44).

Yukarıda genel çerçevesi açıklanmış olan UFRS/TFRS 9 standardına ilişkin detaylı bir inceleme, çalışmanın ikinci bölümünde yapılacaktır. Bu kapsamda finansal araçların finansal tablolara alınması, finansal tablo dışı bırakılması, sınıflandırılması, yeniden sınıflandırılması, ölçülmesi ve riskten korunma muhasebesinin uygulanması detaylı biçimde incelenecektir.

## **1.8. GÖSTERGE FAİZ ORANLARI**

### **1.8.1. Genel Açıklamalar**

Çalışmanın önceki bölümlerinde açıklandığı üzere, değişken faize dayalı finansal araçlar açısından faiz oranı, piyasada belirlenen bir referans faiz oranı üzerinden hesaplanmaktadır. Bu bölümde, söz konusu gösterge faiz oranlarının ortaya çıkışı, hesaplanması ve farklı para birimlerindeki karşılıkları incelenmektedir. Ancak, öncelikle finansal araçlara ilişkin işlemlerde ve piyasalarda gösterge değerlerin kullanımının neden gerekli olduğunun incelenmesi faydalı olacaktır.

Finansal piyasa katılımcıları birçok amaç ile gösterge değerleri kullanmayı tercih eder. Bunlardan ilki ve en önemlisi, piyasada işlem gören finansal araçlara ilişkin bilgi asimetrisinin önüne geçmektir (Duffie ve Stein, 2015, s.193). Bilgi asimetrisinin önüne geçilmesi, piyasaların işleyişi açısından büyük öneme sahiptir. Zira, güvenilir ve tekil bir gösterge fiyat olmaksızın, bir finansal araca ilişkin, özellikle de türev sözleşme niteliğinde, bir sözleşme yapılması oldukça zorlaşacaktır ve taraflar arası ihtilafların oluşması riski artacaktır.

Güvenilir gösterge faiz oranları, ayrıca, tezgâh üstü (*over-the-counter*) olarak nitelendirilen, düzenli bir piyasa veya borsa dışında yapılan işlemlere ilişkin olarak karşı taraf arama ve eşleşme süresi ve maliyetlerini azaltıcı etkiye sahiptir. Zira, piyasa genelinde kabul öğren bir göstergenin varlığı halinde bu piyasalara katılım artacak ve her bir işleme ilişkin ilgili bir karşı taraf ile eşleşme imkânı artacaktır (Duffie ve Stein, 2015, s.194).

Son olarak, işlemlerin yaygın olarak aracı kişi veya kurumlar tarafından yapıldığı piyasalarda, gösterge değerlerin varlığı müşteriler açısından, doğru fiyat üzerinden yapılacağına ilişkin bir güvence oluşturmaktadır. Zira piyasada gösterge değer yokluğu halinde, aracı kişi veya kurumların en doğru fiyatı bulmak için basiretli şekilde gerekli araştırmayı yapacağına ilişkin bir şüphe oluşacak iken, gösterge değerlerin varlığı bu şüpheyi ortadan kaldıracaktır (Duffie ve Stein, 2015, s.194).

Değişken faiz gösterge oranlarının kullanımının, yukarıda sayılan genel işlevlerin yanı sıra, kendine has bir işlevi daha mevcuttur. Türev sözleşme piyasalarında kredi risklerine ilişkin olarak riskten korunma (*hedging*) işlem yapmak isteyen banka veya finansal kuruluşları, bilgi asimetrisinden kaynaklanan bir engel ile karşılaşacaktır. Zira, kendisinin taraf olduğu bir kredi ilişkisinde, işlemin doğası gereği kredi alan karşı tarafa ilişkin olarak içsel ve gizli bilgiye sahip olan banka veya finans kuruluşu, bu bilgiye sahip olmayan piyasa katılımcıları arasından kendisi ile karşılıklı işleme girmek isteyen bir karşı taraf bulmakta zorluk çekecektir. Öte yandan, bu şekilde bir içsel veya gizli bilgi kullanılmaksızın, piyasanın genelinde belirlenen bir gösterge faiz oranına ilişkin türev sözleşmeye taraf olmak isteyen bir karşı taraf bulmakta benzer bir zorluk ile karşılaşılacaktır (Duffie ve Stein, 2015, s.195).

### **1.8.2. LIBOR**

Değişken faiz gösterge oranlarının ortaya çıkmasından günümüze kadar, bu referans faiz oranlarından en bilineni ve en sık kullanılanı “Londra Bankalar Arası Teklif Edilen Oran”, yahut uluslararası piyasalarda bilinen adı ile *London Interbank Offered Rate* veya kısaca “LIBOR”dur.

Çalışmanın devamında, açıkça bir para birimi belirtilmeksizin LIBOR terimi kullanıldığında, ABD doları cinsinden belirlenen (uluslararası piyasalarda USD LIBOR olarak da ifade edilen) gösterge faiz oranına atıf yapılmaktadır. Benzer şekilde, farklı para birimleri için uygulanan gösterge faiz oranlarına atıf yaparken kısaca “IBOR’lar” terimi kullanılacaktır.

LIBOR, yaygın olarak “dünyanın en önemli sayısı” olarak nitelendirilmektedir. Bunun nedeni, LIBOR’un dünyadaki pek çok organize piyasada veya tezgâh üstü piyasada yapılan faiz oranına bağlı türev sözleşmelerde kısa vadeli faiz oranları için gösterge niteliğinde kullanılmasıdır. Söz konusu oran, ayrıca, daha uzun vadeli kredi sözleşmelerinde ve tahvil ihraçlarında da değişken faiz oranının belirlenmesi için dayanak olarak kullanılmaktadır. Küresel olarak, LIBOR’a atıf yapan sözleşmelerin toplam değerinin 400 trilyon ABD doları düzeyinde olduğu tahmin edilmektedir (Abrantes-Metz, 2012, s.1).

LIBOR’un temel varlık amacı, bankalar arası piyasalarında, bir bankanın diğer bir bankadan kısa vadeli ve teminatsız olarak kredi alması halinde uygulanacak olan faiz oranının belirlenmesidir. Burada “kısa vadeli” terimi ile kastedilen, gecelik (*overnight*) faiz oranları ile, üç ay, altı ay, on iki ay gibi dönemlerde kullanılacak faiz oranlarıdır. “Teminatsız” terimi ile kastedilen ise, söz konusu bankalardan kredi alan konumunda olanın, kredi veren bankaya borcun geri ödenmesinin teminatı olarak herhangi bir varlığını rehin veya teslim etmiyor olmasıdır.

### **1.8.3. LIBOR’un Hesaplanması**

Bankalar arası piyasada LIBOR’un belirlenmesi mekanizması şu şekilde gerçekleşmektedir: ABD dolarının faiz oranının belirlenmesi için kullanılan LIBOR’un ölçümü için, Londra’da piyasaların açık olduğu her iş gününde, sisteme katılan bankalardan her biri, “kapalı zarf” usulü ile o gün için Londra saati ile 11.00’da bankalar arası piyasadaki hangi faiz oranı ile makul olarak borçlanabileceklerine ilişkin bilgi verirler. Verilen kotasyonlardan en düşük ve en yüksek olan dördü ayrıldıktan sonra geriye kalan sekiz kotasyonun ortalaması ile o gün için geçerli LIBOR faiz oranı belirlenir (Abrantes-Metz, 2012, s.1).

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 5 Mayıs 2022 tarihi itibarı ile farklı vadelerde yayınlanan ABD doları cinsinden LIBOR oranları gösterilmektedir:

**Tablo 1.1** 5 Mayıs 2022 tarihli ABD doları cinsinden LIBOR Oranları

<b>Gecelik</b>	<b>1 Ay</b>	<b>3 Ay</b>	<b>6 Ay</b>	<b>1 Yıl</b>
%0,81514	%0,84486	%1,37071	%1,97214	%2,67214

Kaynak: (ICE Benchmark Administration, 2022b)

Her ne kadar, yukarıda açıklandığı üzere LIBOR'un ortaya çıkışındaki ve kullanımındaki temel amaç bankalar arası piyasada teminatsız ve kısa vadeli fonlama faaliyetleri için faiz oranının belirlenmesi olsa da zaman içerisinde bu referans faiz oranı tahvil ihraçları, sendikasyon kredileri, uzun vadeli konut kredileri (*mortgage*) vb. işlemlerde dayanak olarak kullanılmaya başlanmıştır (Burgess, 2019, s.2).

1970'li yılların başından itibaren kullanılmaya başlanan LIBOR'a ilişkin olarak, söz konusu kullanımın yaygınlaşmakta olduğunun anlaşılması üzerine 1984 yılında Britanya Bankalar Birliği (*British Bankers' Association*) tarafından bir dizi standart belirlenmiştir. Söz konusu standartlara göre, belirli sayıda bankanın sisteme katılımı sağlanmış, böylelikle LIBOR oranının sürekli ve istikrarlı bir biçimde belirlenebilmesinin önü açılmıştır. Çalışmanın önceki bölümünde açıklandığı üzere, günlük olarak LIBOR'un hesaplanması için kotasyon veren bu bankalara "Panel Bankası" adı verilmektedir (Burgess, 2019, s.6).

Bu çalışmanın hazırlandığı tarih itibari ile, ABD doları cinsinden LIBOR'un hesaplanması için sisteme katılan panel bankaları aşağıda sayılmıştır:

**Tablo 1.2** ABD doları cinsinden LIBOR Panel Bankaları

Bank of America N.A. (London Branch), Merkezi ABD Londra Şubesi
Barclays Bank plc, Birleşik Krallık
Citibank N.A. (London Branch), Merkezi ABD Londra Şubesi
Coöperatieve Rabobank U.A., Hollanda

Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, Fransa
Credit Suisse AG (London Branch), Merkezi İsviçre Londra Şubesi
Deutsche Bank AG (London Branch), Merkezi Almanya Londra Şubesi
HSBC Bank plc, Birleşik Krallık
JPMorgan Chase Bank, N.A. (London Branch), Merkezi ABD Londra Şubesi
Lloyds Bank plc, Birleşik Krallık
MUFG Bank, Ltd, Japonya
Royal Bank of Canada, Kanada
SMBC Bank International plc, Birleşik Krallık (hâkim şirketi Japonya'da)
The Norinchukin Bank, Japonya
UBS AG, İsviçre

Kaynak: (ICE Benchmark Administration, 2022a)

Geçmişte sisteme katılmış olan, ancak güncel olarak sisteme katılım sağlamayan panel bankaları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

**Tablo 1.3** Geçmişte Sisteme Katılmış olan LIBOR Panel Bankaları

Société Générale S.A.
NatWest Group

Kaynak: (Financial Conduct Authority, 2017; Infopro Digital Services Limited, 2021)

Kullanıldığı süreç boyunca, LIBOR'un hesaplanmasına ilişkin iki defa temel metodoloji değişikliği yapılmıştır. 1999 yılında yapılan değişiklik öncesinde, panel bankalarından alınan fiyatlama bankaların, diğer bankaların borçlanma maliyetine ilişkin tahminlerini sunmaları istenirken, değişiklik sonrasında

bankaların kendi borçlanma maliyetlerine ilişkin tahminlerini sunması istenmiştir. 2013 yılında yapılan değişiklik öncesinde LIBOR'un belirlenme sürecine ilişkin idari kuruluş Britanya Bankalar Birliği iken, bu değişiklik sonrasında, düzenleme yetkisi ICE Gösterge İdaresi'ne (*Intercontinental Exchange (ICE) Benchmark Administration*) devredilmiştir (Gandhi vd., 2015, s.9). 2013 yılında yapılan değişiklikler çalışmanın devamında daha detaylı olarak incelenecektir.

#### **1.8.4. LIBOR'un Özellikleri ve Piyasalardaki Fonksiyonu**

LIBOR'un yukarıda açıklanan temel özelliklerinin piyasalar için fonksiyonunun anlaşılması, çalışmanın geri kalanında yapılacak açıklamalar için önem arz etmektedir. LIBOR faiz oranı belirlenirken, panel bankası olarak adlandırılan oldukça dar ve kredibilitesi yüksek bir bankalar kümesinin yaptığı bildirimlerden yararlanır. Bu bankaların isimleri yukarıdaki Tablo 1.1'de belirtilmiş olup, uluslararası kredibilitesi ve saygınlığı yüksek bankalar oldukları izahtan aridir. Bu sayede, bankaların kredi risklerinin LIBOR hesaplamasına etki etmesinin önüne geçilir. Ayrıca, söz konusu faiz oranı hesaplamasının teminatsız kredilendirme üzerinden yapılması, teminata dayalı olarak risk priminin azalmasının önüne geçer. Bu sayede, piyasa riskinin gerçeğe uygun olarak yansıtılması sağlanır (Abrantes-Metz ve Evans, 2012, s.4).

LIBOR'un hesaplanmasında üç temel maliyet girdisi hesaba katılmaktadır: paranın zaman maliyeti, karşı taraf riskine bağlı kredi risk primi ve market derinliğine bağlı likidite risk primi. Normal bir ekonomik dönemde, LIBOR hesaplanmasında girdi olarak alınan karşı taraf riski ve likidite riski önemsenmeyecek kadar azdır. Bunun sebebi, yukarıda açıklandığı üzere panel bankalarının kredibilitesinin yüksek olması ve market derinliğinin yeterli olmasıdır. Bu sayede, LIBOR'un yalnızca paranın zaman değerini yansıtması ve bir gösterge faiz oranı olarak kullanılması mümkün olmaktadır (Abrantes-Metz ve Evans, 2012, s.4).

LIBOR'un bu özelliği, yalnızca sisteme katılan panel bankalarının değil, dünyadaki hemen hemen tüm banka ve finans kuruluşlarının da (hazine bonoları vb. diğer alternatif gösterge faiz oranlarına kıyasla) yaygın olarak LIBOR'u gösterge faiz oranı olarak kullanmasına yol açmıştır (Abrantes-Metz ve Evans, 2012, s.4).

Örneğin, panel bankaları arasında olmayan ve Türkiye’de yerleşik olan bir bankanın, Türkiye’de bir inşaat projesi yapacak olan Hollanda’da yerleşik bir şirkete ABD doları cinsinden değişken faiz ile kredi verdiğini varsayalım. Bu durumda kredinin faiz oranı “LIBOR + %x” şeklinde hesaplanır. Burada LIBOR, piyasadaki faiz oranını yansıtan değere karşılık gelip, üzerine eklenen %x ise karşı taraf ve projenin kredi riskine karşılık gelmektedir. (Hou ve Skeie, 2014, s.3)

### 1.8.5. Para Birimleri ve Vadeler

Yukarıda açıklanan sebepler ile, LIBOR gösterge faiz oranı, çok sayıda para birimi için farklı vadelerde kullanılmaya başlanmıştır. Aşağıdaki tabloda, LIBOR’un gösterge faiz oranı olarak kullanımının en yaygın hale geldiği 2010’lu yıllar itibari ile kullanılmakta olan farklı para birimleri gösterilmektedir.

**Tablo 1.4** Hesaplamaya Konu Olan Para Birimleri

<b>Aktif Olarak Kullanılan Para Birimleri</b>	<b>Aktif Olarak Kullanılmayan Para Birimleri</b>
ABD doları	Avusturalya doları
Euro	Kanada doları
İngiliz sterlini	Yeni Zelanda doları
Japon yeni	Danimarka kronu
İsviçre frangı	İsveç kronu

Kaynak: (Hou ve Skeie, 2014)

Aşağıdaki tabloda, LIBOR’un gösterge faiz oranı olarak kullanımının en yaygın hale geldiği 2010’lu yıllar itibari ile kullanılmakta olan farklı vadeler gösterilmektedir.

**Tablo 1.5** Hesaplama da Kullanılan Vadeler

<b>2014 Yılı İtibari ile Aktif Olarak Kullanılan Vadeler</b>	<b>2014 Yılı İtibari ile Aktif Olarak Kullanılmayan Vadeler</b>
1 Gün (Gecelik)	2 Hafta
1 Hafta	4 Ay
1 Ay	5 Ay
2 Ay	7 Ay
3 Ay	8 Ay
6 Ay	9 Ay
12 Ay	10 Ay
	11 Ay

Kaynak: (Hou ve Skeie, 2014)

Yukarıda Tablo 1.2 ile aşağıda Tablo 1.3'te gösterilen bilgiler, 13 Ocak 2014 tarihi itibari ile güncel durumu yansıtmaktadır. Bu çalışma tarihi itibari ile güncel durum, çalışmanın ikinci bölümünde detaylı olarak açıklanacaktır.

Belirtilen para birimleri ve vadelerin her biri için farklı panel bankaları sisteme katılmakta olup, panel bankalarının sayıları 6 ila 16 arasında değişmektedir (McConnell, 2013, s.65).

Aşağıda, farklı para birimleri için hesaplanan gösterge faiz oranlarına ilişkin genel bilgiler verilmiştir.

### a. EURIBOR

EURIBOR, Avro Bankalar Arası Teklif Edilen Oran, yahut uluslararası piyasalarda bilinen adı ile *Euro Interbank Offered Rate* teriminin kısaltmasıdır. EURIBOR oranı, Avrupa bankalarının geniş katılımı ile oluşturulan bir panel tarafından yapılan bildirimlerin ortalaması alınarak belirlenir (European Money Market Institute, 2022a).

Avro para biriminin kabulü ile birlikte, ilk defa 30 Aralık 1998 tarihinde yayınlanan gösterge faiz oranı halen bir haftalık, bir aylık, üç aylık, altı aylık ve on iki aylık olmak üzere beş farklı vadede yayınlanmaktadır. ABD doları için hesaplanan LIBOR'a benzer şekilde, EURIBOR hesaplanırken de Avrupa Birliği ülkelerinde bulunan kredi kuruluşlarının (bu tanımın tek istisnası, Avrupa Birliği'nden ayrılmış olan Birleşik Krallık'ta bulunan Barclays bankasıdır) birbirleri arasındaki piyasada avro para biriminde teminatsız olarak kredi verirken kullanmakta oldukları faiz oranını yansıtmaktadır (European Money Market Institute, 2022a).

EURIBOR, Avrupa Birliği'nde piyasaların açık olduğu ve avronun işlem gördüğü günlerde (hafta sonları ve belirli resmî tatiller hariç olmak üzere tüm günleri kapsayan bu günleri belirtmek için "TARGET2 günü" ifadesi kullanılır) Merkezi Avrupa Saati ile 11.00 itibari ile hesaplanarak yayınlanır (European Money Market Institute, 2022a).

Bu çalışmanın hazırlandığı tarih itibari ile, EURIBOR'un hesaplanması için sisteme katılan panel bankaları aşağıda sayılmıştır:

**Tablo 1.6** EURIBOR Panel Bankaları

Belfius, Belçika
BNP Paribas, Fransa
HSBC Continental Europe, Fransa
Natixis, Fransa
Crédit Agricole S.A., Fransa

Société Générale, Fransa
Deutsche Bank, Almanya
DZ Bank, Almanya
Intesa Sanpaolo, İtalya
UniCredit, İtalya
Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Lüksemburg
ING Bank, Hollanda
Caixa Geral De Depósitos (CGD), Portekiz
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), İspanya
Banco Santander, İspanya
CECABANK, İspanya
CaixaBank S.A., İspanya
Barclays, Birleşik Krallık

Kaynak: (European Money Market Institute, 2022b)

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 5 Mayıs 2022 tarihi itibari ile farklı vadelerde yayınlanan EURIBOR oranları gösterilmektedir:

**Tablo 1.7** 5 Mayıs 2022 tarihli EURIBOR Oranları

<b>1 Hafta</b>	<b>1 Ay</b>	<b>3 Ay</b>	<b>6 Ay</b>	<b>12 Ay</b>
-%0,563	-%0,553	-%0,421	-%0,206	%0,253

Kaynak: (European Money Market Institute, 2022a)

## b. GBP LIBOR

ABD doları ve avro için kullanılan hesaplamalara benzer şekilde, İngiliz sterlini cinsinden yapılan işlemlerde de LIBOR faiz oranı kullanılmıştır. İngiliz sterlini için kullanılan gösterge faiz oranı için GBP LIBOR kısaltması kullanılmıştır. Panel bankalarından alınan kotasyonlar ile hesaplanan GBP LIBOR için gecelik, bir haftalık, bir aylık, iki aylık, üç aylık, altı aylık ve on iki aylık vadeler kullanılmıştır (PricewaterhouseCoopers, 2021).

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 5 Mayıs 2022 tarihi itibari ile (çalışmanın ikinci bölümünde detaylı olarak açıklanacak nedenler ile sentetik olarak hesaplanmış) farklı vadelerde yayınlanan GBP LIBOR oranları gösterilmektedir:

**Tablo 1.8** 5 Mayıs 2022 tarihli GBP LIBOR Oranları

1 Ay	3 Ay	6 Ay
%1,01190	%1,25960	%1,67090

Kaynak: (Global Rates, 2022a)

## c. TIBOR

TIBOR, Tokyo Bankalar Arası Teklif Edilen Oran, yahut uluslararası piyasalarda bilinen adı ile *Tokyo Interbank Offered Rate* teriminin kısaltmasıdır. TIBOR oranı, 1995 yılından itibaren Japonya Bankalar Birliği (*Japanese Bankers Association*) tarafından hesaplanmakta ve Japon yeni (JPY) cinsinden bankalar arası piyasada teminatsız ve kısa vadeli borçlanma maliyetinin hesaplanmasında kullanılmaktadır. Japon finansal piyasalarının gelişimi ve canlandırılması amacı ile hesaplanan bu oranı yayınlama görevi ve yetkisi, 2014 yılında yapılan bir dizi reform kapsamında JBA TIBOR İdaresi (*JBA TIBOR Administration*) isimli kâr amacı gütmeyen bir organizasyona devredilmiştir (JBA TIBOR Administration, 2022b).

JBA TIBOR, Tokyo’da bankaların açık olduğu günlerde sabah saat 11.00 itibari ile panel bankalarının beş farklı vade için verdikleri tekliflerden, en düşük ve en yüksek olan ikisinin hesaplamadan çıkartılmasının ardından kalanlarının ortalamasının alınması ile hesaplanmaktadır. Halihazırda TIBOR hesaplaması, 1 hafta, 1 ay, 3 ay, 6 ay ve 12 aylık vadelerde yapılmaktadır (JBA TIBOR Administration, 2022b).

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 6 Mayıs 2022 tarihi itibari ile farklı vadelerde yayınlanan Japon yeni cinsinden TIBOR oranları gösterilmektedir:

**Tablo 1.9** 6 Mayıs 2022 tarihli Japon yeni cinsinden TIBOR Oranları

<b>1 Hafta</b>	<b>1 Ay</b>	<b>3 Ay</b>	<b>6 Ay</b>	<b>12 Ay</b>
%0,01818	%0,07545	%0,06727	%0,13636	%0,16000

Kaynak: (JBA TIBOR Administration, 2022a)

#### **d. CHF LIBOR**

Yukarıda detaylı olarak açıklanmış hesaplamalara benzer şekilde, İsviçre frankı cinsinden yapılan işlemlerde de LIBOR faiz oranı kullanılmıştır. İsviçre frankı için kullanılan gösterge faiz oranı için CHF LIBOR kısaltması kullanılmıştır. Panel bankalarından alınan kotasyonlar ile hesaplanan CHF LIBOR için gecelik, bir haftalık, bir aylık, iki aylık, üç aylık, altı aylık ve on iki aylık vadeler kullanılmıştır (Zanders Advisory, 2020).

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 31 Aralık 2021 tarihi itibari ile (çalışmanın ikinci bölümünde detaylı olarak açıklanacak nedenler ile bu tarihten sonra hesaplama yapılmamıştır) farklı vadelerde yayınlanan CHF LIBOR oranları gösterilmektedir:

**Tablo 1.10** 31 Aralık 2021 tarihli CHF LIBOR Oranları

<b>Gecelik</b>	<b>1 Hafta</b>	<b>1 Ay</b>	<b>2 Ay</b>	<b>3 Ay</b>	<b>6 Ay</b>	<b>12 Ay</b>
-%0,7786	-%0,8020	-%0,7754	-%0,7730	-%0,7730	-%0,7028	-%0,5532

Kaynak: (Global Rates, 2022b)

#### **e. TRLIBOR**

Türkiye ekonomisinin küresel ekonomiye entegrasyonunun artması ve Türkiye’de para ve sermaye piyasalarının derinliğinin artması ile, yukarıda işlevleri ve faydaları açıklanmış olan gösterge faiz oranlarının Türk lirası için de kullanımını gerekli kılmıştır.

Bu bağlamda, Türkiye Bankalar Birliği çatısında gerçekleştirilen çalışmalar ile Türk lirası gösterge faiz oranı uygulaması hayata geçirilmiştir. Türkiye Bankalar Birliği yönetim kurulu tarafından 16 Nisan 2002 tarihinde alınan karar doğrultusunda Türk Lirası Bankalararası Satış Oranı yahut piyasada yaygın olarak kullanılan kısaltması ile TRLIBOR hesaplanmaya ve ilan edilmeye başlanmıştır. Buna ek olarak 5 Mayıs 2006 tarihinde alınan karar doğrultusunda, Türk Lirası Bankalararası Alış Oranı yahut kısaca TRLIBID hesaplanmaya ve ilan edilmeye başlanmıştır (Türkiye Bankalar Birliği, 2022a).

TRLIBOR, Türkiye’de bankaların tam gün açık olduğu günlerde, Türkiye Bankalar Birliği tarafından Türkiye saati ile sabah 11.15’te yayınlanmaktadır. Hem TRLIBOR hem de TRLIBID, gecelik, 1 haftalık, 1 aylık, 2 aylık, 3 aylık, 6 aylık, 9 aylık ve 12 aylık olmak üzere toplam sekiz ayrı vadede ilan edilmektedir (Türkiye Bankalar Birliği, 2022a).

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 6 Mayıs 2022 tarihi itibari ile farklı vadelerde yayınlanan Japon yeni cinsinden TIBOR oranları gösterilmektedir:

**Tablo 1.11** 6 Mayıs 2022 tarihli Türk lirası cinsinden TRLIBOR Oranları

<b>Gecelik</b>	<b>1 Hafta</b>	<b>1 Ay</b>	<b>2 Ay</b>
%14,5932	%14,5937	%14,5939	%15,2237
<b>3 Ay</b>	<b>6 Ay</b>	<b>9 Ay</b>	<b>1 Yıl</b>
%16,0110	%16,5341	%17,3210	%18,9000

Kaynak: (Türkiye Bankalar Birliği, 2022a)

Bu çalışmanın hazırlandığı tarih itibari ile, TRLIBOR'un hesaplanması için sisteme katılan panel bankaları (Türkiye Bankalar Birliği tarafından kullanılan ifade ile, Katılımcı Bankalar) aşağıda sayılmıştır:

**Tablo 1.12** TRLIBOR Katılımcı Bankaları

Akbank T.A.Ş.
Denizbank A.Ş.
QNB Finansbank A.Ş.
Şekerbank T.A.Ş.
T.C. Ziraat Bankası A.Ş.
T. Garanti Bankası A.Ş.
T. Halk Bankası A.Ş.
T. İş Bankası A.Ş.
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

Kaynak: (Türkiye Bankalar Birliği, 2022a)

TRLIBOR oranı, bankalar arası para piyasaları ile yine bankaların ve büyük ölçekli kurumsal şirketlerin tahvil ihraçlarında kullanım alanı bulmuş olmakla beraber, dünyanın geri kalanındaki muadillerine kıyasla kurumsal ve bireysel kredi işlemlerinde yaygın olarak kullanım alanı bulamamıştır. Özellikle bireysel kredilerde yaygın kullanım alanı bulmamasının gerekçesi olarak, Türkiye’de bireysel kredilerin diğer gelişmiş ülkelere kıyasla daha kısa vadelerde kullanılıyor olması ve değişken faiz oranına bağlı kredilerin mevzuattan ve piyasa şartlarından kaynaklı sebepler ile tercih edilmemesi gösterilebilir.

## **1.9.GÖSTERGE FAİZ ORANLARINI DAYANAK ALAN İŞLEMLER**

Yukarıda açıklandığı üzere, gösterge faiz oranları farklı finansal işlemlerde dayanak olarak kullanılmaktadır. Bu işlemlerin bir bölümü alışlagelmiş kredi işlemleridir. Örneğin, bir şirketin ticari bir bankadan kullandığı kredinin faiz oranının gösterge faiz oranlarından herhangi birine bağlı şekilde değişken faiz olarak hesaplanması veya bazı gelişmiş ekonomilerde yaygın olarak görüldüğü üzere uzun vadeli bireysel konut kredilerinin değişken faiz ile kullanıldığı yaygın olarak görülmektedir.

Öte yandan, gösterge faiz oranları birtakım türev sözleşmelerin akdedilmesinde de temel alınır. Aşağıda, bu tip türev sözleşmelere ilişkin genel açıklamalara yer verilmiştir.

### **1.9.1. Faiz Oranı Takası (*Interest Rate Swap*)**

Takas, yahut uluslararası piyasalarda yaygın olarak kullanılan ifade ile swap, iki tarafın karşılıklı olarak, belirli finansal araçlardan veya fiyatlamalardan kaynaklanan nakit akışlarını gelecekteki belirli bir vadede birbiri ile değiştirmek üzere anlaştıkları türev sözleşmelerdir (Saunders ve Cornett, 2015, s.330).

Takas sözleşmelerinin yaygın olarak dayanağı olan finansal araçlar arasında faiz oranları, döviz kurları ve kredi riskleri bulunmaktadır. Diğer pek çok türev sözleşmede olduğu gibi, takas sözleşmeleri de sayılan finansal araçlardan

kaynaklanan risklerden korunmak (*hedging*) amacıyla yapılabileceği gibi, kâr elde etmek amacı ile spekülâtif olarak da kullanılabilir.

Bu çalışmanın odağı açısından en önemli takas sözleşmesi tipi faiz oranı takası, yahut uluslararası piyasalarda yaygın olarak kullanılan ifade ile *interest rate swap*, olacaktır. Faiz oranı takası, aynı zamanda uluslararası piyasalarda en yaygın olarak kullanılan takas işlemidir. Faiz oranı takası, taraflar için uzun vadede faiz oranı risklerine karşı korunma sağlamaktadır (Saunders ve Cornett, 2015, s.331).

Faiz oranı takası işleminin karşılıklı iki tarafı mevcuttur: bunlardan biri takas alıcısı (*swap buyer*) olarak sözleşmesel olarak belirlenen bir ana para borcu üzerinden (buna kavramsal ana para tutarı veya *notional principal* adı verilir) düzenli vadelerde sabit faiz ödemeyi kabul eder. Buna karşılık, takas satıcısı (*swap seller*) da aynı düzenli vadelerde, kavramsal ana para tutarı üzerinden karşı tarafa değişken bir faiz oranı üzerinden faiz ödemeyi kabul eder. Yaygın olarak, her bir vadede karşılıklı ödeme borçları mahsuplaştırıldıktan sonra, arada oluşan farkı borçlu taraf ödemekle yükümlü olur. İşlemin yapısından anlaşılacağı üzere, faiz oranı takası işlemi her bir tarafa, sabit veya değişken faiz yükümlülüklerini birbiri ile değiştirme imkanı sağlayarak faiz oranı riskinden korunma imkanı tanır (Saunders ve Cornett, 2015, s.331).

Yukarıda açıklandığı üzere, bir faiz oranı takası işleminin gerçekleştirilebilmesi için, her durumda değişken faiz oranının hesaplanabiliyor olması gereklidir. Tarihsel olarak, bu değişken faiz oranının hesaplanması için LIBOR ve çalışmanın önceki bölümünde açıklanan diğer gösterge faiz oranları yaygın olarak kullanılmıştır (Bodie, Marcus ve Kane, 2014, s.815).

### **1.9.2. Gecelik Endeks Takası (*Overnight Index Swap*)**

Gecelik Endeks Takası, yahut uluslararası piyasalarda yaygın olarak kullanılan ifade ile *overnight index swap*, faiz oranı takası işleminin özel bir görünümüdür. Bu tip işlemlerde, takas alıcısı taraf sabit faize dayalı bir ödeme yerine 10 yıllık ABD hazine tahvili gibi güvenilir olduğu kabul edilen bir yatırım aracının gecelik

faizi üzerinden hesaplanan bir faiz ödemesi yapmayı kabul ederken, karşılığında takas satıcısı karşı tarafa değişken bir faiz oranı üzerinden faiz ödemeyi kabul eder.

Gecelik Endeks Takası, özellikle bankaların ve finansal kuruluşların riskten korunma amacı ile yaygın olarak yaptığı bir işlemdir. Bu takas işlemi sonucunda oluşan ve OIS-LIBOR farkı (*OIS-LIBOR spread*) olarak adlandırılan fark, piyasa riskinin ölçülenmesinde de yaygın olarak kullanılır (Sengupta ve Tam, 2008).

## **İKİNCİ BÖLÜM - GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMUNUN FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARINA ETKİLERİ**

### **2.1. GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMLARININ GEREKÇELERİ**

Çalışmanın bu bölümünde, yukarıda açıklanmış olan gösterge faiz oranlarına ilişkin olarak reform yapılma ihtiyacını doğuran süreç açıklanacaktır. Temel olarak, katılımcı bankaların gösterge faiz oranlarının hesaplanması sırasında gerçekleştirdikleri piyasa bozucu faaliyetler ile bu faaliyetlere ilişkin gerçekleştirilen soruşturmalar (bu süreç yaygın olarak “IBOR Skandalı” olarak adlandırılmaktadır) ve Küresel Finansal Kriz sırasında ve sonrasında bankalar arası piyasalarda gerçekleşen işlemlerin hacminin azalması gösterilebilir.

#### **2.1.1. Yapısal Hile Riskleri**

Yukarıda açıklanmış olan gösterge faiz oranlarına ilişkin bir reform çalışması yapılmasını gerektirecek sebepler mevcuttur. Bu sebeplerin en başında, IBOR’ların yapısal olarak hile riskine açık olması gelmektedir.

Öncelikle, IBOR’ların belirlenmesi sırasında panel bankalarının bildirdiği oranların birer faraziye (hatta daha yalın bir ifade ile, birer kurgu) olması ve piyasada gerçekleşen gerçek işlemlere dayanmıyor olması, katılımcı bankaların bu yönde bir kastı olmasından bağımsız olarak, sunulan oranların gerçek borçlanma maliyetlerini yansıtmasını engellemesine yol açabilmektedir (Abrantes-Metz, 2012, s.2).

Ayrıca, IBOR oranlarının belirli ve sınırlı sayıda katılımcı banka tarafından yapılan bildirimler üzerinden hesaplanıyor olması, az sayıda katılımcı bankanın uyumlu eylemi ile nihai oranın değiştirilebilmesini mümkün kılmaktadır. Katılımcı bankaların “kapalı zarf” usulü ile sundukları kotasyonların, günlük IBOR’ların açıklanmasının ardından kamuya açık bilgi haline gelmesi de bu uyumlu eylemin gerçekleştirilmesini kolaylaştırıcı etkiye sahiptir (Abrantes-Metz, 2012, s.2).

Yukarıda belirtilen sebepler, IBOR'ların belirlenmesine ilişkin takip edilen yöntemden kaynaklı karakteristik özellikler olmakla birlikte, daha genel bir çerçeveden incelendiğinde, kurumsal usulsüzlüklerin tespit ve önlenmesinde yaygın olarak kullanılan kavramsal çerçevenin de, bu sürece uygulanması mümkündür.

Hile ve hile denetimi literatürünün en temel kavramlarından olan, hile üçgeni (*fraud triangle*), “baskı/teşvik (*incentive/pressure*)”, “fırsat (*opportunity*)” ve “tutum/haklı gösterme (*attitudes/rationalization*)”den oluşmaktadır (Arens, Elder ve Beasley, 2014, s.355). Bu kapsamda, kurumsal bir yapıda hile veya hileli işlem yapılması riskini yükselten temel faktörleri ve bunların IBOR Skandalı'na yansımalarının incelenmesi gereklidir.

“Baskı/teşvik”, yönetimin, çalışanın veya bütünüyle bir kurumun hileli işlem yapmak için bir baskı veya teşvik ile karşı karşıya olması anlamına gelmektedir. IBOR'ların hesaplanmasında, katılımcı bankaların aynı zamanda piyasada diğer işlemlere taraf olması ve bu işlemlerin de dayanak olarak IBOR'ları kullanması bir teşvik oluşturmaktadır. Zira, belirli bir gösterge faiz oranının düşük veya yüksek olması, bir katılımcı banka için daha kârlı bir durum oluşturabilmektedir.

“Fırsat”, genel durumun, yönetimin, çalışanın veya bütünüyle bir kurumun hileli işlem yapmak için olanak sahibi olması anlamına gelmektedir. IBOR'ların hesaplanmasında, yukarıda açıklandığı üzere, az sayıda katılımcı bankanın kotasyon sunuyor olması ve verilen kotasyonun piyasada gerçekleşen gerçek işlemlere dayalı olmaması durumları bu fırsatı ortaya çıkartmaktadır. Zira, finansal piyasaların sıfır-toplamı (*zero-sum*) doğası gereği, katılımcı bankaları için avantajlı olan durumun piyasanın geri kalanı açısından dezavantajlı olduğu ileri sürülebilir (Abrantes-Metz, 2012, s.3).

“Tutum/haklı gösterme” yönetimin, çalışanın veya bütünüyle bir kurumun dürüst olmayan bir şekilde davranmasını mümkün kılan tutum, karakter veya etik değerler bütünüünün var olması anlamına gelmektedir. Her ne kadar, IBOR Skandalı'na ilişkin olarak bu şekilde bir tutumun varlığını somut olarak ortaya koymak mümkün olmasa da, finansal kurumlara hâkim olduğu ileri sürülebilecek yüksek rekabetçi

ortamın bu yönde bir tutum veya haklı göstermeye yol açtığı söylenilebilir. Örneğin, bir katılımcı bankanın belirli bir gösterge faiz oranını manipüle edecek şekilde kotasyon sunması için bir sebep olmasa dahi, bu katılımcı bankanın piyasanın geri kalanına, güçlü bir finansal pozisyonda olduğunu ima etmek amacı ile, ilgili gösterge faiz oranı kotasyonunu olması gereken değer altında sunması teorik olarak mümkündür (Abrantes-Metz, 2012, s. 3).

Genel anlamda, IBOR'ların belirlenmesinde kullanılan süreçte, bir ahlaki tehlike (*moral hazard*) olduğu ileri sürülebilir. Ahlaki tehlike, ne kadar risk alınabileceğine ilişkin karar verme yetkisine sahip bir kişinin verdiği karara ilişkin olarak, alınan riskin maliyetinin bir başka kişi tarafından üstlenilmesi olarak tanımlanabilir. Bu bağlamda, bir katılımcı banka çalışanının kendisinin kazanacağı ikramiyeyi artırmak amacı ile alacağı risklerin nihai maliyetinin katılımcı bankanın kendisi veya finansal piyasaların geneli tarafından üstlenildiği görülmektedir. Bu durum, IBOR'ların belirlenmesine ilişkin olarak, yapısal bir ahlaki tehlikenin varlığını göstermektedir (Frunza, 2013, s.12).

IBOR'ların doğası gereği “kendi kendini denetleyen” sistemler olması, kaçınılmaz olarak hesap verilebilirlik ve şeffaflık kriterlerinin yerine getirilmesinin önüne geçmiş ve çıkar çatışması içeren durumlar ortaya çıkartmıştır. Bu durum ayrıca, sistemin katılımcılarının nihai sorumluluğu kendisi dışındaki kişi ve kurumlara yüklemesinin önünü açmıştır (Ojo, 2014, s.120).

### **2.1.2. Bankalar Arası Piyasada Likiditenin Daralması**

Çalışmanın birinci bölümünde açıklandığı üzere, IBOR'ların hesaplanması ve açıklanmasındaki temel amaç, bankalar arası piyasadaki teminatsız kredi işlemleri için kullanılacak faiz oranının hesaplanmasıdır.

1980'li yıllardan itibaren, IBOR'ların dayanağı olan bankalar arası ABD doları cinsinden borçlanma piyasasının hacmi, IBOR'ların kendisini dayanak alan türev işlem piyasasının hacminin oldukça gerisinde kalmıştır (Stenfors ve Lindo, 2018, s.18). Her ne kadar, ulusal ve uluslararası düzenleyici kurumlar zaman içerisinde bankaların sermaye yapısına ve gerçekleştirdikleri türev işlemlere ilişkin

kısıtlamalar getirmiş olsa da, bu kısıtlamaların bazılarının hedeflenenden farklı sonuçlar ortaya çıkardığı da iddia edilebilir. Örneğin, 1988 tarihli Basel Düzenlemeleri (*Basel Accord*) kapsamında ortaya konan kurallar bütünü, bankaları bilançolarındaki tuttukları varlıklar üzerinden “cezalandırdığı” görülürken, bilanço dışında kaydedilen finansal araçların alım-satımının (örneğin, IBOR’lara dayalı türev araçlar) benzer şekilde sınırlandırılmadığı görülmüştür. Bu durum, IBOR’ların dayanak aldıkları birincil piyasanın çok ötesinde bir hacme ulaşmasını beraberinde getirmiştir (Stenfors ve Lindo, 2018, s.18).

Bu nedenle, IBOR’lar ile IBOR’ların teoride dayanak aldığı gerçek para piyasası arasındaki bağlantı giderek daha zayıf hale gelmiştir (Stenfors ve Lindo, 2018, s.19). Avrupa Merkez Bankası tarafından yapılan bir araştırma, 2011 yılında bankalar arası teminatsız kredi işlemlerinde gerçekleşen hacmin yaklaşık %80’inin bir ay veya daha kısa vadeli işlemlere ilişkin olduğunu göstermektedir (European Central Bank, 2011, s. 7). Öte yandan, gerek kredi işlemlerinde gerekse türev işlemlerde en yaygın olarak kullanılan IBOR’lar, 3 aylık ve 6 aylık vadelerde hesaplananlardır. Bu durum, IBOR’ları dayanak alan işlemlerin hacmi hızla artarken, IBOR’ların dayanak aldıkları gerçek piyasada likiditenin giderek azaldığını göstermektedir.

2008 Küresel Ekonomik Krizi ve beraberinde gelen riskler, küresel bankalar arası para piyasasını durma noktasına getirmiştir. Oluşan kredi sıkılaşması ile, IBOR’ların teoride dayanak aldığı bankalar arası para piyasası durma noktasına gelmiştir. Öte yandan, bu durum IBOR’ların kullanımına kayda değer herhangi bir etki oluşturmamıştır. Dahası, bu dönemde IBOR’a dayalı hesaplamalar piyasa riskinin takip edilmesi için bir araç olarak kullanılmıştır. Açık bir ifade ile ortaya koymak gerekirse, IBOR’ların dayanak aldığı piyasa artık mevcut olmadığı halde ve piyasadaki tüm katılımcılar bu piyasanın artık faal olmadığını bildiği halde, IBOR’ların kullanımını artarak devam etmiştir (Stenfors ve Lindo, 2018, s.22).

Bu durum, IBOR’ların kullanımına son verilmesi gerekliliğini ortaya koyan bir yapısal risk olarak ortaya çıkmıştır.

### 2.1.3. LIBOR Skandalı

Yukarıda sayılan yapısal risklerin tümü, 2000’li yıllarda, literatüre LIBOR Skandalı olarak geçecek sürecin temelini oluşturmuştur. 2007 yılından itibaren LIBOR oranının piyasa bozucu şekilde belirlendiğine ilişkin iddialar ortaya çıkmıştır (Lokanan ve Sharma, 2018, s.187). Sonrasında, 2008 yılında *Wall Street Journal* gazetesinde yayınlanan bir makale, Küresel Finansal Kriz sonrasında gösterge faiz oranlarında ortaya çıkan anomalileri kamuoyunun gündemine getirmiştir (Mollenkamp ve Whitehouse, 2008). Bu makale ile, katılımcı bankaların vermiş olduğu kotasyonların, kredi temerrüt takası (*credit default swap*) oranı veya diğer faiz oranlarından beklenenin dışında ayrışma gösterdiği tespit edilmiştir (Snider ve Youle, 2012, s.5). Özellikle 2008 yılında, Lehman Brothers bankasının iflası sonrasında LIBOR oranlarında ani bir artış yaşandığı ve bu artışın, piyasada belirlenen benzer faiz oranlarından gözle görülür şekilde ayrıldığı tespit edilmiştir (Taylor-Brill, 2020, s.2).

2012 yılı içerisinde, gerek Amerika Birleşik Devletleri’nde gerekse Birleşik Krallıkta bulundan düzenleyici kuruluşlar, LIBOR Skandalı’na ilişkin inceleme ve soruşturmalarını tamamlamış ve detaylı raporlar yayınlamıştır. Birleşik Krallık’ta Finansal Hizmetler Otoritesi (*Financial Services Authority*), Amerika Birleşik Devletleri’nde Emtia Future Alım-Satımları Komisyonu (*Commodity Futures Trading Commission*) ile Adalet Bakanlığı (*Department of Justice*) tarafından yayınlanan sonuç raporlarında, katılımcı bankaların uyumlu eylemleri ve yanıltıcı kotasyonlar ile LIBOR oranını manipüle ettiği sonucuna ulaşılmıştır (Kregel, 2012, s.1).

Frunza, yaptığı simülasyon ile, teorik olarak gerçekleşmesi beklenen LIBOR oranı ile gerçekleşen LIBOR oranı arasındaki farkın, Temmuz 2007 ile Aralık 2008 tarihleri arasında, 100 baz puana kadar ulaşacak şekilde açılmış olabileceğini tespit etmiştir (Frunza, 2013, s.30). Diğer kaynaklarda, 8 baz puan ile 40 baz puan arasında daha muhafazakâr tahminler yapılmıştır (Taylor-Brill, 2020, s.7).

Birleşik Krallık merkezli Barclays Bank, cezai yaptırımlardan kaçınmak amacıyla, gerek ABD Adalet Bakanlığı gerekse Finansal Hizmetler Otoritesi ile işbirliği

yaparak rekor düzeyde idari para cezası ödemiş, ayrıca kusurlu işlemlerini kabul ederek ve otoritelere bilgi sunumu konusunda tam uyumluluk ile çalışmıştır. Bu durum, LIBOR Skandalı'na ilişkin detayların ve hileli işlemlerin kapsamının ortaya çıkmasını hızlandırmıştır (Kregel, 2012, s.1).

LIBOR manipülasyonunun ortaya çıkması sonrasında yapılan soruşturmalar arasında en dikkat çekici olanlardan biri, Barclays'e ilişkin yapılan soruşturmadır. Bu kapsamda, bu katılımcı bankanın türev ürünler masasının kendi lehine olacak şekilde LIBOR oranının belirlenmesi için yine aynı bankanın para piyasaları masasına baskı kurduğu ortaya çıkartılmıştır. Ayrıca, yine bu soruşturma ile, katılımcı bankalar arasında "alım-satım çemberleri" şeklinde ifade edilebilecek şekilde danışıklı kotasyonlar verildiği ve işlemler yapıldığı anlaşılmıştır (Subramani, 2021, s.11).

2008 Küresel Ekonomik Krizi'nin başlangıcının ardından, gelişmiş ekonomilerin birçoğunda, bankaların faaliyetlerine istikrarlı bir şekilde devam edebilmesi için, hatta bazı durumlarda bankaların "kurtarılması (*bail-out*)" için yasama ve yürütme organlarının müdahalesi olmuştur. Aynı dönemde, Birleşik Krallık'ta faaliyet gösteren Barclays'in, diğer pek çok bankanın aksine, bu şekilde bir kurtarma planını kabul etmemiş olması, İngiltere Merkez Bankası'nın (*Bank of England*) bu bankayı daha yakından izlemeye almasına yol açmıştır. Barclays, her ne kadar bu şekilde bir kurtarma planını kabul etmemiş olsa da, LIBOR için vermekte oldukları kotasyonların piyasanın genelinden yüksek olması, bankanın para piyasalarında fon bulmakta zorlandığı izlenimini vermiştir. İngiltere Merkez Bankası'nın bu konuya ilişkin soruşturmasına cevaben Barclays, vermiş olduğu kotasyonların piyasanın geneline göre yüksek olmasının sebebinin, kendilerinin fon bulmakta zorlanması değil, diğer katılımcı bankaların uyumlu eylemleri ile danışıklı olarak düşük kotasyon vermeleri olduğunu belirtmiştir. Bankacılık sektörü adına bir itiraf niteliğinde olan bu açıklama, düzenleyici kuruluşların soruşturmalarını yaygınlaştırmasına ve derinleştirmesine yol açmıştır (Subramani, 2021, s.13).

LIBOR Skandalı'nın düzenleyici kuruluşlar tarafından soruşturulması süresinde, farklı finansal kurumlara verilen idari para cezaları 8 milyar ABD doları seviyesine

kadar ulaşmıştır (Subramani, 2021, s.14). Bu idari para cezalarının önemli bir kısmı, aralarında Barclays, Deutsche Bank, RBS, UBS gibi katılımcı bankalara yönelik olarak verilmiştir (Coulter ve Sharpiro, 2014, s.2).

LIBOR Skandalı'nın gerçek failinin kim olduğu (katılımcı bankaların münferit çalışanları veya yöneticileri, katılımcı bankaların kendileri, hileli işlemi tespit etmek ve sona erdirmekte başarılı olmayan düzenleyici kuruluşlar vb.) farklı mecralarda tartışmaya açılmıştır. Ancak, IBOR'ların manipülasyonunun gerek 2008 Küresel Finansal Krizi öncesi dönemde kârını artırmayı amaçlayan katılımcı bankalar ve katılımcı banka çalışanları tarafından gerçekleştirilmiş olması gerekse 2008 Küresel Finansal Krizi sonrası oluşan piyasa daralmasında katılımcı bankaların piyasanın geneline finansal durumlarına ilişkin sinyal vermek amacıyla yapılmış olması şu gerçeği göz önüne sermektedir (Kregel, 2012, s.3): Nihai olarak, LIBOR Skandalı'nın temelinde, çalışmanın önceki bölümlerinde de açıklanmış olan yapısal eksiklikler bulunmaktadır. Bu da, çalışmanın geri kalanında açıklanacak olan gösterge faiz oranı reformlarının temel gerekçesini oluşturmaktadır.

## **2.2.GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMLARINA İLİŞKİN ÖN ÇALIŞMALAR**

LIBOR Skandalı'na ilişkin yukarıda açıklanan süreç, gerek finansal hizmetler sektöründe gerekse kamuoyunun genelinde, piyasanın ve piyasa katılımcılarının daha sıkı şekilde denetime tabii tutulması ve yapısal risklerin giderilmesi talebi ile karşılanmıştır.

Çalışmanın bu bölümünde, gösterge faiz oranlarının yeniden düzenlenmesine giden yolda önemli kilometre taşları olan iki adım açıklanacaktır: Wheatley İncelemesi (*Wheatley Review*) ve Finansal Davranış Otoritesi başkanı Andrew Bailey'nin "LIBOR'un Geleceği (*The Future of LIBOR*)" başlıklı konuşması.

LIBOR Skandalı'nın kamuoyunun gündemine gelmesinin ardından, Birleşik Krallık finansal düzenleme otoriteleri, gösterge faiz oranlarına ilişkin yapılacak potansiyel reformların incelenmesi için bir araştırma ve inceleme komisyonu kurmuştur. İnceleme sonucunda hazırlanılan ve dönemin Finansal Hizmetler Otoritesi başkanı Martin Wheatley tarafından hazırlanmış olması nedeniyle yaygın olarak Wheatley İncelemesi olarak anılan bir rapor hazırlayarak Birleşik Krallık hükümetine ve düzenleyici kuruluşlarına sunmuştur. (Subramani, 2021, s.16).

Wheatley İncelemesi kapsamında, aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır (Wheatley, 2012):

- LIBOR'un hesaplanma metodolojisi, katılımcı bankaları kotasyonlarını, gerek kredi istikrarını sağlamak gerekse piyasadaki pozisyonlarını geliştirmek amacı ile manipüle etme konusunda teşvik etmektedir.
- 2008 Küresel Finansal Krizi öncesinde ve esnasında, LIBOR'un dayanak aldığı bankalar arası kredi piyasası tamamen yok olmuştur.
- Yapısal sorunların çözülebilmesi amacıyla, manipülasyon olasılığının azaltılması, hükümetin ve düzenleyici kuruluşlarının gözetim ve denetimlerinin artırılması ve hileli davranışlara verilen cezaların artırılması gereklidir.
- Bu kapsamda, katılımcı bankaların kendi kendini düzenlemesinin mümkün olmadığı anlaşıldığından, Finansal İstikrar Otoritesi'nin doğrudan LIBOR'un belirlenme sürecini düzenlemesi ve bu düzenlemenin yapılabilmesi için gerekli araçların mevcudiyetinin sağlanması için yeni suç ve cezaların ilgili yasalara dahil edilmesi gereklidir.
- Şeffaflığın artırılması amacıyla, katılımcı bankaların kotasyonlarına dayanak olan gerçek işlem bilgilerini raporlaması gereklidir.
- Katılımcı bankaların, piyasanın geneline finansal durumu ve risk profiline ilişkin yanıltıcı bilgi vermesinin (veya piyasaya bu yönde bir sinyal gönderilmesinin) önüne geçilebilmesi amacı ile her bir katılımcı bankanın verdiği kotasyonlara ilişkin bilgilerin üç ay gecikme ile kamuya açılması.

Her ne kadar Wheatley İncelemesi'nde, uzun vadede LIBOR'a alternatif olabilecek farklı yapılara atıf yapılmış olsa da (Wheatley, 2012, s.45), inceleme, bu yönde açık bir yönlendirme veya tavsiye içermemektedir.

Öte yandan, Wheatley İncelemesi'nin yayınlanmasının ardından, gerek piyasa katılımcılarının, gerek iktisatçıların, alternatif bir gösterge faiz oranı kullanılması konusundaki önerileri yaygınlıkla kabul görmeye başlamıştır (Subramani, 2021, s.17). Bu bağlamda, farklı ülkelerdeki merkez bankaları ve düzenleyici kuruluşlar, alternatif gösterge faiz oranlarının hazırlanması için geniş kapsamlı çalışmalar başlatmıştır.

Gösterge faiz oranları reformları açısından en önemli kırılma noktası ise, Birleşik Krallık Finansal Yürütme Komitesi başkanı Andrew Bailey'nin 27 Temmuz 2017 tarihli ve "LIBOR'un Geleceği (*The Future of LIBOR*)" başlıklı konuşması olmuştur.

Kamuya açık bir toplantıda yapılan bu konuşma ile, Birleşik Krallık Finansal Yürütme Komitesi, 2013 yılından itibaren LIBOR'un geliştirilmesi amacı ile bir dizi düzenleme yapılmış olsa da, bunların sorunun temelindeki yapısal sorunlara çözüm sunmakta yetersiz kaldığını, bu durumun IBOR'ların birer gösterge faiz oranı olarak sürdürülebilirliğini tartışmaya açtığını ve bu nedenle 2021 sonu itibari ile katılımcı bankalardan kotasyon alınması uygulamasının sona erdirileceğini belirtmiştir (Bailey, 2017).

Bir anlamda, LIBOR'un sona ermesinin resmi ilanı olan bu açıklama ile, 31 Aralık 2021 tarihi IBOR'lar açısından kesin bir "sonlanma tarihi" olarak tespit edilmiştir. Bu durum, tüm finansal piyasa katılımcıları açısından gösterge faiz oranı reformlarının tespiti ve uygulaması için bir işaret niteliği taşımıştır. Bailey, konuşmasında, herhangi bir piyasa bozulması yaşanmaması adına, LIBOR'un kullanımının sona ermesinin zamana yayılarak, planlı ve düzenli bir şekilde gerçekleşmesi gerektiği belirtmiştir (Bailey, 2017).

## 2.3.GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMLARI

### 2.3.1. Genel Açıklamalar

Çalışmanın bu bölümünde, farklı IBOR'lara ilişkin gerçekleştirilmiş olan reformlar detaylı olarak incelenecektir. İncelemeye ilişkin genel bir çerçeve oluşturmak amacı ile farklı para birimlerine ilişkin gerçekleştirilen reformlara ilişkin temel bilgiler derlenmiştir.

ABD doları ve İngiliz sterlini cinsinden gösterge faiz oranlarına ilişkin karşılaştırma tablosu aşağıdaki gibidir:

**Tablo 2.1** Gösterge Faiz Oranı Reformları Karşılaştırma Tablosu (ABD doları ve İngiliz sterlini)

	<b>ABD Doları</b>	<b>İngiliz Sterlini</b>
<b>Önerilen Alternatif Oran</b>	SOFR ( <i>Secured Overnight Financing Rate</i> )	SONIA ( <i>Reformed Sterling Overnight Index Average</i> )
<b>Çalışma Grubu</b>	ARRC ( <i>Alternative Reference Rates Committee</i> )	Risksiz İngiliz Poundu Oranlarına İlişkin Çalışma Grubu
<b>İdareci</b>	New York Merkez Bankası	İngiltere Merkez Bankası
<b>Veri Kaynağı</b>	FICC ( <i>Fixed Income Clearing Corporation</i> ) tarafından raporlanan iki ve üç taraflı repo işlemleri	İngiltere Merkez Bankası SMMD ( <i>Sterling Money Market Data</i> ) veri toplama sistemi
<b>Yapısı</b>	Teminatlı	Teminatsız

<b>Yöntem</b>	Tamamen gerçek işlemlere dayalı	Tamamen gerçek işlemlere dayalı
<b>Vade</b>	Gecelik ( <i>overnight</i> )	Gecelik ( <i>overnight</i> )
<b>Yayına Başlama Tarihi</b>	3 Nisan 2018	23 Nisan 2018
<b>Dönemlik Faiz Oranı Mevcudiyeti</b>	Nisan 2021'den itibaren mevcut. 29 Temmuz 2021 itibari ile ARRC tarafından resmi olarak kabul edilmiştir.	Ocak 2021'den itibaren mevcut.

Kaynak: (PricewaterhouseCoopers, 2021)

Avro ve İsviçre frankı cinsinden gösterge faiz oranlarına ilişkin karşılaştırma tablosu aşağıdaki gibidir:

**Tablo 2.2** Gösterge Faiz Oranı Reformları Karşılaştırma Tablosu (Avro ve İsviçre frankı)

	<b>Avro</b>	<b>İsviçre frankı</b>
<b>Önerilen Alternatif Oran</b>	€STR ( <i>Euro Short-Term Rate</i> )	SARON ( <i>Swiss Average Rate Overnight</i> )
<b>Çalışma Grubu</b>	Risksiz Avro Oranlarına İlişkin Çalışma Grubu	İsveç Frankı Gösterge Oranlarına İlişkin Ulusal Çalışma Grubu
<b>İdareci</b>	Avrupa Merkez Bankası	İsviçre Borsası

<b>Veri Kaynağı</b>	Para Piyasaları İstatistiksel Raporlamaları ( <i>Money Market Statistical Reporting</i> )	İsviçre Frankı Bankalar Arası Repo Sistemi
<b>Yapısı</b>	Teminatsız	Teminatlı
<b>Yöntem</b>	Tamamen gerçek işlemlere dayalı	Gerçek işlemlere ve bağlayıcı kotasyonlara dayalı
<b>Vade</b>	Gecelik ( <i>overnight</i> )	Gecelik ( <i>overnight</i> )
<b>Yayına Başlama Tarihi</b>	2 Ekim 2019	2009
<b>Dönemlik Faiz Oranı Mevcudiyeti</b>	Mevcut değil.	Nisan 2021'den itibaren mevcut.

Kaynak: (PricewaterhouseCoopers, 2021)

Japon yeni ve Türk lirası cinsinden gösterge faiz oranlarına ilişkin karşılaştırma tablosu aşağıdaki gibidir:

**Tablo 2.3** Gösterge Faiz Oranı Reformları Karşılaştırma Tablosu (Japon yeni ve Türk lirası)

	<b>Japon Yeni</b>	<b>Türk Lirası</b>
<b>Önerilen Alternatif Oran</b>	TONA ( <i>Tokyo Overnight Average Rate</i> )	TLREF (Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı)

<b>Çalışma Grubu</b>	Japon Yeni Gösterge Oranlarına İlişkin Sektörler Arası Komite	TLREF Komitesi
<b>İdareci</b>	Japonya Merkez Bankası	TLREF Komitesi
<b>Veri Kaynağı</b>	Japonya Merkez Bankası	Borsa İstanbul
<b>Yapısı</b>	Teminatsız	Teminatlı
<b>Yöntem</b>	Tamamen gerçek işlemlere dayalı	Tamamen gerçek işlemlere dayalı
<b>Vade</b>	Gecelik ( <i>overnight</i> )	Gecelik ( <i>overnight</i> )
<b>Yayına Başlama Tarihi</b>	1992	28 Aralık 2018
<b>Dönemlik Faiz Oranı Mevcudiyeti</b>	Nisan 2021'den itibaren mevcut.	Mevcut değil.

Kaynak: (PricewaterhouseCoopers, 2021), (Borsa İstanbul, 2022a)

### 2.3.2. Risksiz Gösterge Faiz Oranları

#### a. SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*)

Çalışmanın önceki bölümlerinde açıklandığı üzere, LIBOR'un etkin ve sağlıklı bir gösterge faiz oranı olarak kullanımının sürdürülebilirliğinin tartışmaya açılmasının ardından, 2017 yılında New York Merkez Bankası bünyesinde oluşturulmuş olan Alternatif Gösterge Faiz Oranları Komitesi (*Alternative Reference Rates Committee*) ARRC, LIBOR'un yerini almaya en uygun gösterge faiz oranı olarak

Teminatlı Gecelik Finansman Oranı (*Secured Overnight Financing Rate*) SOFR'ı belirlemiştir.

SOFR, ABD hazine tahvilinin gecelik repo işlemlerini dayanak alan, tamamen piyasada gerçekleşen işlemlere dayalı gecelik bir faiz oranıdır. 2018 itibari ile yayınlanmaya başlanılan SOFR'ın hesaplanması için kullanılan repo piyasasının günlük hacmi 750 milyar Amerikan doları seviyesindedir (Saavedra, 2021, s.3).

ARRC, yapmış olduğu yazılı yönlendirme ile, 2021 yılı sonu itibari ile LIBOR'a dayalı yeni finansal araç ihracının (gerek kredi sözleşmeleri gerekse borçlanma araçları ve türev ürünler bu kapsama dahil olarak değerlendirilmektedir) sona erdirilmesi gerektiğini, 2023 Haziran ayı sonu itibari ise LIBOR'un tamamen yürürlükten kaldırılmasına işaret etmiştir (Held, 2021, s.1).

ABD doları cinsinden yapılan işlemlerde, LIBOR yerine SOFR kullanımına geçilmesi sürecinde karşılaşılan birtakım yapısal zorluklar mevcuttur. Bunların en başında, LIBOR ile SOFR'ın hesaplanmasına ilişkin metodoloji farklılıklarının anlaşılması ve bunlara uygun düzenlemelerin yapılması gelmektedir.

Bu karakteristik farklılıklar aşağıdaki şekilde özetlenebilir (Saavedra, 2021, s.4):

- LIBOR dönemlik olarak hesaplanırken (örneğin, bir aylık veya üç aylık dönemler ile), SOFR doğası gereği gecelik olarak hesaplanan bir faiz oranıdır. Bu durum, iki faiz oranı arasında vadeye ilişkin bir ayrışma yaratmaktadır.
- LIBOR, bankalar arası teminatsız fonlama işlemlerinin maliyetini yansıtan bir faiz oranı iken, SOFR (dayanak aldığı ABD hazine tahvili repo işlemleri dolayısı ile) doğası gereği teminatlı işlemlere ilişkin maliyeti yansıtan bir faiz oranıdır. Keza, teminatlı işlemlere dayanan yapısı nedeniyle SOFR için “risksiz faiz oranı (*risk free rate*) ifadesi kullanılmaktadır. Bu durum iki faiz oranı arasında maliyete ilişkin bir ayrışma yaratmaktadır.
- LIBOR, bankalar arası piyasadaki likiditeden etkilenirken, SOFR hazine tahvili piyasadaki likiditeden etkilenmektedir. Bu durum, finansal belirsizlik veya kriz dönemlerinde gösterecekleri fiyat hareketleri açısından

iki gösterge faiz oranı arasında farklılık yaratabilecektir (Saavedra, 2021, s. 11).

Yukarıda açıklanan yapısal farklılıkları göz önüne alarak, ARRC 2018 tarihli ikinci çalışma raporunda, LIBOR'dan SOFR'a geçiş sürecinde öncelikli olarak tamamlanması gereken aşağıdaki adımlara dikkat çekmiştir (Saavedra, 2021, s.6):

- LIBOR'un dönemsel yapısına kıyasla SOFR'ın gecelik faiz oranını yansıtmasından kaynaklı olarak ortaya çıkacak maliyet makasının (*spread*) doğru şekilde düzenlenmesi.
- Mevcut yasalarda, sözleşmelerde ve bağlayıcılığı olan diğer tüm metinlerde LIBOR'a yapılan atıfların, uygun geçiş ifadeleri ile (*fallback language*) SOFR'a düzenli bir geçiş sağlayacak şekilde tadil edilmesi.

Bunlara ek olarak, gerek kredi veren finansal kuruluşların gerekse kredi alan şirketler ve diğer kurumların, geçiş sürecinden kaynaklı olarak ortaya çıkacak ve kayda değer etkiye sahip olması beklenen operasyonel ve teknolojik süreçlere hazır olması gereklidir (Held, 2021, s. 1).

Aralarında Henrard'ın da bulunduğu bazı akademisyenler, LIBOR'dan SOFR'a geçiş sürecinin ani olarak gerçekleşmesi halinde piyasada oluşacak likidite darlığı nedeniyle, geçiş sırasında fiyatlamaalarda kırılmalar veya anomaliler yaşanabileceğine dikkat çekmiştir (Henrard, 2020, s.8).

Birleşik Krallık Finansal Yürütme Otoritesi'nin (*Financial Conduct Authority*) 4 Ocak 2022 tarihinde yaptığı açıklama ile ABD doları para birimi cinsinden haftalık ve iki aylık olarak yayınlanan IBOR'lar sonlandırılmıştır. Ancak, diğer tüm vadelerde USD LIBOR cinsinden gösterge faiz oranlarının yayınlanmasına en azından 2023 ortasına kadar devam edileceği belirtilmiştir (Financial Conduct Authority, 2022a) Bu doğrultuda, piyasa katılımcılarının, en geç 2023 ortasından itibaren ABD doları cinsinden yaptıkları işlemlerde gösterge faiz oranı olarak SOFR'ı kullanması gerekecektir.

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 12 Ağustos 2022 tarihi itibari ile farklı yayınlanan SOFR oranları gösterilmektedir. Aşağıda gösterildiği üzere SOFR

verileri, yalnızca hesaplanan ortalama ile değil, toplanan verilerin farklı yüzdelerlik dilimlerindeki karşılıkları da gösterilerek yayınlanmaktadır.

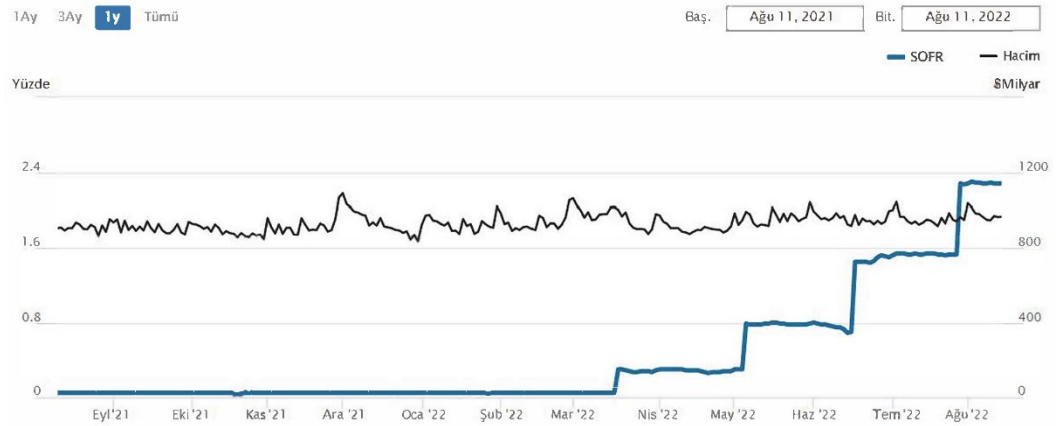
**Tablo 2.4** 12 Ağustos 2022 tarihli SOFR Oranları

Oran	1. yüzdelerlik dilim	25. yüzdelerlik dilim	75. yüzdelerlik dilim	99. yüzdelerlik dilim	Hacim (milyar Dolar)
%2,28	%2,19	%2,26	%2,30	%2,45	966

Kaynak: (Federal Reserve Bank of New York, 2022)

SOFR gösterge faiz oranının istikrarlı bir şekilde derinliği olan piyasa verilerine dayandığı ve piyasadaki değişikliklere hızlı şekilde yanıt vererek piyasa koşullarını aslına uygun olarak yansıttığı aşağıdaki tablodan anlaşılmaktadır. Söz konusu tabloda siyah ile gösterilen çizgi “milyar ABD doları” cinsinden, gecelik SOFR oranı da mavi çizgi ile “yüzde” cinsinden bir yıllık zaman aralığında gösterilmektedir.

TEMİNATLI GECELİK FİNANSMAN ORANI TABLOSU



**Şekil 2.1** Bir yıllık aralıkta SOFR faiz oranı ve dayanak alınan işlem hacmi (Federal Reserve Bank of New York, 2022)

Yukarıdaki tabloda görüleceği üzere, SOFR'ın dayanak aldığı gerçek işlemlerin toplam hacmi herhangi bir günde 800 milyar ABD dolarının altına inmemiş olup, bazı günlerde 1 trilyon ABD dolarına kadar yükselmiştir.

Aynı süreçte 2022'nin Mart, Mayıs, Haziran ve Temmuz aylarında Amerikan Merkez Bankası'nın (*Federal Reserve*) yapmış olduğu faiz artırımlarının piyasa üzerindeki yansımalarının, hızlı ve etkili bir biçimde SOFR oranlarına yansıdığı görülmektedir.

#### **b. ESTR (*Euro Short-Term Rate*)**

Avro para birimi için önerilen alternatif gösterge faiz oranı ESTR veya €STR (*Euro Short-Term Rate*) olup, bu konudaki çalışmalar Risksiz Avro Oranlarına İlişkin Çalışma Grubu tarafından yürütülmüştür.

İdareci kurum Avrupa Merkez Bankası olup, tamamen gerçek işlemlere dayalı, teminatsız ve gecelik bir faiz oranı niteliğindedir (PricewaterhouseCoopers, 2021). Avrupa bölgesinin ve avro para biriminin, çalışmanın önceki bölümlerinde açıklanmış olan LIBOR Skandalı'ndan ve gösterge faiz oranı reformlarından daha az etkilendiği öne sürülebilir. Bunun temelinde, EURIBOR gösterge faiz oranının (farklı bir hesaplama metodolojisi ile de olsa) yayınlanmaya devam edilmesi ve Avrupa Merkez Bankası tarafından ESTR'in alternatif bir risksiz faiz oranı olarak 2018 yılından itibaren önerilmiş olmasının etkisi vardır (Read ve Beisser, 2021, s.12).

Avrupa Merkez Bankası, idareci kurum sıfatı ile, Ekim 2019'dan itibaren gecelik ESTR oranlarını yayınlamaya başlamış, Nisan 2021'den itibaren de gecelik faiz oranlarının geriye doğru bileşkesinin hesaplanması ile dönemlik ESTR oranlarını yayınlamaya başlamıştır (Read ve Beisser, 2021, s.12).

ESTR oranı, Avrupa Birliği'nde piyasaların açık olduğu ve avronun işlem gördüğü (TARGET2 olarak isimlendirilen) günlerinde, bir önceki gün gerçekleşen ve vadesi bir gün olan (ve ilişkili taraf işlemi olmayan) işlemlerde kullanılan faiz oranı baz alınarak hesaplanır. Hesaplamaya konu işlemler, avro bazlı gecelik sabit faiz oranlı ve teminatsız işlemlerden değeri 1 milyon avronun üzerinde olanlardır. Bu alt eşik, hem bankalar üzerindeki raporlama yükünü azaltmakta, hem de arızı nitelikteki

işlemlerin piyasanın genelini etkilemesinin önüne geçmektedir (European Central Bank, 2021a, s.2). Bu metodoloji ile belirlenen ESTR oranı, tanım gereği tarafsız niteliktedir.

ESTR oranı, Avrupa Merkez Bankası tarafından, ilgili olduğu tarihten bir gün sonra, Avrupa Merkez Saati ile sabah saat 9.00'da yayınlanır. ESTR oranı ile birlikte, günlük olarak işlem hacmi, bildirim yapan bankaların sayısı ve detaylı istatistikler de paylaşılır (European Central Bank, 2021a, s.3).

ESTR'in yayınlanmaya başlanması ile birlikte, EURIBOR gösterge faiz oranının kullanımı kademeli olarak yürürlükten kaldırılmaktadır. Bu bağlamda, Avrupa Merkez Bankası, Mayıs 2021 itibari ile, piyasa katılımcılarının farklı varlık gruplarına ve işlem türlerine ilişkin olarak mevcut ve yeni işlemlerinde EURIBOR'dan ESTR'e nasıl geçiş yapması gerektiğine ilişkin yönergeler yayınlamıştır (European Central Bank, 2021b, s.5).

Birleşik Krallık Finansal Yürütme Otoritesi'nin (*Financial Conduct Authority*) 4 Ocak 2022 tarihinde yaptığı açıklama ile avro para birimi cinsinden yayınlanan tüm IBOR'lar sonlandırılmıştır. (Financial Conduct Authority, 2022a) Bu doğrultuda, piyasa katılımcılarının avro cinsinden yaptıkları işlemlerde gösterge faiz oranı olarak ESTR'i kullanması gerekecektir.

EURIBOR ile birlikte kullanımda olan bir başka avro cinsinden gösterge faiz oranı olan EONIA da, geçiş sürecinin tamamlanması ile birlikte kullanımdan kalkacak ve avro bölgesinde gösterge faiz oranına ilişkin olarak yeknesaklık sağlanmış olacaktır (Martin, 2022, s.7).

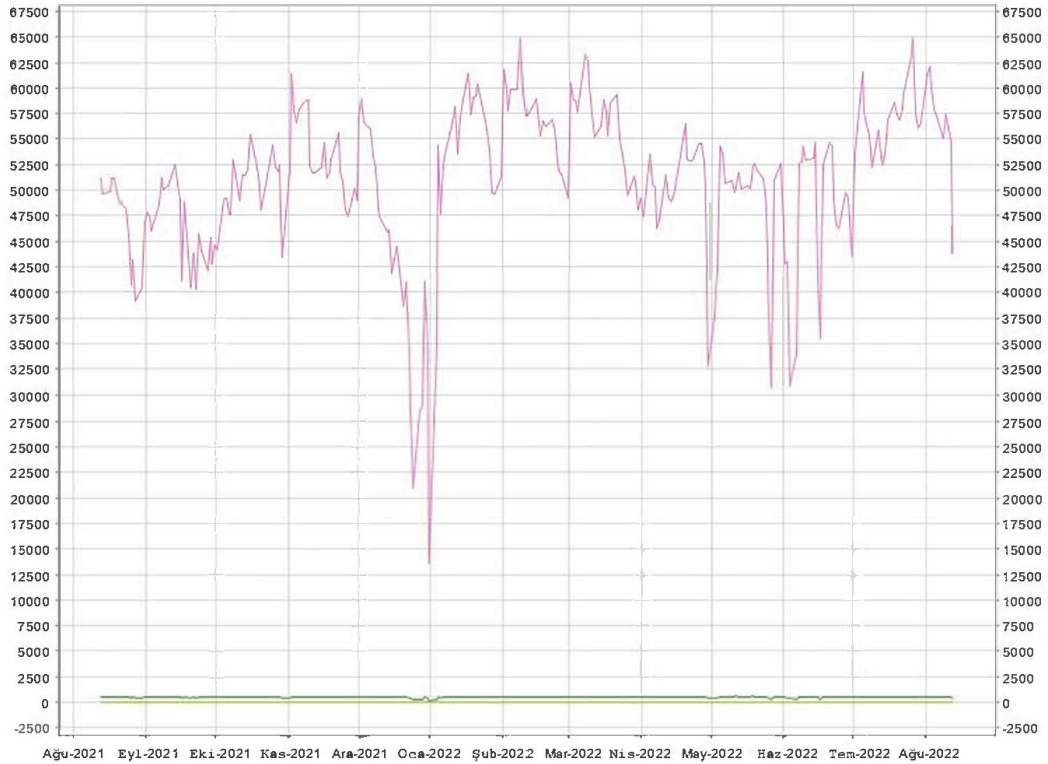
Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 12 Ağustos 2022 tarihi itibari ile yayınlanan ESTR oranları gösterilmektedir. Aşağıda gösterildiği üzere ESTR verileri, yalnızca hesaplanan ortalama ile değil, toplanan verilerin farklı yüzdelik dilimlerindeki karşılıkları da gösterilerek yayınlanmaktadır.

**Tablo 2.5** 12 Ağustos 2022 tarihli ESTR Oranları

<b>Oran</b>	<b>25. yüzdilik dilim</b>	<b>75. yüzdilik dilim</b>	<b>Hacim (milyar avro)</b>
-%0,088	-%0,10	-%0,06	43,8

Kaynak: (European Central Bank, 2022a)

ESTR gösterge faiz oranının istikrarlı bir şekilde derinliği olan piyasa verilerine dayandığı aşağıdaki tablodan anlaşılmaktadır. Söz konusu tabloda açık kırmızı ile gösterilen çizgi “milyon avro” cinsinden, gecelik ESTR oranı da yeşil çizgi ile “yüzde” cinsinden bir yıllık zaman aralığında gösterilmektedir.



**Şekil 2.2** Bir yıllık aralıkta ESTR faiz oranı ve dayanak alınan işlem hacmi (European Central Bank, 2022b)

Yukarıdaki tabloda görüleceği üzere, ESTR'in dayanak aldığı gerçek işlemlerin toplam hacmi herhangi en az 15 milyar avro olup, genellikle 30 ila 60 milyon avro aralığında değişmektedir. Bu hacim, SOFR'a kıyasla oldukça düşük ve daha volatil olmakla birlikte, sağlıklı bir gösterge faiz oluşumu için yeterli görünmektedir.

Öte yandan, inceleme altındaki süreçte avro faiz oranlarında hiçbir kayda değer değişiklik olmaması sebebiyle, ESTR gösterge faiz oranının piyasadaki fiyatlama hareketlerini yansıtmakta ne ölçüde hızlı ve etkin olduğuna ilişkin bir tespit yapılamamıştır.

### c. SONIA (*Reformed Sterling Overnight Index Average*)

İngiliz sterlini için önerilen alternatif gösterge faiz oranı SONIA (*Reformed Sterling Overnight Index Average*) olup, bu konudaki çalışmalar Risksiz İngiliz Poundu Oranlarına İlişkin Çalışma Grubu tarafından yürütülmüştür.

İdareci kurum İngiltere Merkez Bankası olup, tamamen gerçek işlemlere dayalı, teminatsız ve gecelik bir faiz oranı niteliğindedir (PricewaterhouseCoopers, 2021). İngiltere Merkez Bankası, SONIA oranının yönetiminden ve Londra'da bankaların açık olduğu günlerde yayınlanmasından sorumludur. SONIA, bankaların finansal kurumlardan ve diğer kurumsal yatırımcılardan kredi alırken kullandıkları faiz oranlarının ortalamasının alınması ile hesaplanır. Bu nedenle, SONIA oranının gerçek piyasa işlemlerine dayalı olduğu ifade edilebilir (Bank of England, 2022b). Diğer pek çok risksiz faiz oranından farklı olarak, SONIA uzun süredir kullanımda olan bir gösterge faiz oranıdır. Mart 1997'de hesaplanmaya ve yayınlanmaya başlanan SONIA gösterge faiz oranı, 2016 yılı itibari ile İngiltere Merkez Bankası'nın idaresine geçmiştir. 2018 yılı itibari ile, SONIA'nın hesaplanma ve yayınlanma yöntemleri, uluslararası standartlara uygun olarak, reforme edilmiştir (Bank of England, 2022b).

Birleşik Krallık Finansal Yürütme Otoritesi'nin (*Financial Conduct Authority*) 4 Ocak 2022 tarihinde yaptığı açıklama ile İngiliz poundu para birimi cinsinden gecelik, haftalık, iki aylık ve on iki aylık olarak yayınlanan IBOR'lar sonlandırılmıştır. Ancak, bir aylık, üç aylık ve altı aylık vadelerde GBP LIBOR cinsinden gösterge faiz oranlarının sentetik olarak yayınlanmasına en azından 2022

yılı sonuna kadar devam edileceği belirtilmiştir (Financial Conduct Authority, 2022a). Bu doğrultuda, piyasa katılımcılarının, en geç 2022 sonundan itibaren İngiliz poundu cinsinden yaptıkları işlemlerde gösterge faiz oranı olarak SONIA'yı kullanması gerekecektir.

İngiltere Merkez Bankası, İngiliz poundu cinsinden gerçekleşen işlemlere ilişkin verileri bankalardan toplamakta, bu veriler üzerinde şekil ve içeriğe ilişkin inceleme yapmakta ve bu veriler doğrultusunda SONIA oranını hesaplamakta ve yayınlamaktadır.

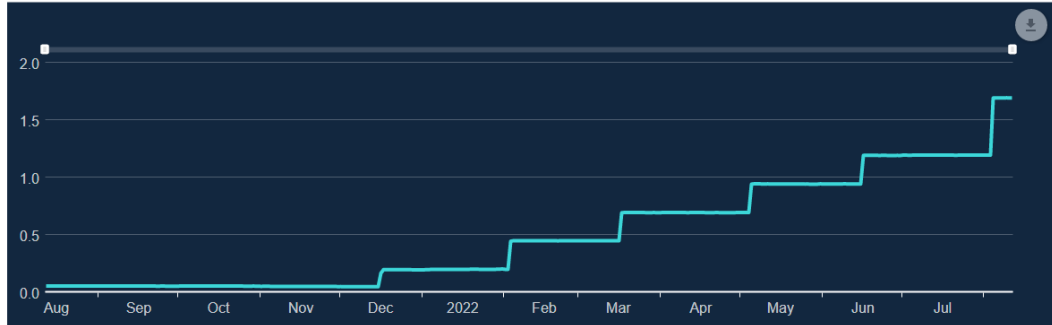
Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 11 Ağustos 2022 tarihi itibarı ile yayımlanan SONIA oranları gösterilmektedir. Aşağıda gösterildiği üzere SONIA verileri, yalnızca hesaplanan ortalama ile değil, toplanan verilerin farklı yüzdelerdeki dilimlerdeki karşılıkları da gösterilerek yayınlanmaktadır.

**Tablo 2.6** 11 Ağustos 2022 tarihli SONIA Oranları

Gecelik	1 aylık (bileşik)	3 aylık (bileşik)	6 aylık (bileşik)
%1,690	%1,191	%1,071	%0,829

Kaynak: (Chatham Financial, 2022)

Aşağıdaki tabloda gecelik SONIA oranı mavi çizgi ile “yüzde” cinsinden bir yıllık zaman aralığında gösterilmektedir.



**Şekil 2.3** Bir yıllık aralıkta SONIA faiz oranı (Bank of England, 2022a)

İncelemeye alınan süreçte piyasada gerçekleşen değişikliklerin hızlı ve etkili bir biçimde SONIA oranlarına yansıdığı görülmektedir.

**d. TONA (*Tokyo Overnight Average Rate*)**

Japon yeni için önerilen alternatif gösterge faiz oranı TONA (*Tokyo Overnight Average Rate*) olup, bu konudaki çalışmalar Japon Yeni Gösterge Oranlarına İlişkin Sektörler Arası Komite tarafından yürütülmüştür.

İdareci kurum Japonya Merkez Bankası olup, tamamen gerçek işlemlere dayalı, teminatsız ve gecelik bir faiz oranı niteliğindedir (PricewaterhouseCoopers, 2021). Finansal kurumlar, kurumsal yatırımcılar ve finansal olmayan kurumların katılımı ile IBOR'ların kalıcı olarak sona ermesine hazırlık yapılması amacı ile 2018 yılında Japon Yeni Faiz Oranı Göstergelerine İlişkin Endüstriler Arası Komite oluşturulmuştur. Söz konusu komite, alternatif gösterge faiz oranı olan TONA'nın hesaplanma ve yayınlanma metodolojisi üzerinde çalışmıştır ve çalışmaların sonuçlarını yayınlamıştır (Bank of Japan, 2022b).

Birleşik Krallık Finansal Yürütme Otoritesi'nin (*Financial Conduct Authority*) 4 Ocak 2022 tarihinde yaptığı açıklama ile Japon yeni para birimi cinsinden gecelik, haftalık, iki aylık ve on iki aylık olarak yayınlanan IBOR'lar sonlandırılmıştır. Ancak, bir aylık, üç aylık ve altı aylık vadelerde JPY LIBOR cinsinden gösterge faiz oranlarının sentetik olarak yayınlanmasına 2022 yılı sonuna kadar devam edileceği belirtilmiştir (Financial Conduct Authority, 2022a). Bu doğrultuda, piyasa katılımcılarının, en geç 2022 sonundan itibaren Japon yeni cinsinden yaptıkları işlemlerde gösterge faiz oranı olarak TONA'yı kullanması gerekecektir.

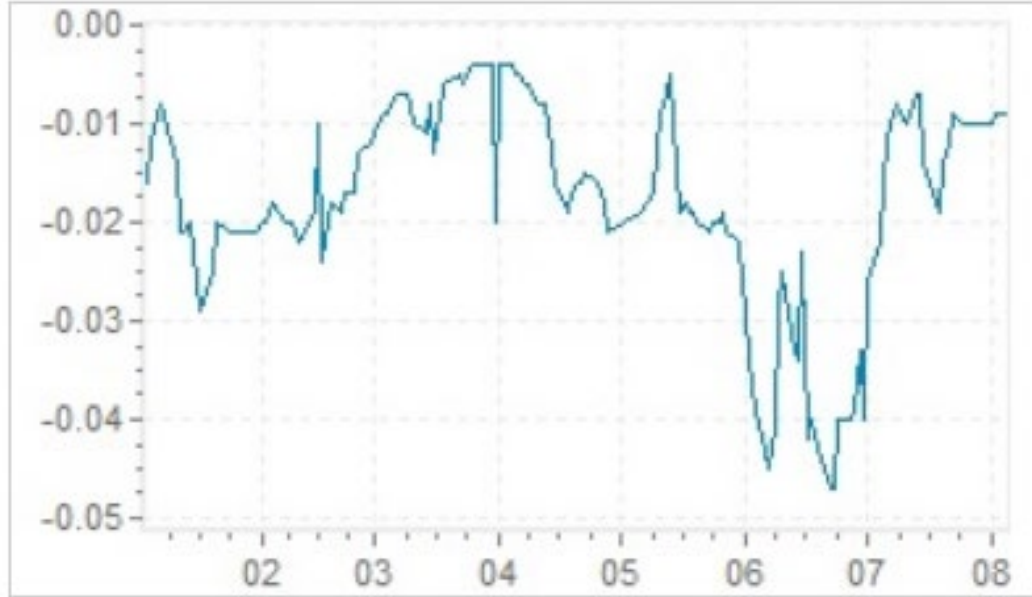
Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 12 Ağustos 2022 tarihi itibari ile yayınlanan TONA oranları gösterilmektedir. Aşağıda gösterildiği üzere TONA verileri, yalnızca hesaplanan ortalama ile değil, işlem geçen en düşük ve en yüksek değerler de gösterilerek yayınlanmaktadır.

**Tablo 2.7** 12 Ağustos 2022 tarihli TONA Oranları

Ortalama	En Düşük	En Yüksek
-%0,008	-%0,035	%0,001

Kaynak: (Bank of Japan, 2022a)

Aşağıdaki tabloda gecelik TONA oranı mavi çizgi ile “yüzde” cinsinden 2022 yılının ilk sekiz ayını kapsayan zaman aralığında gösterilmektedir.



**Şekil 2.4** Sekiz aylık aralıkta TONA faiz oranı (Global Rates, 2022c)

İncelemeye alınan süreçte TONA faiz oranının yalnızca ikinci ondalık basamağında değişiklik olacak kadar dar bir koridorda işlem gördüğü tespit edilmektedir. Bu durum Japon ekonomisinin ve Japon yeni cinsinden yapılan işlemlerde uygulanan faiz oranının durağanlığını yansıtmaktadır.

**e. SARON (*Swiss Average Rate Overnight*)**

İsviçre frankı için önerilen alternatif gösterge faiz oranı SARON (*Swiss Average Rate Overnight*) olup, bu konudaki çalışmalar İsveç Frankı Gösterge Oranlarına İlişkin Ulusal Çalışma Grubu tarafından yürütülmüştür.

İdareci kurum İsviçre Borsası olup, gerçek işlemlere ve bağlayıcı kotasyonlara dayalı, teminatlı ve gecelik bir faiz oranı niteliğindedir (PricewaterhouseCoopers, 2021).

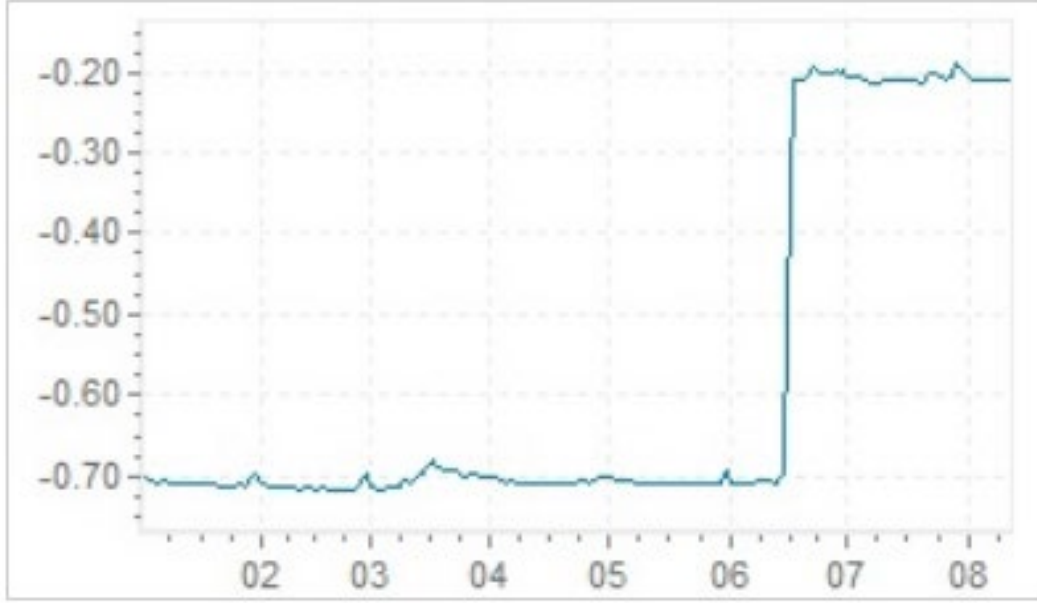
Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 12 Ağustos 2022 tarihi itibari ile yayınlanan SARON oranları gösterilmektedir. Aşağıda gösterildiği üzere SARON verileri, yalnızca hesaplanan ortalama ile değil, gün içerisinde gerçekleşen işlem hacmi ile birlikte yayınlanmaktadır.

**Tablo 2.8** 12 Ağustos 2022 tarihli SARON Oranları

<b>Kapanış</b>	<b>Hacim (milyar İsviçre frankı)</b>
-%0,209	8,957

Kaynak: (SIX Swiss Exchange, 2022)

Aşağıdaki tabloda gecelik SARON oranı mavi çizgi ile “yüzde” cinsinden 2022 yılının ilk sekiz ayını kapsayan zaman aralığında gösterilmektedir.



**Şekil 2.5** Sekiz aylık aralıkta SARON faiz oranı (Global Rates, 2022b)

İncelemeye alınan süreçte SARON faiz oranının yalnızca ondalık basamağında değişiklik olacak kadar dar bir koridorda işlem gördüğü tespit edilmektedir. Bu durum İsviçre frankı cinsinden yapılan işlemlerde uygulanan faiz oranının durağanlığını yansıtmaktadır. Öte yandan, incelemeye alınan süreçte Haziran ayı ortasında piyasada gerçekleşen değişikliklerin hızlı ve etkili bir biçimde SARON oranlarına yansıdığı görülmektedir.

#### **f. TLREF (Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı)**

Türk lirası için önerilen alternatif gösterge faiz oranı TLREF (Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı) olup, bu konudaki çalışmalar TLREF Komitesi tarafından yürütülmüştür.

İdareci kurum TLREF Komitesi olup, tamamen gerçek işlemlere dayalı, teminatlı ve gecelik bir faiz oranı niteliğindedir (Borsa İstanbul, 2022a).

TLREF Komitesi, “TLREF Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı Kuralları”nı yayımlayarak, TLREF’in hesaplanması ve yayınlanmasına ilişkin kuralları detaylı olarak yayınlamıştır. Buna göre, TLREF’in, finansal türev ürünlerde, borçlanma araçlarında ve çeşitli finansal sözleşmelerde dayanak varlık veya karşılaştırma

ölçütü olarak kullanılabilceği belirtilmiştir (TLREF Komitesi, 2019). Belirtilen kapsam, SOFR ve ESTR gibi gösterge faiz oranların kapsamı ile örtüşmektedir. Bu bağlamda, TLREF'in, Türk lirası için kullanılacak risksiz faiz oranı olduğu belirtilebilir.

Türkiye Bankalar Birliği tarafından 25 Mayıs 2022 tarihinde yayınlanan kamuoyu duyurusu ile, TRLIBOR'un son yayınlanma tarihi olarak 30 Haziran 2022 belirlenmiştir. Bu doğrultuda, yürürlüğü devam eden işlemler için 1 Temmuz 2022 tarihinden itibaren TRLIBOR'dan TLREF'e geçiş yapılması gereklidir (Türkiye Bankalar Birliği, 2022b).

TLREF'in hesaplanmasında, Borsa İstanbul nezdinde faaliyet gösteren Repo-Ters Repo Pazarı'nda İstanbul saati ile saat 15.30'a kadar gerçekleşen aynı gün başlangıç valörlü ve TL cinsi devlet iç borçlanma senedi (DİBS) teminatlı gecelik repo işlemleri kullanılır (TLREF Komitesi, 2019). Görüldüğü üzere, TLREF tamamen gerçek işlemlere dayalı olarak hesaplanan bir gösterge faiz oranıdır.

TLREF oranı hesaplanırken, yukarıda belirtilen işlemler gerçekleşen faiz oranına göre sıralandıktan sonra, atipik işlemlerin TLREF oranını etkilememesi amacıyla, uç değerler değerlendirme dışı bırakılır. Hesaplama dışı bırakılan uç değerler, tüm değerlerin en düşük %15'i ve en yüksek %15'ini oluşturmaktadır. Geriye kalan ve toplam işlem hacminin %70'ini oluşturan değerler üzerinden ağırlıklı ortalama alınarak ilgili güne ilişkin TLREF oranı hesaplanır (TLREF Komitesi, 2019). İşlemlerin, işlem hacmine dayalı olarak ağırlıklı ortalama yöntemi ile hesaba katılması, düşük değerli atipik işlemlerin TLREF oranını etkilemesinin önüne geçmektedir.

Repo-Ters Repo Pazarı'nın açık olduğu günlerde, saat 15.30 itibari ile toplanan veriler kullanılarak, 15.50'de BISTECH Veri Yayın Sistemi üzerinden ilan edilir. Piyasaların yarım gün açık olduğu tatil günlerinde yayınlama 12.35 itibari ile yapılır. TLREF değerleri, tam sayıdan sonra dördüncü ondalığa kadar hassas olacak şekilde yayınlanmaktadır (TLREF Komitesi, 2019).

Örnek teşkil etmesi amacı ile, aşağıdaki tabloda, 12 Ağustos 2022 tarihi itibari ile yayınlanan TLREF oranı gösterilmektedir. TLREF oranına ek olarak, uzun vadelerde hesaplama ve karşılaştırma kolaylığı sağlaması açısından TLREF

endeksi de yayınlanmaktadır. 14 Haziran 2019'daki değeri 1000 olarak kabul edilen TLREF endeksinin 12 Ağustos 2022 tarihi itibari ile değeri de aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

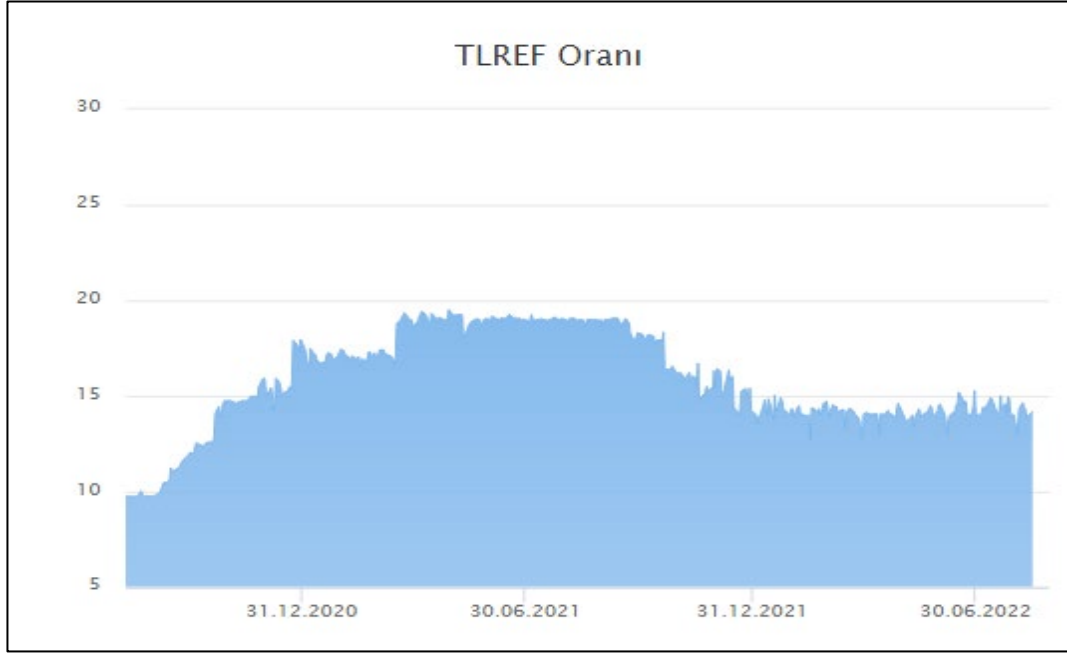
**Tablo 2.9** 12 Ağustos 2022 tarihli TLREF Oranı

<b>TLREF Oranı</b>	<b>TLREF Endeksi</b>
%13,9503	1599,27

Kaynak: (Borsa İstanbul, 2022b)

Aşağıdaki tabloda TLREF oranı mavi çizgi ile “yüzde” cinsinden, 12 Ağustos 2022 itibari ile son bir yıllık zaman aralığında gösterilmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, TLREF oranı dayanak olarak repo ve ters repo işlemlerini aldığından, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayınladığı politika faiz oranlarını (bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını) yakından takip etmektedir.

Öte yandan, mevcut ekonomi yönetiminin uyguladığı politikalar nedeniyle, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası politika faizi oranlarının ve buna bağlı olarak repo işlemlerinde uygulanan faiz oranlarının, başta mevduat ve kredi faizleri olmak üzere ekonomik gerçeklikten kopuk olduğu göz önüne alınırsa, TLREF oranının mevcut durumda borçlanma araçlarında ve finansal sözleşmelerde değişken faizin hesaplanması için gösterge faiz oranı olarak kullanılması mümkün görünmemektedir.



**Şekil 2.6** Bir yıllık aralıkta TLREF faiz oranı (TLREF Komitesi, 2019)

Depren ve diğerleri, yaptıkları istatistiksel analizde, TLREF oranının belirleyicisi olan en önemli iki faktörün Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından satın alınan sermaye piyasası araçlarının miktarı ve Türk lirasının emisyonu (dolaşımdaki paranın toplam miktarı) olduğunu tespit etmişlerdir. Bu durum, TLREF oranının en önemli belirleyicilerinin içsel para politikası tercihleri olduğunu ve dışsal makroekonomik faktörlerin etkisinin ikinci planda olduğunu göstermektedir (Depren, Kartal ve Depren, 2021, s.13).

## **2.4.GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMUNUN FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARINA ETKİLERİ**

### **2.4.1. Genel Açıklamalar**

Bilindiği üzere, işletmeler finansal durumlarını ilgili kişilere raporlamak amacıyla bir dizi finansal tablo yayınlarlar. İşletmelerin yayınladığı temel finansal tablolar finansal durum tablosu (bilanço), kapsamlı gelir tablosu, özkaynak değişim tablosu

ve nakit akış tablosudur. İlgili dipnotlar bu finansal tablolar ile birlikte yayınlanır. İlgili kişiler, işletmenin finansal durumu, karlılığı ve nakit akışına ilişkin bilgileri bu finansal tablolardan edinirler (Gibson, 2013, s.55).

Finansal tablolar hazırlanırken uyulması gereken belirli ilkeler mevcuttur. Bunlar arasında en önemlileri “dürüst resim” ilkesi, eksiksizlik ilkesi, açıklık ilkesi, şeffaflık ilkesi, birlik ilkesi, basiret ve tedbir ilkesidir (Üçışık ve Çelik, 2018, s.34). Dürüst resim ilkesi kapsamında finansal tabloların, işletmelerin finansal durumunu gerçeğe uygun ve küresel olarak yeknesak bir biçimde raporlamasını sağlamak amacıyla UFRS/TFRS kullanılmaktadır (Akçakanat, 2021, s.19). İşletmelerin maruz kaldıkları finansal riskler ile bu risklere karşı alınacak önlemleri kapsamına alan riskten korunma (*hedging*) muhasebesi özellikle UFRS/TFRS 9, UFRS/TFRS 7 ve UMS/TMS 39 kapsamında düzenlenmiştir (Arzova ve Şahin, 2021, s.456).

#### **2.4.2. Gösterge Faiz Oranı Reformlarının Etkileri**

Çalışmanın önceki bölümlerinde açıklanan gerekçeler ile Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu, gösterge faiz oranı reformlarının muhasebe ve finansal raporlamalara etkilerini düzenlemek amacıyla, özellikle riskten korunma muhasebesi alanında, bir dizi reform çalışması gerçekleştirmiştir (Arzova ve Şahin, 2021, s.457).

Riskten korunma muhasebesini düzenleyen standartlar, üç farklı riskten korunma yöntemi belirlemiştir. Bunlar, gerçeğe uygun değer riskinden koruma, nakit akışı riskinden koruma ve yurtdışı işletmelerdeki net yatırım riskinden korumadır (Arzova ve Şahin, 2021, s.461).

UMSK tarafından iki fazda gerçekleştirilen gösterge faiz oranı reformu çalışmalarının “IBOR Reformu ve Finansal Raporlamaya Etkileri – Faz 1” başlıklı ilk fazı UFRS/TFRS 7, UFRS/TFRS 9 ve UMS/TMS 39 standartlarını etkilerken, çalışmaların “IBOR Reformu ve Finansal Raporlamaya Etkileri – Faz 2” başlıklı ikinci fazı ise UFRS/TFRS 9, UFRS/TFRS 7, UMS/TMS 39, UFRS/TFRS 4 ve UFRS/TFRS 16 standartlarını etkilemiştir (IFRS Foundation, 2022a).

Bu reformlar ile, özetle, gösterge faiz oranlarında yapılan değişikliklerin, finansal araçlara ve özellikle riskten korunma araçlarına ilişkin yapılan muhasebe işlemlerinde ortaya çıkması muhtemel belirsizliklerin önlenmesi amaçlanmıştır.

### **2.4.3. Birinci Faz Değişiklikler**

Yapılan birinci faz değişiklikler, riskten korunma araçlarına ilişkin yapılan muhasebe işlemlerinde ortaya çıkması muhtemel belirsizliklerin önlenmesini hedefleyen eden istisnalar ve kolaylaştırıcı düzenlemeler içermektedir (Arzova ve Şahin, 2021, s.464). Bu düzenlemeler, UMSK'nin 2019 yılında yayınlamış olduğu taslak metne piyasa katılımcılarından gelen yanıtlar doğrultusunda oluşturulmuş ve 2019 yılının Eylül ayında yayınlanmıştır (IFRS Foundation, 2022b).

Finansal İstikrar Komitesi (*Financial Stability Board*) tarafından sektör paydaşları ile yapılan istişarelerde, IBOR Reformları sonucunda ortaya çıkacak ve finansal raporlamayı etkileyecek muhasebesel sorunlar iki kategoriye ayrılmıştır:

- Değişim öncesi sorunlar, yani mevcut gösterge faiz oranlarının alternatif risksiz faiz oranları ile değiştirilmesi öncesinde yaşanacak sorunlar, ve
- Değişime ilişkin sorunlar, yani mevcut gösterge faiz oranlarının alternatif risksiz faiz oranları ile değiştirilmesi sırasında yaşanacak sorunlar.

Birinci faz değişikliklere ilişkin yapılan çalışmalar sırasında, konunun önceliği ve aciliyeti göz önüne alınarak yalnızca değişim öncesi sorunlara ilişkin çalışmalar yapılmıştır (IFRS Foundation, 2022b).

Birinci faz çalışmaları kapsamında üç temel değişiklik yapılmıştır, bu değişiklikler aşağıda açıklanmaktadır. Yapılan bu değişiklikler, UFRS/TFRS 9 madde 7.1.8'e göre, 1 Ocak 2020'de veya sonrasında başlayan yıllık hesap dönemlerinde uygulanmaktadır. Erken uygulamaya izin verilmekte olup, erken uygulama halinde bu hususun dipnotlarda açıklanması gerekir (TFRS 9, 2022, s.32).

#### **a. Yüksek İhtimal Gerekliliği**

UFRS/TFRS 9 madde 6.3.3'e göre "korunan kalem bir tahmini işlemse (veya bunun bir unsuruysa), bu işlemin gerçekleşme ihtimali yüksek olmalıdır" (TFRS 9, 2022, s.21).

Belirli bir noktada, IBOR'lara dayalı nakit akışlarına ilişkin öngörülerin, gösterge faiz oranı reformlarına ilişkin belirsizlikler nedeniyle, "yüksek gerçekleşme ihtimali" kriterine uygun olmayacağı öngörülmektedir. Zira, ilgili sözleşmelerin tadil edilerek IBOR yerine risksiz faiz oranlarına atıf yapılması gerekecektir. Ancak, ilgili standartta yapılan değişiklik ile "yüksek gerçekleşme ihtimali" kriteri test edilirken, IBOR reformları kapsamında yapılan gösterge faiz oranı değişikliğinin görmezden gelinilebileceği belirtilmiştir (International Accounting Standards Board, 2019, s.4).

#### **b. Ekonomik İlişki Varsayımı**

UFRS/IFRS 9 madde B6.4.4 ve devamına göre, korunan kalem ile koruma aracı arasındaki ekonomik ilişkinin tespit edilmesi gereklidir. Bu ekonomik ilişki, "koruma aracının ve korunan kalemin, korunan aynı risk nedeniyle genellikle ters yönde hareket eden değerlere sahip oldukları anlamında gelmektedir" (IFRS 9, 2022, s.98).

Gösterge faiz oranı reformlarına ilişkin belirsizlikler nedeniyle, koruma aracı ve korunan kalemin gelecek nakit akışlarına ilişkin değerlendirmenin yapılması ve ekonomik ilişkinin tespit edilmesinde zorluklar yaşanabilecektir. Bu doğrultuda ilgili standartta yapılan değişiklik ile, işletmelerin, ilgili gösterge faiz oranı bağlamında kullanılan koruma aracı ve korunan kalem arasındaki ilişkinin, IBOR Reformları nedeniyle değişmeyeceğini varsaymasına izin verilmiştir (International Accounting Standards Board, 2019, s.5).

#### **c. Koruma Bileşenlerinin Ayrı Raporlanması**

UFRS/IFRS 9 madde 6.3.7 ve devamına göre, "işletme bir kalemin tamamını veya bir bileşenini, bir koruma ilişkisinde korunan kalem olarak tanımlayabilir". Korunan kalem, bir kalemin yalnızca bir bileşeni ise, ancak belirli kriterlerin mevcut olduğu hallerde bu bileşen bir korunan kalem olarak tanımlanabilir. Bu kriterlerden biri de "risk bileşeninin ayrı olarak belirlenebilir ve güvenilir şekilde ölçülebilir olması"dır (IFRS 9, 2022, s.21).

Aşağıdaki kriterlerden bir veya birkaç tanesinin varlığı, risksiz faiz oranının ayrı bir bileşen olarak tanımlanabilir olması için destekleyici unsur olarak kabul edilebilir (Türkiye Bankalar Birliği, 2020, s.11):

- Risksiz faiz oranının dayanak aldığı işlemlerin yüksek likiditeye sahip olması,
- İlgili risksiz faiz oranının, değişken faizli işlemlere sıklıkla referans olarak kullanılması, veya
- Risksiz faiz oranının türev ürünlerde dayanak olarak kullanılması.

Belirli bir sözleşmeye bağlı olanlar haricinde, belirli bir risk bileşeninin “ayrı olarak belirlenebilir” olup olmadığının belirlenmesi, söz konusu piyasadaki gerçeklerin ve çevresel şartların değerlendirilmesini gerektirir. Gösterge faiz oranı reformları, söz konusu piyasa şartlarının genelini değiştireceğinden, bu değerlendirmenin yapılmasını zorlaştıracaktır. Bu doğrultuda, ilgili standartta yapılan değişiklik ile, işletmelerin, söz konusu “ayrı olarak belirlenebilirlik” testini, yalnızca riskten korunma işleminin başlangıcında yapmasının yeterli olduğunu, gösterge faiz oranı değişikliğinden sonra bu testin tekrar edilmesi gerekliliğinin bulunmadığını belirtmiştir (International Accounting Standards Board, 2019, s.7).

#### **d. Uygulama Süreci**

Birinci faz çalışmaları kapsamında yapılan değişiklikler (daha doğru bir ifade ile, istisnalar) geçici bir süre için uygulama alanı bulacaktır. Zira, gösterge faiz oranı değişikliklerine ilişkin belirsizliğin ortadan kalkması ile birlikte, belirtilen geçiş hükümlerine olan ihtiyaç ortadan kalkacaktır. Ancak, bu belirsizliğin ne zaman ortadan kalkacağı, ülkeden ülkeye değişiklik gösterebilecektir (International Accounting Standards Board, 2019, s.8).

Her bir işletme açısından ise aşağıdaki koşullar gerçekleştiğinde birinci faz çalışmaları kapsamında sunulan istisnaların uygulaması sona erecektir (Türkiye Bankalar Birliği, 2021):

- Riskten korunma muhasebesine konu korunan kalem veya korunma aracı sonlandırıldığında,

- Nakit akış riskinden korunma muhasebesi için özkaynaklarda muhasebeleştirilen korunma fonunda biriken tutarların tamamı kar veya zarar tablosunda yeniden sınıflandırıldığında; veya
- Korunan kalem veya korunma aracı için, korunan kalemin veya korunma aracının IBOR'lara dayalı nakit akışlarının zamanlaması ve tutarı açısından IBOR Reformlarının yarattığı belirsizlik ortadan kalktığında.

#### 2.4.4. İkinci Faz Değişiklikler

Yapılan ikinci faz değişiklikler daha kapsamlı olup, IBOR Reformlarını, gösterge faiz oranlarındaki değişikliklerinin riskten korunma muhasebesine etkileri açısından ele almaktadır (Arzova ve Şahin, 2021, s.464).

Bu düzenlemeler, 2019 yılında UMSK'nin 2019 yılında yayınlamış olduğu taslak metne piyasa katılımcılarından gelen yanıtlar doğrultusunda oluşturulmuş, 26 Ağustos 2020 tarihinde yayınlanmış ve 1 Ocak 2021 tarihinde yürürlüğe girmiştir (IFRS Foundation, 2022c).

İkinci faz çalışmaları kapsamında yapılan değişiklikler ile, gösterge faiz oranı reformları nedeniyle sözleşmesel nakit akışları ve riskten korunma ilişkilerine uygulanacak UFRS/TFRS standartlarının uygulanması hususunda işletmelere destek olunması ve finansal tablo okuyucularına faydalı bilgiler sunulması hedeflenmektedir (IFRS Foundation, 2022c).

İkinci faz çalışmaları ile yapılan değişiklikler, finansal varlıklar, finansal yükümlülükler ve kira yükümlülüklerinden doğan sözleşmesel nakit akışlarının belirlenmesinde yapılan değişiklikleri, riskten korunma muhasebesini ve bilgilendirme yükümlülüklerini kapsamaktadır (IFRS Foundation, 2022c).

Yapılan ikinci faz değişiklikler, gösterge faiz oranı reformlarından kaynaklı olarak, finansal araçlara ilişkin muhasebe kayıtlarının, ilgili kaydın yansıttığı işlemin vadesinden önce değiştirilebileceğine ilişkin bir muafiyet içermektedir. Ayrıca, gösterge faiz oranı reformundan kaynaklı olarak, belirli ana gruplarda toplanmış işlemlerin alt gruplara ayrılabilmesi de düzenlenmiştir (Arzova ve Şahin, 2021, s.465).

Bu düzenlemeler aşağıda daha detaylı olarak açıklanmıştır:

**a. Sözleşmesel Nakit Akışı Değişikliklerine İlişkin Kolaylaştırıcı Uygulamalar**

Gösterge faiz oranlarına ilişkin reformların, finansal varlıklardan veya finansal yükümlülüklerden doğan sözleşmesel nakit akışlarının baz aldığı değerleri değiştirilmesi beklenir. Böyle bir değişiklik, ilgili sözleşmede yapılan bir tadil ile, ilgili gösterge faiz oranının hesaplanmasına ilişkin bir metodoloji değişikliği ile veya sözleşme kapsamında belirli bir şartın yerine gelmesi ile yürürlüğe giren hükümlerin (*fallback provisions*) uygulama bulması ile gerçekleşebilir. Normal şartlarda, böylesi bir değişikliğin, UFRS/IFRS 9 kapsamında ilgili nakit akışının bilanço dışı bırakılmasına (*derecognition*) veya ilgili tarihte kar veya zararın kayda geçirilmesine yol açması gerekebilecektir. Böylesi bir işlemin gerekli olmadığı anlayışı ile, UMSK ikinci faz değişiklikler kapsamında belirli kolaylaştırıcı hükümler getirmiştir (International Accounting Standards Board, 2020, s.4).

Yapılan değişiklikler ile, eğer sözleşmesel nakit akışlarının baz aldığı değer değişikliği, gösterge faiz oranı reformunun doğrudan bir sonucu ise ve yeni hesaplama, eski hesaplamanın ekonomik olarak eşdeğeri ise, yukarıda açıklandığı şekilde UFRS/IFRS 9 kapsamında bilanço dışı bırakma yahut kar veya zararı kayda geçirme yükümlülüğü doğmayacaktır (International Accounting Standards Board, 2020, s.4).

Bu bağlamda, “ekonomik eşdeğerlik” kavramı tespit edilirken, IBOR dayanaklı olarak yapılan eski hesaplama ile, risksiz faiz oranına bir maliyet makasının (*spread*) eklenmesi ile tespit edilen toplamın büyük ölçüde aynı ekonomik değeri temsil edip etmediği değerlendirilir (International Accounting Standards Board, 2020, s.5). Söz konusu maliyet makasına ilişkin detaylı açıklamalar yukarıda çalışmanın ikinci bölümünde yapılmıştır.

Bu bölümde açıklanan değişiklikler UFRS/IFRS 9 madde 5.4.5 ve devamına yansıtılmıştır (IFRS 9, 2022, s.13). Söz konusu değişiklikler, ilgili oldukları ölçüde sigorta ve kira işlemlerinin muhasebeleştirilmesine ilişkin olarak UFRS/IFRS 4 ile

UFRS/TFRS 16 için de uygulanacaktır (International Accounting Standards Board, 2020, s.5).

**b. Belirli Riskten Korunma Muhasebesi Gerekliliklerinden Muafiyet**

UFRS/TFRS 9 ve UMS/TMS 39, işletmelerin riskten korunma muhasebesi uygulayabilmesi için, ilgili işlemin belirli kriterleri karşılamalarını ve bu kriterlerin tevsik edilmesini gerektirmektedir. Bu gereklilik, ilgili risk unsurunun ne olduğunu, riskten korunma aracının ne olduğunu ve etkili riskten korunmanın nasıl sağlanacağını kapsamaktadır. Herhangi bir zamanda bu unsurların ortadan kalkması halinde, riskten korunma muhasebesinin de sonlandırılması gerekebilecektir. Gösterge faiz oranı reformları sonucunda, işletmelerin tevsik ettiği bu unsurlardan bir veya birkaçının değişmesi söz konusu olabilir. Etkili bir muafiyet sağlanamaması halinde, bu durum işletmelerin riskten korunma muhasebesini sonlandırmasını gerektirebilir (International Accounting Standards Board, 2020, s.6).

Bu doğrultuda, ikinci faz kapsamında yapılan değişiklikler ile, gösterge faiz oranı reformlarının sonucu olarak yapılan değişikliklerden etkilenmeksizin işletmelerin riskten korunma muhasebesine devam etmesi imkânı (ve gerekliliği) getirilmiştir (International Accounting Standards Board, 2020, s.6).

İşletmeler, bu durumda, ilgili gösterge faiz oranı reformunun gerektirdiği şekilde, kullanıma alınan alternatif gösterge faiz oranını yeni risk unsuru olarak tanımlayacak ve buna uygun olarak riskten korunmanın etkililiğini tevsik edecektir. Bu durumda, tadil edilmiş olan riskten korunma ilişkisinin riskten korunma muhasebesinin uygulanması için gerekli kriterleri sağlamaya devam ediyor olması gerekir; aksi halde, riskten korunma muhasebesi sonlandırılacaktır (International Accounting Standards Board, 2020, s.6).

Bu bölümde açıklanan değişiklikler UFRS/TFRS 9 tahtında “Gösterge Faiz Oranı Reformundan Kaynaklanan İlave Geçici İstisnalar” başlıklı 6.9 numaralı bölüme yansıtılmıştır (TFRS 9, 2022, s.30).

### **c. Aydınlatma Yükümlülükleri**

İkinci faz değişiklikler, işletmelerin UFRS/IFRS 7 kapsamında finansal tablo okuyucularına yapacakları açıklamaları düzenlemektedir. Daha önce, işletmelerin gösterge faiz oranı reformları sonucunda finansal tablolarda ortaya çıkan değişiklikleri açıklama yükümlülükleri daha sınırlı iken, bu değişiklikler ile yatırımcıların gösterge faiz oranının işletme üzerindeki etkileri daha iyi anlamalarının sağlanması amaçlanmıştır (International Accounting Standards Board, 2020, s.9).

Bu değişiklikler yapılırken, yatırımcıların bilgi edinme hakları ile işletmelerin finansal tablolarını hazırlarken zaman ve masraf olarak katlanacakları ek külfet arasında objektif bir denge kurulması amaçlanmıştır. Buna göre, işletmelerin yaptıkları ek açıklamalar ile yatırımcıların, gösterge faiz oranı reformları doğrultusunda işletmelerin maruz kaldıkları riskin doğası ve kapsamı konusunda bilgi sahibi olmaları ve işletmenin alternatif gösterge faiz oranlarına geçiş sürecini nasıl yönettiği konusunda bilgi sahibi olmaları beklenmektedir (International Accounting Standards Board, 2020, s.9).

Bu bölümde açıklanan değişiklikler UFRS/IFRS 7 tahtında “Gösterge faiz oranı reformundan kaynaklanan belirsizlik” başlıklı 24H maddesine ve “Gösterge faiz oranı reformuyla ilgili ilave açıklamalar” başlıklı 24I ve devamı maddelerine yansıtılmıştır (IFRS 7, 2022, s.11).

### **d. Geçiş ve Uygulama Süreci**

İkinci faz çalışmaları ile yapılan değişiklikler, geriye doğru hüküm ifade edecek şekilde yürürlüğe girmiştir; ancak, işletmelerin geriye dönük karşılaştırmalı tablo yayınlama yükümlülüğü yoktur. Buna ek olarak, bu reform çalışmaları kapsamında yapılan tadiller öncesinde, gösterge faiz oranı reformlarının sonucu olarak sona erdirilen riskten korunma ilişkileri de, yapılan tadillerin izin verdiği ölçüde yeniden yürürlüğe sokulabilecektir (International Accounting Standards Board, 2020, s.10). İkinci faz çalışmalara ilişkin yapılan tadiller 1 Ocak 2021 tarihinde ve sonrasında başlayan yıllık raporlama dönemlerine uygulanacaktır. Buna ek olarak, ihtiyari

olarak erken uygulamaya izin verilmiştir (International Accounting Standards Board, 2020, s.10).

**e. Değişikliklerden Etkilenen Standartlar**

Aşağıdaki tabloda, UMSK'nin ikinci faz çalışmaları kapsamında yapılan tadiller ve etkiledikleri finansal raporlama standartları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir (International Accounting Standards Board, 2020, s.10):

**Tablo 2.10** İkinci Faz Çalışmaların Etkilediği Finansal Raporlama Standartları

<b>Tadiller</b>	<b>Etkilenen Finansal Raporlama Standartları</b>
Sözleşmesel Nakit Akışı Değişikliklerine İlişkin Kolaylaştırıcı Uygulamalar	UFRS/TFRS 9 UFRS/TFRS 4 UFRS/TFRS 16
Belirli Riskten Korunma Muhasebesi Gerekliliklerinden Muafiyet	UFRS/TFRS 9 UMS/TMS 39
Aydınlatma Yükümlülükleri	UFRS/TFRS 7

Kaynak: (International Accounting Standards Board, 2020, s.10)

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM - GÖSTERGE FAİZ ORANI REFORMUNA İLİŞKİN ÖRNEK FİNANSAL RAPORLARIN İNCELENMESİ**

### **3.1.GENEL AÇIKLAMALAR**

Çalışmanın birinci bölümünde açıklanan kavramsal arka plan ve ikinci bölümünde açıklanan gösterge faiz oranı reformu ile bu doğrultuda finansal raporlama standartlarında yapılan değişiklikler, işletmelerin finansal raporlamasına ilişkin birtakım değişiklikler yapmasını gerekli kılmıştır.

Yukarıda açıklandığı üzere, gösterge faiz oranı reformları henüz devam etmekte olan bir süreç olduğundan, işletmelerin yayınlamış olduğu bilanço ve diğer finansal raporlarda, bu sürecin etkileri tam olarak görülmemiştir. Gösterge faiz oranı reformlarının tamamlanması ve bütüncül olarak işletmelerin finansal tablolarına yansıtılması için 2022 ve 2023 yıllarına ait yıl sonu ve ara dönem finansal raporların yayınlanması beklenmelidir. Ancak, çalışmanın ikinci bölümünde yapılan açıklamalar doğrultusunda gerçekleşen değişikliklerin ilk örneklerinin, 2021 yılında yayınlanan finansal tablolarda bulunması beklenebilir.

### **3.2.ÖRNEK FİNANSAL RAPOR İNCELEME ÇALIŞMALARI**

Bu bağlamda, çalışmanın bu bölümünde örnek finansal rapor inceleme çalışması kapsamında tespit edilen bulgular paylaşılmıştır.

Yöntem olarak, Türkiye’de halihazırda faaliyet gösteren 32 mevduat bankasının 2021 yılına ait finansal raporları üzerinde bir ön çalışma yapılmış; bunlardan 20’sinde gösterge faiz oranı reformlarının finansal raporlamaya etkilerine ilişkin açıklama yapıldığı, 12’sinde ise bu konuya ilişkin herhangi bir açıklama yapılmadığı görülmüştür.

Raporlama yapan bankalar arasından, temsili olarak üç adet halka açık özel banka seçilerek aşağıda detaylı olarak incelenmiştir. Söz konusu inceleme kapsamında işletmelerin konsolide olmayan finansal tabloları kullanılmıştır.

### 3.2.1. T. Garanti Bankası A.Ş.

T. Garanti Bankası A.Ş.’nin 2021 yılına ilişkin yayınlamış olduğu finansal tablolarda aşağıdaki açıklamalara yer verilmiştir (T. Garanti Bankası A.Ş., 2022, s.16):

“TFRS 9, muhasebe politikası seçiminde TFRS 9’un finansal riskten korunma muhasebesinin kabulünü erteleme ve TMS 39’un finansal riskten korunma muhasebesine devam etme seçeneği sunmaktadır. Banka ve konsolidasyona tabi finansal kuruluşları bu kapsamda riskten korunma muhasebesi için TMS 39 standardını uygulamaya devam etmektedir.

Ana Ortaklık Banka ve konsolidasyona tabi finansal kuruluşları, sabit faizli finansal enstrümanlarının gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişimlerden korunmak amacıyla faiz swap işlemleri ve çapraz para swap işlemleri gerçekleştirmektedir. Gerçeğe uygun değer riskinden korunma amaçlı türev işlemlerin gerçeğe uygun değerlerinde ortaya çıkan fark “türev finansal işlemlerden kar/zarar” hesabında izlenmektedir. Sabit faizli krediler için riskten korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişiklik, korunma işlemi etkin olduğu sürece finansal durum tablosunda ilgili varlık ile birlikte gösterilmektedir. Riskten korunma konusu kalemin sabit faizli gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan finansal varlık olması durumunda, korunan riske ilişkin kayıp veya kazanç özkaynaktan kar veya zarar tablosuna sınıflandırılmaktadır.”

Yukarıdaki açıklamalar, T. Garanti Bankası A.Ş.’nin riskten korunma muhasebesini kullanmaya devam etmeyi kararlaştırdığını göstermektedir.

Öte yandan, T. Garanti Bankası A.Ş.’nin aynı finansal raporunda, muhasebe standartlarındaki değişikliklerine ilişkin değerlendirme yapılırken aşağıdaki ifadeye yer verilmiştir (T. Garanti Bankası A.Ş., 2022, s.12):

“Ayrıca 1 Ocak 2021’den geçerli olmak üzere TFRS 9, TMS 39, TFRS 7, TFRS 4 ve TFRS 16’da değişiklikler getiren Gösterge Faiz Oranı Reformu – 2.Aşama Aralık 2020’de yayınlanmıştır. Yapılan değişiklikler ile sözleşmeye bağlı nakit akışlarının belirlenmesinde kullanılan esas ile riskten korunma muhasebesi

hükümlerinde belirli istisnalar sağlanmaktadır. Değişikliklerin Banka finansalları üzerindeki etkisi değerlendirilmiş olup, önemli bir etkisi olmamıştır. Diğer taraftan, Gösterge Faiz Oranı Reform süreci bazı göstergeler için devam etmekte olup, Banka değişikliklere uyum kapsamında çalışmalarını sürdürmektedir.”

Yukarıdaki açıklamalardan anlaşıldığı üzere, gösterge faiz oranı reformlarının mevcut aşamasında, T. Garanti Bankası A.Ş. finansal tablolarında önemli bir etkisi olmamıştır. Öte yandan, özellikle yaygın olarak kullanılan belirli USD LIBOR oranlarının kullanımının 2023 ortasında sonra ereceği göz önüne alınırsa, bu husustaki incelemenin özellikle 2023 finansal yılını kapsayan raporlarda yeniden yapılması yerinde olacaktır.

Aşağıda, T. Garanti Bankası A.Ş.’nin 2021 yılı finansal tablolarının ilgili kesitleri verilmektedir. Görüldüğü üzere, gösterge faiz oranları reformlarına ilişkin bir düzenleme veya açıklama yapılmamıştır.

Aşağıda, bölüm 5.1.4.4. tahtında “nakit akış riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” gösterilmiştir:

5.1.4.4 Nakit akış riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler								
Cari Dönem	Finansal riskten korunma aracı	Finansal riskten korunma konusu kalemi	Maruz kalınan risk	Korunma aracının net gerçeğe uygun değeri		Dönem içinde özkaynaklarda muhasebeleştirilen kar / zarar	Dönem içinde gelir tablosuna yeniden sınıflandırılan kısım	Gelir tablosunda muhasebeleştirilen etkin olmayan kısım (net)
				Aktif	Pasif			
Swap Faiz İşlemleri	Değişken faizli kullanılan fonlar	Piyasa faiz oranlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	-	(70,129)	26,004	(43,043)	(4,338)	
Swap Faiz İşlemleri	Değişken faizli mevduat	Piyasa faiz oranlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	317,743	(204,336)	562,576	129,670	54,829	
Çapraz Para Swap İşlemleri	Değişken faizli kullanılan fonlar	Piyasa faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	398,750	-	(16,483)	(12,909)	28	
Çapraz Para Swap İşlemleri	Sabit faizli kullanılan fonlar	Piyasa faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	40,607	(62,957)	2,419	(2,809)	-	
Vadeli Döviz İşlemleri	Mil ödemeleri	Döviz kurlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	113,476	-	113,476	-	-	
Vadeli Döviz İşlemleri	Değişken faizli kullanılan fonlar	Piyasa faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	3,815	(3,984)	(571)	795	-	
Faiz Opsiyon İşlemleri	Değişken faizli kullanılan fonlar	Piyasa faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	11,082	-	8,726	-	-	
Swap Faiz İşlemleri	Değişken faizli menkul kıymet	Piyasa faiz oranlarındaki değişimden kaynaklanan nakit akış riski	-	(39,010)	9,924	22,764	(905)	

**Tablo 3.1** T. Garanti Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “nakit akış riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” bölümü (T. Garanti Bankası A.Ş., 2022)

Buna ek olarak, aşağıda bölüm 5.1.4.3. tahtında “gerçeğe uygun değerden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” gösterilmiştir.

5.1.4.3 Gerçeğe uygun değerden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler						
Cari Dönem						
Finansal riskten korunma aracı	Finansal riskten korunma konusu kalem	Maruz kalınan risk	Korunan varlığın gerçeğe uygun değer farkı	Korunma aracının net gerçeğe uygun değeri		Gelir tablosu etkisi (türev finansal işlemlerden kar / zarar)
				Aktif	Pasif	
Swap Faiz İşlemleri	Sabit faizli ticari krediler	Faiz riski	(22,791)	24,699	(2,023)	14,396
Swap Faiz İşlemleri	Sabit faizli konut kredileri	Faiz riski	-	-	-	-
Swap Faiz İşlemleri	Sabit faizli menkul kıymetler	Faiz riski	335,070	-	(389,725)	(2,802)
Çapraz Para Swap İşlemleri	Sabit faizli menkul kıymetler	Faiz ve kur riski	-	-	-	64,211
Önceki Dönem						
Finansal riskten korunma aracı	Finansal riskten korunma konusu kalem	Maruz kalınan risk	Korunan varlığın gerçeğe uygun değer farkı	Korunma aracının net gerçeğe uygun değeri		Gelir tablosu etkisi (türev finansal işlemlerden kar / zarar)
				Aktif	Pasif	
Swap Faiz İşlemleri	Sabit faizli ticari krediler	Faiz riski	12,559	-	(27,070)	18,333
Swap Faiz İşlemleri	Sabit faizli konut kredileri	Faiz riski	-	-	-	20
Swap Faiz İşlemleri	Sabit faizli menkul kıymetler	Faiz riski	348,896	-	(400,750)	(21,978)
Çapraz Para Swap İşlemleri	Sabit faizli menkul kıymetler	Faiz ve kur riski	3,228	-	(67,438)	(52,891)

**Tablo 3.2** T. Garanti Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “gerçeğe uygun değerden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” bölümü (T. Garanti Bankası A.Ş., 2022)

### 3.2.2. T. İş Bankası A.Ş.

T. İş Bankası A.Ş.’nin 2021 yılına ilişkin yayınlamış olduğu finansal tablolarda aşağıdaki açıklamalara yer verilmiştir (T. İş Bankası A.Ş., 2022, s.222):

“Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) tarafından yürütülen gösterge faiz oranlarının değiştirilmesi projesi kapsamında, 01.01.2021 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere muhtelif TMS/TFRS’lerde değişiklikler getiren “Gösterge Faiz Oranı Reformu–2. Aşama” 2020 yılı aralık ayında

yayımlanmıştır. Söz konusu değişikliklerin 31.12.2021 tarihi itibarıyla Banka finansal tabloları üzerinde önemli bir etkisi olmamıştır.”

Yukarıdaki açıklamalardan anlaşıldığı üzere, gösterge faiz oranı reformlarının mevcut aşamasında, T. İş Bankası A.Ş. finansal tablolarında önemli bir etkisi olmamıştır. Öte yandan, özellikle yaygın olarak kullanılan belirli USD LIBOR oranlarının kullanımının 2023 ortasında sonra ereceği göz önüne alınırsa, bu husustaki incelemenin özellikle 2023 finansal yılını kapsayan raporlarda yeniden yapılması yerinde olacaktır.

Aşağıda, T. İş Bankası A.Ş.’nin 2021 yılı finansal tablolarının ilgili kesitleri verilmektedir. Görüldüğü üzere, gösterge faiz oranları reformlarına ilişkin bir düzenleme veya açıklama yapılmamıştır.

Çalışmanın bu bölümünde, “gerçeğe uygun değer riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” başlıklı tablo gösterilmiştir:

Gerçeğe uygun değer riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgilere aşağıda yer verilmiştir.						
Cari dönem:						
Finansal Riskten Korunma Aracı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem	Maruz Kalınan Risk	Korunan Varlığın Gerçeğe Uygun Değer Farkı (*)	Korunma Aracının Net Gerçeğe Uygun Değeri (*)		Gelir Tablosu Etkisi (Türev Finansal İşlemlerden Kar/Zarar)
				Aktif	Pasif	
Swap Faiz İşlemleri	Sabit Faizli İhraç Edilen Eurobond ve Greenbond	Faiz Riski	-111.338	117.468		6.130
Swap Faiz İşlemleri	Sabit Faizli Kullanılan Krediler	Faiz Riski	-24.900	24.016		-884
Çapraz Para Swap İşlemleri	Sabit Faizli İhraç Edilen Eurobond	Faiz Riski	-72.869	73.489		620

(\*) Riskten korunma muhasebesine konu edilen korunan varlık ve korunma aracının gerçeğe uygun değeri, kredi riski ve birikmiş faiz harici net piyasa değeri olarak gösterilmiştir.

**Tablo 3.3** T. İş Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “Gerçeğe uygun değer riskinden korunma muhasebesine ilişkin bilgiler” bölümü (T. İş Bankası A.Ş., 2022, s.406)

### 3.2.3. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.’nin 2021 yılına ilişkin yayınlamış olduğu finansal tablolarda aşağıdaki açıklamalara yer verilmiştir. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.’nin 2021 yılına ilişkin finansal tablolarında yapılmış olan açıklamalar, çalışmanın

Türkiye’de faaliyet gösteren işletmeler arasından aldığı örneklem arasında en detaylı açıklamalardır (Yapı ve Kredi Bankası A.Ş., 2021, s.253):

“Londra Bankalararası Faiz Oranı (“LIBOR”); türevler, tahviller, krediler ve diğer değişken faizli araçlar için dünya çapında en yaygın kullanılan referans gösterge faiz oranıdır.

Ancak, düzenleyici kurumların, LIBOR ve diğer benzer referans gösterge faiz oranlarından, gecelik işlemlere dayanan risksiz veya çok düşük riskli alternatif faiz oranlarına geçiş süreci USD [LIBOR]’a dayalı sözleşmeler için devam etmektedir. Bu değişimden, mevcut koşulları sona erme tarihini aşan ve referans faiz oranlarından (LIBOR dahil) yapılmış krediler, türevler, değişken faizli tahviller ve bonolar ve diğer benzeri finansal sözleşmeler etkilenecektir.

Türkiye’de ise Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı (“TLREF”), finansal türev ürünlerde, borçlanma araçlarında ve çeşitli finansal sözleşmelerde değişken faiz göstergesi, dayanak varlık veya karşılaştırma ölçütü olarak kullanılabilir, Türk Lirası kısa vadeli referans faiz oranı ihtiyacını karşılamaya yönelik olarak oluşturulmuştur. Banka, 2021 yılında gerekli altyapı geliştirmelerini tamamlamış ve TLREF endeksli ürünlerin alım satımına başlamıştır.

Banka, 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla USD [LIBOR]’a endeksli türevler ve para piyasaları araçları için gecelik işlemlere dayanan alternatif faiz oranlarına geçilmesi adına gerekli sistemsel altyapısını büyük ölçüde tamamlamıştır. Tahvil ve kredilere ilişkin sistem geliştirmelerinin 2022 yılı içerisinde tamamlanması planlanmaktadır. Sistem geliştirmelerini takiben, yeni yapılacak değişken faizli işlemlerde alternatif faiz oranlarının kullanılacağı öngörülmektedir. Mevcut işlemler özelinde ise karşı bankalardan veya müşteriden talep gelmesi durumunda alternatif faiz oranlarına geçiş yapılması planlanmakta ve yapılan etki analizleri ışığında ilgili geçişin Banka finansallarına önemli bir etkisi bulunmamaktadır.

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (“UMSK”) Eylül 2019’da TMS 39, TFRS 9 ve TFRS 7’de Faz 1 değişikliklerini, Ağustos 2020’de ise TFRS 9, TMS 39, TFRS 7 ve TFRS 16’da Faz 2 değişikliklerini yayınladı. Faz 1 ve Faz 2 değişiklikleri, riskten korunma muhasebesi hükümlerinde belirli istisnalar sağlamakta, mevcut faiz oranlarının, alternatif faiz oranları ile değiştirilmesiyle

ortaya çıkabilecek sorunları ele almakta ve ek açıklama gereklilikleri getirmektedir. Bu reform sebebiyle sona erdirilen bir riskten korunma muhasebesi işlemi bulunmamaktadır.

Banka, riskten korunma muhasebesi kapsamında, varlık ve yükümlülüklerin piyasa faiz oranı kaynaklı rayiç değer değişimini yönetmek için faize dayalı türev kontratları kullanmaktadır. Bu riskleri yönetmek için kullanılan LIBOR'a dayalı ilgili kontratlar, 2021 yılı ve sonrasında, risksiz veya çok düşük riskli alternatif faiz oranları geçişinden etkilenecektir.

Bununla birlikte, Faz 2 değişiklikleri iki temel kolaylaştırıcı uygulama da sağlamaktadır:

— Ekonomik açıdan eşdeğer bir temelde reformun doğrudan bir sonucu olarak yapılan değişiklikler, anlık bir kazanç veya kayıp olarak yansıtılmak yerine ileriye dönük olarak etkin faiz oranına yansıtılır.

— Yeterlilik kriterleri sağlandığı surece, reformdan doğrudan etkilenen işlemler için, alternatif faiz oranlarına geçilene kadar, riskten korunma muhasebesine devam edilebilecektir.”

Yukarıdaki açıklamalardan anlaşıldığı üzere, gösterge faiz oranı reformlarının mevcut aşamasında, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. finansal tablolarına önemli bir etkisi olmamıştır. Öte yandan, özellikle yaygın olarak kullanılan belirli USD LIBOR oranlarının kullanımının 2023 ortasında sonra ereceği göz önüne alınırsa, bu husustaki incelemenin özellikle 2023 finansal yılını kapsayan raporlarda yeniden yapılması yerinde olacaktır.

Çalışmanın bu bölümünde, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin 2021 yılı finansal tablolarının ilgili kesitleri verilmektedir. Görüldüğü üzere, gösterge faiz oranları reformlarına ilişkin bir düzenleme veya açıklama yapılmamıştır.

Aşağıda, “Gerçeğe uygun değer riskinden korunma” başlıklı tablo gösterilmiştir:

Cari Dönem							
Finansal riskten korunma aracı	Finansal riskten korunan varlık ve yükümlülükler	Korunulan riskler	Korunan varlığın gerçeğe uygun değer farkı <sup>(1)</sup>		Korunma aracının net gerçeğe uygun değeri <sup>(2)</sup>		Gelir tablosu etkisi <sup>(3)</sup>
			Aktif	Pasif	Aktif	Pasif	
Swap faiz işlemleri/Çapraz para swap faiz işlemleri	Bir kısım sabit faizli kredi, menkul kıymet ve yabancı para kullanılan fon	Sabit faiz ve kur değişim riski	12.554	-	988.874		10.081
Önceki Dönem							
Finansal riskten korunma aracı	Finansal riskten korunan varlık ve yükümlülükler	Korunulan riskler	Korunan varlığın gerçeğe uygun değer farkı <sup>(1)</sup>		Korunma aracının net gerçeğe uygun değeri <sup>(2)</sup>		Gelir tablosu etkisi <sup>(3)</sup>
			Aktif	Pasif	Aktif	Pasif	
Çapraz para swap faiz işlemleri	Bir kısım sabit faizli kredi, menkul kıymet ve yabancı para kullanılan fon	Sabit faiz ve kur değişim riski	2.473	-	620.019		(22.056)

<sup>(1)</sup> Korunan varlığın, riskten korunma muhasebesi etkinlik testleri çerçevesinde bir kısım sabit faizli kredi, yabancı para kullanılan fon ve yabancı para menkul kıymetlerin korunma riskleri için hesaplanan gerçeğe uygun değeridir. Yabancı para cinsi kullanılan fonların kur değişimleri ile çapraz para swap faiz işlemlerinin kur farkları gelir tablosunda türev işlemler kâr/zararına yansıtılmaktadır.

<sup>(2)</sup> Söz konusu net değerler, ilgili türevlerin kur farkı değişimlerinin etkisi ile net lineer faiz reeskontlarını da içermektedir.

<sup>(3)</sup> Söz konusu finansal riskten korunma işleminin etkin olmayan kısmı 35.632 TL gider (31 Aralık 2020 - 30.719 TL gider)'dir.

**Tablo 3.4** Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “Gerçeğe uygun değer riskinden korunma” bölümü (Yapı ve Kredi Bankası A.Ş., 2021, s.346)

Ayrıca aşağıda, “nakit akış riskinden korunma” başlıklı tablo gösterilmiştir:

Cari Dönem						
Finansal riskten korunma aracı	Finansal riskten korunan varlık ve yükümlülükler	Korunulan riskler	Korunma aracının net gerçeğe uygun değeri		Riskten korunma fonlarındaki tutar <sup>(1)</sup>	Özkaynağa aktarılan net tutar <sup>(2)(3)</sup>
			Aktif	Pasif		
Swap faiz işlemleri/Swap para işlemleri/Çapraz para swap faiz işlemleri	Müşteri mevduatları, repolar ve kullanılan krediler	Piyasa faiz değişimlerinin nakit akımlarına etkisi	3.532.488	683.193	2.332.875	3.309.704
Önceki Dönem						
Finansal riskten korunma aracı	Finansal riskten korunan varlık ve yükümlülükler	Korunulan riskler	Korunma aracının net gerçeğe uygun değeri		Riskten korunma fonlarındaki tutar <sup>(1)</sup>	Özkaynağa aktarılan net tutar <sup>(2)(3)</sup>
			Aktif	Pasif		
Swap faiz işlemleri/Çapraz para swap faiz işlemleri	Müşteri mevduatları, repolar ve kullanılan krediler	Piyasa faiz değişimlerinin nakit akımlarına etkisi	546.658	2.622.928	(976.829)	485.963

<sup>(1)</sup> Ertelenmiş vergi etkisini içermektedir.

<sup>(2)</sup> Vergi ve kur farkı etkilerini de içermektedir.

<sup>(3)</sup> Söz konusu finansal riskten korunma işleminin etkin olmayan kısmı 228.112 TL gelir (31 Aralık 2020 - 211.163 TL gelir)'dir.

**Tablo 3.5** Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. 2021 finansal tablosunun “nakit akış riskinden korunma” bölümü (Yapı ve Kredi Bankası A.Ş., 2021, s.347)

### 3.3.DEĞERLENDİRMELER

Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye Cumhuriyeti’nde faaliyet gösteren üç farklı halka açık özel bankanın finansal tabloları, gösterge faiz oranı reformlarının etkilerini tespit etmek amacı ile, incelenmiştir.

İnceleme sonucuna, mevcut durumda, gösterge faiz oranı reformlarının her üç işletmenin de finansal tablolarının hazırlanması ve raporlanması için kullanılan muhasebe politikaları açısından önemli bir değişiklik oluşturmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

İncelenen işletmeler, 2021 yılına ait finansal raporlarının ilgili bölümlerinde, muhasebe standartlarında yapılan değişikliklerin tarihsel arka planı, kapsamı ve sonuçları açıklanmıştır. Öte yandan, her üç işletme açısından da, gösterge faiz oranı reformları doğrultusunda finansal raporlama standartlarında yapılan değişikliklerin, işletmelerin herhangi biri için finansal sonuçları üzerinde önemli bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

Ancak, söz konusu tespit yapılırken, gösterge faiz oranı reformlarının en önemli aşamalarından birinin, yani USD LIBOR'un en yaygın olarak kullanılan vadelerdeki kullanımının 2023 ortasında sona ereceği göz önünde tutulmalıdır.

Ayrıca, çalışma kapsamında incelemeye konu olan işletmelerin, gösterge faiz oranı reformlarının açıklanması ve zaman çizelgesinin ilgili düzenleyici kurumlar tarafından ortaya koyulmasının ardından, geçiş sürecinin faaliyetlerine ve finansal sonuçlarına etkisini asgariye indirmek için gerekli finansal, hukuki ve operasyonel çalışmaları yaparak gerekli tedbirleri almış olmasının da etkisi olduğu öne sürülebilir.

Gösterge faiz oranlarının işletmelerin finansal raporları üzerindeki etkisinin tam olarak anlaşılabilmesi adına, 2022 ve 2023 yıllarına ilişkin olarak yayınlanacak finansal tabloların da incelenmesi faydalı olacaktır.

## SONUÇ

Çalışmanın genelinde açıklandığı üzere, 2008 Küresel Finansal Krizi, bankalar arası piyasalarda likiditenin azalması ve katılımcı bankaların piyasa bozucu aktiviteleri nedeniyle, LIBOR başta olmak üzere gösterge faiz oranlarının reforme edilmesi ihtiyacı duyulmuştur.

Finansal piyasaların bu ihtiyaçları doğrultusunda yapılan reformlar neticesinde Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu ve Kamu Gözetimi Kurumu tarafından UFRS/IFRS 9, UMS/TMS 39 ve UMS/TMS 7 kapsamında bir dizi değişiklik yapılmıştır.

Yapılan değişiklikler ile, mevcut gösterge faiz oranlarından yeni ihdas edilmiş risksiz faiz oranlarına geçiş sürecinde ortaya çıkabilecek belirsizliklerin giderilmesi ve geçiş sürecinin düzenli ve öngörülebilir olması amaçlanmıştır.

Söz konusu değişiklikler kapsamında, gösterge faiz oranı reformlarının finansal raporlarda uyumsuzluk yaratmaması, işlemlerin muhasebeleştirilmesi sırasında belirli kriterler doğrultusunda tespiti yapılmış olan hususların niteliğinde değişiklik yaratmaması, işletmelerin finansal raporlamaları açısından gerekli ve okuyucu açısından faydalı olmayan yükümlülükler getirilmemesi ve buna benzer diğer konularda çalışmalar yapılmıştır.

Yapılan değişiklikler ile, gösterge faiz oranı reformlarından kaynaklı olarak muhasebe ve finansal raporlama esnasında oluşması muhtemel belirsizlikler ve uyumsuzlukların önüne geçilmiş olup, risksiz faiz oranlarına geçiş sürecinin finansal piyasalara olumsuz etkisinin asgari düzeyde tutulması sağlanmıştır. Bu doğrultuda, çalışma kapsamında yapılan örnek finansal rapor inceleme çalışması ile, Türkiye’de faaliyet gösteren seçilmiş işletmeler açısından, gösterge faiz oranı reformları doğrultusunda finansal raporlama standartlarında yapılan değişikliklerin, işletmelerin finansal sonuçları açısından bu aşamada önemli bir etki yaratmadığı gözlemlenmiştir.

Benzer kapsamda bir çalışmanın 2022 ve 2023 yıllarına ilişkin olarak yayınlanacak finansal tablolar üzerinde tekrarlanmasında fayda görülmüştür.

## KAYNAKÇA

- Abrantes-Metz, R. M., ve Evans, D. S. (2012). Replacing the LIBOR with a Transparent and Reliable Index of Interbank Borrowing: Comments on the Wheatley Review of LIBOR Initial Discussion Paper. *Chicago Institute for Law and Economics Working Paper*.
- Abrantes-Metz, R. M. Why and How Should the Libor Be Reformed?. Çevrimiçi, 26 Haziran, 2012, <https://ssrn.com/abstract=2094542>
- Akçakanat, Ö. (2021). *Finansal Tabloların Genel İlkeleri ve İlgili Taraflar için Önemi*. A. Gündoğdu içinde, Uygulamalı Finansal Tablolar Analizi (s. 19-20). İstanbul: Gazi Kitabevi.
- Arens, A. A., Elder, R. J., ve Beasley, M. S. (2014). *Auditing and Assurance Servics: An Integrated Approach*. Essex: Pearson Education Limited.
- Arzova, S. ve Şahin, B. (2021). IBOR Reformu ve Riskten Korunma Muhasebesi. *Journal of Research in Business*, 454- 469.
- Bailey, A., The future of LIBOR. Çevrimiçi, 27 Temmuz, 2017, Financial Conduct Authority: <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>
- Bank of England (2022a). Bank of England Database. (t.y) Çevrimiçi, 12 Ağustos, 2022, <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/fromshowcolumns.asp?Travel=NIXSUx&FromSeries=1&ToSeries=50&DAT=RNG&FD=12&FM=Aug&FY=2021&TD=12&TM=Aug&TY=2022&FNY=&CSVF=TT&html.x=245&html.y=16&C=5JK&Filter=N>
- Bank of England (2022b). SONIA interest rate benchmark. (t.y) Çevrimiçi, 15 Ağustos, 2022, <https://www.bankofengland.co.uk/markets/sonia-benchmark>
- Bank of Japan. (2022a). Uncollateralized Overnight Call Rate. (t.y) Çevrimiçi, 12 Ağustos, 2022, <https://www3.boj.or.jp/market/en/stat/md220812.htm>

- Bank of Japan. (2022b). Interest Rate Benchmark Reform (Preparedness for the Discontinuation of LIBOR). (t.y) Çevrimiçi, 16 Ağustos, 2022, <https://www.boj.or.jp/en/finsys/libor/index.htm/>
- Bodie, Z., Marcus, A. J., ve Kane, A. (2014). *Investments*. Berkshire: McGraw-Hill Education.
- Borsa İstanbul. (2022a). TLREF Verileri. (t.y) Çevrimiçi, 2 Haziran, 2022, <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/179/tlref-turk-lirasi-gecelik-referans-faiz-orani>
- Borsa İstanbul. (2022b). TLREF Verileri. (t.y) Çevrimiçi, 12 Ağustos, 2022, <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/179/tlref-turk-lirasi-gecelik-referans-faiz-orani>
- Bozik, M. S. ve Demez, S. (2020). Antik Çağ Medeniyetlerinde Faizli Borç İlişkilerinin Kurumsal Kökenleri: Sümer, Babil ve Asur Dönemi. M. Ustaoglu ve A. İncekara içinde, *Faiz Meselesi: Tarihte Örnek Uygulamalar* (s. 39). İstanbul: Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Brealey, R., Myers, S. C., ve Marcus, A. J. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Burgess, N. (2019). Libor Benchmark Reform: An Overview of Libor Changes and Its Impact on Yield Curves, Pricing and Risk.
- Çağlar, O. ve Ocakverdi, E. (2021). *IFRS-9 ve Finansal Düzenlemeler: Kriz ve Salgın Kısacasında*. Ankara: Gözlem Yayıncılık.
- Chatham Financial. (2022). EURIBOR, SONIA, Gilt, and Swap Rates. (t.y) Çevrimiçi, 16 Ağustos, 2022, <https://www.chathamfinancial.com/technology/european-market-rates>
- Coulter, B. ve Sharpiro, J. (2014). A Mechanism for LIBOR. *University of Oxford*, 1-47.
- Depren, Ö., Kartal, M., ve Depren, S. (2021). Recent innovation in benchmark rates (BMR): evidence from influential factors on Turkish Lira Overnight

- Reference Interest Rate with machine learning algorithms. *Financial Innovation*, 1-20.
- Duffie, D. ve Stein, J. C. (2015). Reforming LIBOR and Other Financial Market Benchmarks. *Journal of Economic Perspectives*, 191-212.
- Eğilmez, M. (2018). *Tarihsel Süreç İçerisinde Dünya Ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitapevi.
- European Central Bank. (2011). *Euro Money Market Survey*. Frankfurt am Main: European Central Bank.
- European Central Bank. (2021a). The euro short-term rate (€STR) methodology and policies. Çevrimiçi, Mart, 2021,  
[https://www.ecb.europa.eu/paym/interest\\_rate\\_benchmarks/WG\\_euro\\_risk-free\\_rates/shared/pdf/ecb.ESTER\\_methodology\\_and\\_policies.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/paym/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/shared/pdf/ecb.ESTER_methodology_and_policies.en.pdf)
- European Central Bank. (2021b). Recommendations by the working group on euro risk-free rates. Çevrimiçi, 11 Mayıs, 2021,  
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.pubcon ESTRbasedEURIBORfallbackrates.202011~d7b62f129e.en.pdf>
- European Central Bank. (2022a). Euro Short-term Rate. (t.y) Çevrimiçi, 12 Ağustos, 2022,  
[https://sdw.ecb.europa.eu/browseChart.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=b7f2eb44d450ed194a6f625ad9e7e5d6&df=true&MAX\\_DOWNLOAD\\_SERIES=500&DATASET=0&org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=c0ecf046d6a936467cdcd5de082fc606&org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=](https://sdw.ecb.europa.eu/browseChart.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=b7f2eb44d450ed194a6f625ad9e7e5d6&df=true&MAX_DOWNLOAD_SERIES=500&DATASET=0&org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=c0ecf046d6a936467cdcd5de082fc606&org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=)
- European Central Bank. (2022b). Statistical Data Warehouse. (t.y.) Çevrimiçi, 12 Ağustos, 2022,  
[https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=524150dda5064b33ccadf4e559375cef&df=true&MAX\\_DOWNLOAD\\_SERIES=500&DATASET=0&org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=](https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=524150dda5064b33ccadf4e559375cef&df=true&MAX_DOWNLOAD_SERIES=500&DATASET=0&org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=)

N=db06849edc8d3a4a06b2dbb7d2043b8b&legendRef=reference&node=9698150&S

European Money Market Institute. (2022a). EURIBOR. (t.y) Çevrimiçi, 6 Mayıs, 2022, <https://www.emmi-benchmarks.eu/benchmarks/euribor/>

European Money Market Institute. (2022b). Representative panel of credit institutions. (t.y) Çevrimiçi, 6 Mayıs, 2022, <https://www.emmi-benchmarks.eu/benchmarks/euribor/panel-banks/>

Federal Reserve Bank of New York. (2022). Secured Overnight Financing Rate Data. (t.y) Çevrimiçi, 12 Ağustos, 2022, <https://www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/sofr>

Financial Conduct Authority. (2017). FCA statement on LIBOR panels. Çevrimiçi, 24 Kasım, 2017, <https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-statement-libor-panels>

Financial Conduct Authority. (2022a). Changes to LIBOR as of end-2021. Çevrimiçi, 4 Ocak, 2022, <https://www.fca.org.uk/news/news-stories/changes-libor-as-of-end-2021>

Financial Conduct Authority. (2022b). Glossary. (t.y) Çevrimiçi, 4 Mayıs, 2022, <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/glossary/G1519.html>

Freeman, S. (1989). Fiat Money as a Medium of Exchange. *International Economic Review*, 137-151.

Frunza, M. (2013). Market manipulation and moral hazard: Can the LIBOR be fixed? *Interdisciplinary Insights on Fraud and Corruption: International Conference* (1-31).

Gandhi, P., Golez, B., Jackwerth, J. C., ve Plazzi, A. (2015). Libor Manipulation: Cui Bono?

Gibson, C. (2013). *Financial Statement Analysis*. Canada: Cengage Learning.

- Global Rates. (2022a). GBP LIBOR Interest Rate. (t.y) Çevrimiçi, 5 Mayıs, 2022, <https://www.global-rates.com/en/interest-rates/libor/british-pound-sterling/british-pound-sterling.aspx>
- Global Rates. (2022b). CHF LIBOR interest rate - Swiss franc LIBOR. (t.y) Çevrimiçi, 9 Mayıs, 2022, <https://www.global-rates.com/en/interest-rates/libor/swiss-franc/swiss-franc.aspx>
- Global Rates. (2022c). TONAR interest rates 2022. (t.y) Çevrimiçi, 16 Ağustos, 2022, <https://www.global-rates.com/en/interest-rates/tonar/2022.aspx>
- Gökçen, G. ve Ataman, B. (2020). *Türkiye Finansal Raporlama Standartları Uygulamaları*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Held, M. (2021). Prepare for Landing. *ISDA Benchmark Strategies Forum* (s. 1-3).
- Henrard, M. (2020). *Discounting Transition: Big Bang Impacts*. Murisq Advisory.
- Hou, D. ve Skeie, D. (2014). LIBOR: Origins, Economics, Crisis, Scandal, and Reform. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*.
- ICE Benchmark Administration. (2022a). LIBOR. (t.y) Çevrimiçi, 3 Mayıs, 2022, <https://www.theice.com/iba/libor>
- ICE Benchmark Administration. (2022b). Report Center - USD LIBOR Historical Rates. (t.y) Çevrimiçi, 5 Mayıs, 2022, <https://www.theice.com/marketdata/reports/170>
- IFRS Foundation. (2022a). *Completed Projects*. (t.y) Çevrimiçi, 18 Ağustos, 2022, <https://www.ifrs.org/projects/completed-projects/>
- IFRS Foundation. (2022b). *IBOR Reform and its Effects on Financial Reporting—Phase 1*. (t.y) Çevrimiçi, 18 Ağustos, 2022, <https://www.ifrs.org/projects/completed-projects/2019/ibor-reform-and-its-effects-on-financial-reporting-phase-1/#final-stage>
- IFRS Foundation. (2022c). *IBOR Reform and its Effects on Financial Reporting—Phase 2*. (t.y) Çevrimiçi, 18 Ağustos, 2022,

<https://www.ifrs.org/projects/completed-projects/2020/ibor-reform-and-its-effects-on-financial-reporting-phase-2/#about>

Infopro Digital Services Limited. (2021). NatWest to quit US dollar Libor panel at year-end. Çevrimiçi, 8 Mart, 2021, <https://www.risk.net/derivatives/7805471/natwest-to-quit-us-dollar-libor-panel-at-year-end>

International Accounting Standards Board. (2019). *Interest Rate Benchmark Reform: Amendments to IFRS 9, IAS, 39 and IFRS 7*.

International Accounting Standards Board. (2020). *Interest Rate Benchmark Reform—Phase 2: Amendments to IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 and IFRS 16*. (t.y) Çevrimiçi, 18 Ağustos, 2022, <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/ibor-phase-2/project-summary-iborphase2-aug2020.pdf>

JBA TIBOR Administration. (2022a). *JBA TIBOR Rates*. (t.y) Çevrimiçi, 6 Mayıs, 2022, <https://www.jbatibor.or.jp/english/rate/#header>

JBA TIBOR Administration. (2022b). *About JBA TIBOR*. (t.y) Çevrimiçi, 9 Mayıs, 2022, <https://www.jbatibor.or.jp/english/about/>

Kamu Gözetim Kurumu. (2022). TFRS 7: Finansal Araçlar: Açıklamalar. (t.y) Çevrimiçi, 19 Ağustos, 2022, [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS\\_TFRS\\_Setleri/2022/Kirmizi\\_Kitap/TFRS/TFRS%207.pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS_TFRS_Setleri/2022/Kirmizi_Kitap/TFRS/TFRS%207.pdf)

Kamu Gözetim Kurumu. (2022). TFRS 9: Finansal Araçlar. (t.y) Çevrimiçi, 19 Ağustos, 2022, [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS\\_TFRS\\_Setleri/2022/Kirmizi\\_Kitap/TFRS/TFRS%209.pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS_TFRS_Setleri/2022/Kirmizi_Kitap/TFRS/TFRS%209.pdf)

Kregel, J. (2012). The LIBOR Scandal: The Fix is In. *Levy Economics Institute of Bard College*, 1-8.

- Lokanan, M. ve Sharma, S. (2018). A Fraud Triangle Analysis of the Libor Fraud. *Journal of Forensic and Investigative Accounting*, 187-212.
- Martin, V. (2022). Interest Rate Benchmark Reforms in Euro Zone and United States. *Ekonomiske Ideje I Praksa*, 1-15.
- McConnell, P. (2013). Systemic operational risk: the LIBOR manipulation scandal. *Journal of Operational Risk*, 59-99.
- Mollenkamp, C. ve Whitehouse, M. (2008). Study Casts Doubt on Key Rate. *Çevrimiçi*, 29 Mayıs, 2008, <https://www.wsj.com/articles/SB121200703762027135>
- OECD. (2022, May 1). Glossary of Statistical Terms. (t.y) *Çevrimiçi*, 1 Mayıs, 2022, <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=1392>
- Oğuzman, K. ve Öz, T. (2012). *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Ojo, M. (2014). LIBOR, EURIBOR, and the Regulation of Capital Markets: A Review of the Efficient Markets Hypothesis. *Strategic Change*, 119-124.
- On İki Levha Yayıncılık (2022a). *6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu*. (t.y) *Çevrimiçi*, 1 Mayıs, 2022, <https://www.lexpera.com.tr/mevzuat/kanunlar/turk-borclar-kanunu-6098>
- On İki Levha Yayıncılık (2022b). *3095 sayılı Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine İlişkin Kanun*. (t.y) *Çevrimiçi*, 1 Mayıs, 2022, <https://www.lexpera.com.tr/mevzuat/kanunlar/kanuni-faiz-ve-temerrut-faizine-iliskin-kanun-3095>
- On İki Levha Yayıncılık (2022c). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu*. (t.y) *Çevrimiçi*, 1 Mayıs, 2022, <https://www.lexpera.com.tr/mevzuat/kanunlar/turk-ticaret-kanunu-6102>
- PricewaterhouseCoopers. (2021). *LIBOR Transition: LIBOR vs. Alternative Reference Rates*. *Çevrimiçi*, 16 Kasım, 2022,

<https://www.pwc.co.uk/financial-services/assets/pdf/libor-transition-alternative-reference-rates.pdf>

Read, O. ve Beisser, J. (2021). The End of LIBOR: On Interest Rate Benchmark Reform, Alternative Risk-Free Rates, IBOR Fallbacks, LIBOR Cessation and Transition. *WIFIN Working Paper*, 2-52.

Saavedra, A. (2021). How is SOFR different from LIBOR. *Wharton Research Sholars*, 2-35.

Saunders, A. ve Cornett, M. M. (2015). *Financial Markets and Institutions*. New York: McGraw-Hill Education.

Sengupta, R. ve Tam, Y. (2008). The LIBOR-OIS Spread as a Summary Indicator. *Economic Synopses*.

SIX Swiss Exchange. (2022). *Swiss Reference Rates (SARON)*. Çevrimiçi, 12 Kasım, 2022, [https://www.six-group.com/exchanges/indices/data\\_centre/swiss\\_reference\\_rates/reference\\_rates\\_en.html](https://www.six-group.com/exchanges/indices/data_centre/swiss_reference_rates/reference_rates_en.html)

Snider, C. ve Youle, T. (2012). The Fix is In: Detecting Portfolio Driven Manipulation of the LIBOR. 1-64.

Stenfors, A. ve Lindo, D. (2018). The LIBOR Eclipse: Political Economy of a Benchmark. *Voice of People*, 4-30.

Subramani, S. (2021). Transitioning from the LIBOR. *Levy Economics Institute of Bard College*, 2-45.

T. Garanti Bankası A.Ş. (2022). *GarantiBBVA Yatırımcı İlişkileri*. (t.y) Çevrimiçi, 15 Haziran, 2022  
[https://www.garantibbvainvestorrelations.com/tr/Kutuphane/bddk-konsolide-finansal-raporlar-pdf/PDF/1389/0/0#Menu\\_2021](https://www.garantibbvainvestorrelations.com/tr/Kutuphane/bddk-konsolide-finansal-raporlar-pdf/PDF/1389/0/0#Menu_2021)

T. İş Bankası A.Ş. (2022). *Türkiye İş Bankası 2021 Entegre Faaliyet Raporu*. (t.y) Çevrimiçi, 19 Ağustos, 2022  
<https://www.isbank.com.tr/contentmanagement/IsbankFinancialDocument>

s/Yıllık%20ve%20Ara%20Dönem%20Faaliyet%20Raporları/pdf/EFR2021.pdf

Taylor-Brill, S. (2020). LIBOR Manipulation and the Transition to SOFR. *Claremont Colleges*, 1-25.

TLREF Komitesi. (2019). *TLREF Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı Kuralları*. Çevrimiçi, Eylül, 2019 <https://borsaistanbul.com/files/turk-lirasi-gecelik-referans-faiz-orani-temel-kurallari.pdf>

Türkiye Bankalar Birliği. (2020). *IBOR Reformunun Riskten Koruma Muhasebesi Üzerindeki Etkilerinin Değerlendirilmesi*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.

Türkiye Bankalar Birliği. (2021, Şubat 3). *TBB IBOR Geçiş Finansal Koordinasyon Alt Çalışma Grubu Durum ve Öneri Dokümanı*. Çevrimiçi, 3 Şubat, 2021 <https://www.tbb.org.tr/tlref/assets/pdf/IBOR%20Geçisi%20Finansal%20Koordinasyon%20Alt%20Çalışma%20Grubu%20Durum%20ve%20Öneri%20Dokümanı%20Vergi%20Dahil%2003022021.pdf>

Türkiye Bankalar Birliği. (2022a). *Türk Lirası Referans Faiz Oranları Uygulaması*. (t.y) Çevrimiçi, 9 Mayıs, 2022 <http://www.trlibor.org/>

Türkiye Bankalar Birliği. (2022b). *TLREF'e Geçiş Takvimi Hakkında*. (t.y) Çevrimiçi, 25 Mayıs, 2022 [https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/8845/TBB\\_KD\\_250522.pdf](https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/8845/TBB_KD_250522.pdf)

Üçışık, G. ve Çelik, A. (2018). *Anonim Ortaklıkta Finansal Tablolar Yedek Akçeler ve Kar Dağıtımı*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık A.Ş.

Weygandt, J., Kimmel, P. ve Kieso, D. (2012). *Accounting Principles*. New Jersey: Wiley.

Wheatley, M. (2012). *The Wheatley Review of LIBOR: Final Report*. London: HM Treasury.

Yenipınar, F. B. (2020). *Uygulama ve Hukuk Davalarında Faiz*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Yıldırım, A. (2020). *Muhasebeye Giriş*. Bursa: Ekin Yayınevi.

Zanders Advisory. (2020, Mart 10). *Transition from CHF LIBOR to SARON*.  
Çevrimiçi, 10 Mart, 2020 <https://zandersadvisory.com/latest-insights/ibor-reform-in-switzerland/>