



Araştırma Makalesi / Research Article

DÖNÜŞTÜRÜLEBİLİR BORÇLANMA ARAÇLARINDAKİ SAKLI TÜREVLERİN RAPORLANMASI: TFRS VE US GAAP KARŞILAŞTIRMASI*

Zeliha KALDIRIM^{1**}
Yakup SELVİ²

Öz

Sermaye piyasalarındaki gelişmeler ve risk yönetimine verilen önemin giderek artmasıyla piyasalarda çok çeşitli ve karmaşık yapıda finansal araç ihraç edilmektedir. İşletmelerin çeşitli amaçlarla taraf oldukları bu finansal araçlara geleneksel türevler gömülebilmekte, finansal araca gömülen bu türevler ise, saklı türev olarak adlandırılmaktadır. Saklı türevlerin raporlanmasına ilişkin hükümler TFRS-9 ve US GAAP-ASC 815’de bulunmasına rağmen çok karmaşık ve detaylı bir süreci gerektirmektedir. Çalışmada, dönüştürülebilir borçlanma araçları özelinde saklı türevlerin raporlama hükümlerinin TFRS-9 ve US GAAP-ASC 815 kapsamında karşılaştırmalı olarak açıklanması, standartlar arasındaki farklılıkların ortaya konması ve finansal tablolara olan etkilerinin incelenmesi amaçlanmıştır. Bu bağlamda bir uygulamayla dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı türevlerin finansal tablolara etkisi standartlar kapsamında karşılaştırmalı olarak ortaya konmuştur. Çalışma sonucunda, finansal araçlarda saklı türev bulunup bulunmaması, saklı türevlerin ana enstrümandan ayrıştırılıp ayrıştırılmaması veya enstrümanın başlangıçta “Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr veya Zarara Yansıtılan Finansal Yükümlülük” olarak sınıflandırılmasının işletmelerin dönem kâr veya zararı ile varlık, borç ve özkaynak yapılarını önemli ölçüde değiştirdiği tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Saklı türev, Dönüştürülebilir borçlanma aracı, TFRS-9, US GAAP–ASC 815

JEL Sınıflandırması: G32, M40, M41

REPORTING EMBEDDED DERIVATIVES IN CONVERTIBLE DEBT INSTRUMENTS: COMPARISON OF TFRS AND US GAAP

Abstract

With developments in capital markets and the growing emphasis on risk management, a wide variety of complex financial instruments have been issued in the markets. Traditional derivatives can be embedded in financial instruments that businesses use for various purposes, and these derivatives are referred to as embedded derivatives. Although the provisions for reporting embedded derivatives are outlined in TFRS-9 and US GAAP-ASC 815, the process is highly complex and detailed. The aim of the study is to comparatively explain the reporting provisions for embedded derivatives in convertible debt instruments within the scope of TFRS-9 and US GAAP-ASC 815, to highlight the differences between these standards, and to examine their impact on financial statements. In this context, the impact of embedded derivatives in convertible debt instruments on financial statements has been comparatively analyzed within the framework of the standards through an applied example. The study concluded that the presence of embedded derivatives in financial instruments, their separation from the main instrument, or the initial classification of the instrument as 'Financial Liability at Fair Value Through Profit or Loss' significantly affects the period's profit or loss as well as the asset, debt and equity structures of companies.

Keywords: Embedded derivative, Convertible debt instrument, TFRS-9, US GAAP–ASC 815

JEL Classification: G32, M40, M41

* Bu çalışma İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Bilim Dalı’nda Prof. Dr. Yakup SELVİ danışmanlığında Zeliha KALDIRIM tarafından hazırlanan “Hibrid Sözleşmelerdeki Saklı Türevler: Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması” başlıklı doktora tezinden üretilmiştir.

¹ Dr., Milli Eğitim Bakanlığı, ORCID: 0000-0002-7514-1006.

**** Sorumlu Yazar (Corresponding Author):** zelihabilmez@hotmail.com

² Prof. Dr., İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, ORCID: 0000-0003-4896-7707.

Başvuru Tarihi (Received): 04.11.2024

Kabul Tarihi (Accepted): 18.04.2025

Giriş

Birçok işletme riskten korunma veya spekülasyon amacıyla opsiyon, forward, futures ve swap gibi geleneksel türev ürünlere taraf olmaktadır. Geleneksel türev ürünler, değeri bir başka finansal araçtan türetilen ürünlerdir (Selvi, 2000, s.5). Türev olmayan bir finansal araç ya da sözleşmenin içine geleneksel bir türev ürün gömüldüğünde enstrüman veya sözleşme hibrid finansal araç olarak tanımlanmaktadır. Hibrid finansal araç veya sözleşmeye gömülmüş bu geleneksel türevler saklı türev olarak anılmakta olup, kullanımları da giderek yaygınlaşmaktadır. Saklı türevler sigorta sözleşmelerinde, tedarik sözleşmelerinde, kiralama sözleşmelerinde ve finansal araçlarda bulunabilmektedir.

Finansal araçlardan biri olan dönüştürülebilir borçlanma araçları, sahiplerine önceden belirlenmiş koşullarda borçlanma aracını (tahvili) hisse senediyle değiştirme hakkı veren finansal araçlardır. Bu tür menkul kıymetler, standart bir tahvilin (ana sözleşme), adi (veya imtiyazlı) hisse senetlerine dönüştürülmesini sağlayan saklı opsiyon içerirler. Bu saklı opsiyon dönüştürülebilir borçlanma aracına gömülmüştür ve gerekli koşulların sağlanması durumunda saklı türev olarak adlandırılması gerekmektedir. Saklı türevlerle ilgili yapılacak muhasebeleştirme ve raporlama hükümleri TFRS-9 Finansal Araçlar ve US GAAP-ASC 815 Standartlarında açıklanmaktadır. Ancak her iki standardın hükümleri de anlaşılması güç ve karmaşıktır. Çalışma ile amaçlanan dönüştürülebilir borçlanma araçları özelinde saklı türevlerin muhasebeleştirme ve raporlama hükümlerini TFRS-9 ve US GAAP-ASC 815 kapsamında karşılaştırmalı olarak açıklayarak, standartlar arasındaki farklılıkların ortaya konması ve finansal tablolara olan etkilerinin incelenmesidir.

2000 yılı itibariyle Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. New York Menkul Kıymetler Borsası'nda (NYSE) ve 2025 yılı itibariyle de Hepsiburada (D-Market Elektronik Hizmetler ve Ticaret A.Ş.) NASDAQ'ta işlem görmeye başlamıştır. Hem Borsa İstanbul (BIST) hem de NASDAQ ve NYSE gibi Amerikan borsalarında işlem gören bu Türk şirketlerinin Türkiye'de Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na (TFRS) uygun, ABD'de ise ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) kurallarına göre Amerikan Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri'ne (US GAAP) uygun raporlama yapması gerekmektedir. Farklı standart hükümlerine göre raporlama yapmak zorunda olan işletmeler için TFRS ve US GAAP hükümleri arasındaki farklılıkların ortaya konması önem arz etmektedir. Ayrıca ulusal ve uluslararası literatürde dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı türevlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanması gibi karmaşık bir konuyu hem TFRS hem de US GAAP'e göre ele alan, farklılıklarını ortaya koyan çalışma bulunmaması sebebiyle çalışmanın literatürdeki önemli bir boşluğu doldurarak uygulayıcılara ve literatüre katkı yapması beklenmektedir.

1. Literatür İncelemesi

Ulusal ve uluslararası literatürde saklı türevler ile dönüştürülebilir tahvilleri aynı anda ele alan çalışma bulunmamaktadır. Bu sebeple saklı türevlere ve dönüştürülebilir tahvillere ilişkin literatür ayrı ayrı incelenmiştir.

Saklı türevlere ilişkin literatürde yer alan çalışmalarda; Berger ve Mackay (2004) “değiştirilmiş ModCo sözleşmeleri” özelinde saklı türev özelliklerini tanımlamanın teknik yönlerini araştırmış, değerlemede kullanılabilecek alternatif yöntemleri incelemiştir. Çalışma sonucunda, “değiştirilmiş ModCo sözleşmelerindeki” saklı türevlerin tanımlanması için yasal getiri yaklaşımı, varsayımsal kredi yaklaşımı ve bu iki yaklaşımı birleştiren karma yaklaşım olarak üç yaklaşım tespit edilmiştir.

Fitzsimons ve Mannino (2006) tarafından Amerika Birleşik Devletleri'nde yapılan çalışmada ise, Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB)'nin yayınladığı 155 numaralı Muhasebe

Standardı incelenmiş olup; saklı türevlerin ayrıştırılması, muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasında standardın sebep olduğu değişiklikler irdelenmiştir.

Abdel-Khalik (2019) yaptığı çalışmada finansal tabloların aslına uygun sunumunu etkileyen unsurları varsayımsal türevler, türev finansal araçların gerçeğe uygun değerinin tespiti ve saklı türevlerin ayrıştırılması olarak üç başlıkta incelemiştir. Çalışmanın sonucunda finansal raporlamada ortaya çıkan sorunları gidermek için, belirli muhasebe standartlarında önemli ölçüde revizyona ihtiyaç olduğu vurgulanmıştır.

Kaldırım ve Selvi (2021) saklı türevleri inceleyerek, satış sözleşmelerindeki saklı yabancı para türevlerinin TFRS-9 çerçevesinde ayrıştırma, muhasebeleştirme ve raporlama sürecini örnek bir uygulama ile detaylı olarak ele almıştır.

Abdel-Khalik (2023)'in çalışmasında sürdürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı türevler Holcim Group, Enbridge ve Ford Motors vak'aları aracılığı ile incelenmiş, saklı türevlerin muhasebeleştirme ve ayrıştırma hükümlerine ilişkin analiz yapılarak olası bir yaklaşım önerilmiştir.

Chang vd. (2024)'nin çalışmasında iptal, satın alma ve temerrüt opsiyonları bulunan kiralama sözleşmelerindeki saklı türevler incelenmiş ve değerlendirme için bir model önerilmiştir. Çalışma sonucunda bu tür kiralama sözleşmelerini değerlendirirken saklı türevlerin dikkate alınmamasının önemli fiyatlandırma hatalarına sebep olacağı ifade edilmiştir.

Bornemann ve Novotny-Farkas (2024)'in çalışmalarında Çin Hazine bonosundaki saklı türev niteliğindeki kalite ve zaman opsiyonları incelenmiş, bu opsiyonların bononun fiyatlandırılmasını güçleştirdiği belirlenmişlerdir. Çalışma sonucunda, vadeye kadar getiri eğrisine dayalı tahvil değerlendirme yöntemini kullanarak bünyesinde saklı türev bulunduran Çin Hazine bonusu için fiyatlandırma modeli önerilmiştir.

Ryan (2007), Butler (2009), Abdel-Khalik (2014) ve Ramirez (2015)'in çalışmalarında, hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlerin ayrıştırma ilkeleri ve muhasebeleştirme yöntemlerini incelenmiştir. EY (2012) ve KPMG (2016)'de saklı türevler US GAAP–ASC 815 çerçevesinde; PWC (2015), BDO (2019) ve EY LLP (2019)'nin çalışmalarında ise saklı türevler IFRS-9 çerçevesinde incelenerek standart hükümleri ayrıntılı olarak ortaya konulmuştur.

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarına ilişkin literatürde ise, Fargher vd. (2019) bileşik finansal araçların muhasebeleştirilmesini IAS 32 kapsamında inceleyerek, yükümlülük ve öz sermaye tanımları ile ayrıştırmanın önemini tartışmışlardır.

Moskalev ve Nelken (2021) halka açık şirketler tarafın ihraç edilen hibrid menkul kıymetlerin (geleneksel olarak nitelendirilen dönüştürülebilir tahviller) ihraç edilme nedenleri ve US GAAP kapsamında ayrıştırma ve muhasebeleştirme esaslarını inceleyerek, ihraç tarihinden sonra ayrıştırma yapan işletmelerle ilgili sorunları ortaya koymuştur.

Lau (2023) işletmelerin dönüştürülebilir borçlanma aracı ihraç etmelerinin nedenlerini incelemiş ve alternatif bir bakış açısı önermiştir. Bu bakış açısı doğrultusunda yüksek kaldıraç oranına sahip olan işletmelerin dönüştürülebilir borçlanma aracı ihraç etme olasılığının, dönüştürülebilir olmayan borçlanma aracı ihraç etme olasılığından daha yüksek olduğunu tespit etmiş ve dönüştürülebilir olmayan borçlanma araçlarının kaldıraç oranını azalttığını belirlemiştir.

Jian ve Koh (2023) tarafından Singapore Airlines Limited (SIA) tarafından ihraç edilen zorunlu dönüştürülebilir tahviller analiz edilerek, bu tür finansal enstrümanların ihracı ile ilgili muhasebe sorunlarını incelemiştir.

Zahariev (2024) dönüştürülebilir tahvillerin muhasebeleştirme esaslarını hem FASB hem de Uluslararası Muhasebe Standartları açısından incelemiş, iki farklı bakış açısına göre farklı ölçüm, raporlama ve açıklama gereklilikleri bulunduğu sonucuna varmıştır.

Wen, John-Mariadoss ve Bi'nin (2024) dönüştürülebilir borçlanma araçlarının işletme performansına etkisi ile piyasa dalgalanmaları olduğunda işletme performansına etkisini araştırdıkları çalışmalarında, dönüştürülebilir borçlanma araçlarının şirket performansı üzerinde olumsuz bir etkiye neden olduğunu ve dalgalanan piyasalarda, dalgalı olmayan piyasalara göre işletme performansını daha da olumsuz etkilediğini belirlemişlerdir.

Flores ve Fasan (2024) çalışmalarında özkaynak özellikli finansal araçların ihracının ardındaki motivasyonları, ekonomik sonuçları ve gerçeğe uygun değer yaklaşımına dayalı olarak yapılan muhasebe sınıflandırmasını araştırmışlardır. Bulgular, özkaynak özellikli finansal araç ihraç edenlerin daha yüksek öz sermaye maliyetlerine ve daha düşük efektif vergi oranlarına sahip kaldıraçlı şirketler olduğunu ortaya koymuştur.

Garg ve Subramaniam (2025) Çin'de dönüştürülebilir tahvil ihracı ile şirket değeri arasındaki ilişkiyi, tahvilin yerel veya uluslararası olarak ihraç edilmesi açısından incelemişlerdir. Çalışmanın bulgularına göre hem yerel hem de uluslararası olarak ihraç edilen dönüştürülebilir tahviller şirket değerini arttırmaktadır. Bu olumlu etki ise yerel olarak ihraç edilen dönüştürülebilir tahvillerde daha fazladır.

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarına ilişkin literatür incelendiğinde çalışmaların büyük çoğunluğunun geleneksel dönüştürülebilir finansal araçlar olarak nitelendirilen dönüştürülebilir tahviller özelinde yapıldığı, dönüştürülebilir tahvillerdeki saklı türevlerin muhasebeleştirme ve raporlama hükümlerini inceleyerek TFRS ve US GAAP arasındaki farklılıkları ortaya koyan çalışma bulunmadığı tespit edilmiştir. Bu nedenle çalışmanın literatürdeki önemli bir boşluğu doldurarak, uygulayıcılara katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Uygulamada ise, yabancı piyasalarda Deutsche Telekom International Finance B.V. ve Italia Telecom International Finance B.V. gibi işletmelerin ihraç ettiği saklı türev içeren dönüştürülebilir tahvil örnekleri bulunmasına rağmen, Türkiye'de hiçbir işletmenin bu tür bir tahvil ihraç etmediği belirlenmiştir.

2. Hibrid Finansal Araçlar ve Saklı Türevler

Finansal piyasaların gelişmesi ve risk yönetimine verilen önemin artması ile farklı amaçlarla kullanılabilen, karmaşık yapılarıdaki finansal araç veya sözleşmelerin çeşitlerinde artış olmuştur. Bunlardan biri de “hibrid” olarak nitelendirilen finansal araçlardır. Hibrid finansal araç veya sözleşmeler aşağıdaki özelliklerin iki veya daha fazla bileşenine sahip olan finansal araçlar veya sözleşmeler olarak tanımlanmaktadır (Abdel-Khalik, 2014, s.333):

- a. Sahibine faiz veya hak sahipliği sağlayan özkaynak benzeri araçlar,
- b. Sahibine varlıkları devretme yükümlülüğü getiren borç benzeri araçlar ve
- c. İşletmenin varlık veya özkaynakları üzerinde hak doğuran türevler veya işletme için yükümlülük yaratan türevler.

Bu bileşenlerden en az ikisini aynı anda bünyesinde barındıran finansal araç veya sözleşmeler hibrid sözleşme olarak tanımlanmaktadır.

Saklı türevler ise; TFRS-9 md. 4.3.1'de “belirli bir faiz oranı, menkul kıymet veya emtia fiyatı, döviz kuru, fiyat veya oran endeksi veya diğer değişkenler temelinde sözleşmeye bağlı nakit akışlarının bir kısmını veya tamamının değişmesine sebep olan bileşenler” olarak tanımlanmıştır. Diğer bir ifade ile tamamı türev olmayan bir finansal araç veya sözleşmeye gömülmüş olan türev ürünler saklı türev olarak nitelendirilmektedir. Örneğin, faiz ödemeleri emtia fiyatına endekslenmiş bir tahvil saklı türev içeren hibrid menkul kıymet olarak nitelendirilmektedir.

Hibrid sözleşmede saklı türev bileşeninden bahsedilebilmesi için özkaynak benzeri araca türev veya borç benzeri araca türevin eklenmiş olması gerekmektedir. Özkaynak benzeri bir araca borç benzeri bir aracın eklendiği veya borç benzeri bir araca özkaynak benzeri bir aracın eklendiği finansal ürün veya sözleşmeler hibrid olarak tanımlanmakla birlikte, saklı türev bileşenin bulunduğu kabul edilmemektedir.

Literatürde saklı türevler genellikle menkul kıymetlerle birlikte anılmaktadır (Chance ve Brooks, 2016, s. 31). Fakat saklı türevler menkul kıymetlerin dışında her türlü finansal aracın içinde, alış-satış sözleşmelerinde, kiralama sözleşmelerinde veya sigorta sözleşmelerinde de bulunabilmektedir.

Hibrid sözleşmelerdeki saklı türevlerin ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağına ilişkin karar sözleşmeye ilk kez taraf olduğu anda alınmalıdır (EY LLP, 2019, s. 3457). Fakat bu karara ilişkin uygulanacak adımlar standartlarda net olarak belirtilmemektedir. Saklı türev bileşenin analizine ilişkin uygulanacak adımlar aşağıdaki gibi özetlenebilir (KPMG, 2016, md. 12.04):

- Sözleşmenin hibrid araç veya sözleşme olarak tanımlanması,
- Ana sözleşmenin niteliğinin belirlenmesi (borç, özkaynak, kiralama veya satış sözleşmesi gibi),
- Saklı türev bileşenin tanımlanması (opsiyon, forward, futures, swap gibi),
- Saklı türev bileşenin bağımsız bir türev tanımına uyup uymadığının belirlenmesi ve
- Saklı türev bileşenin ana sözleşmeden ayrı olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmeyeceğinin belirlenmesi.

TFRS-9 md. 4.1.1.'e göre, hibrid sözleşmedeki ana bileşenin varlık olarak sınıflandırılması durumunda, sözleşmedeki saklı türevler ayrıştırılamamaktadır. US GAAP-ASC 815'e göre ise ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmadığına bakılmaksızın ayrıştırma kriterlerini sağlayan tüm saklı türevlerin ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

Hibrid sözleşmedeki ana sözleşme finansal bir borç veya TFRS-9 kapsamında varlık olarak sınıflandırılmayan bir enstrüman veya sözleşme (kiralama, alış-satış, sigorta sözleşmeleri vb.) olması durumunda, enstrüman veya sözleşmeye gömülü olan türevlerin ayrıştırma kriterlerinin sağlanması durumunda hem TFRS-9'a göre hem de US GAAP-ASC 815'e göre ana sözleşmeden ayrıştırılması ve bağımsız olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. İlgili koşulların sağlanması durumunda ayrıştırma yapmak bir seçenek değil zorunluluktur (Abdel-Khalik, 2014, s.360). Bu koşullar TFRS-9 md. 4.3.3'e göre aşağıdaki gibidir:

- Saklı türev ürünün ekonomik özellikleri ve risklerinin, esas ürünün ekonomik özellikleri ve riskleriyle yakından ilgili olmaması,
- Saklı türevin bağımsız bir türev ürün tanımını karşılaması ve
- Hibrid sözleşmenin bir bütün olarak gerçeğe uygun değer değişimlerinin kâr veya zararda raporlanmaması gerekmektedir.

Yukarıdaki kriterleri sağlayan ve ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırılmadığı sözleşmelerdeki saklı türevler ana sözleşmeden ayrıştırılmalı ve bağımsız bir finansal araç veya sözleşme olarak TFRS-9 ve US GAAP-ASC 815'in ilgili hükümlerine göre muhasebeleştirilmelidir. Ana sözleşme veya esas ürün ise, ilgili olduğu standarda göre muhasebeleştirilmelidir.

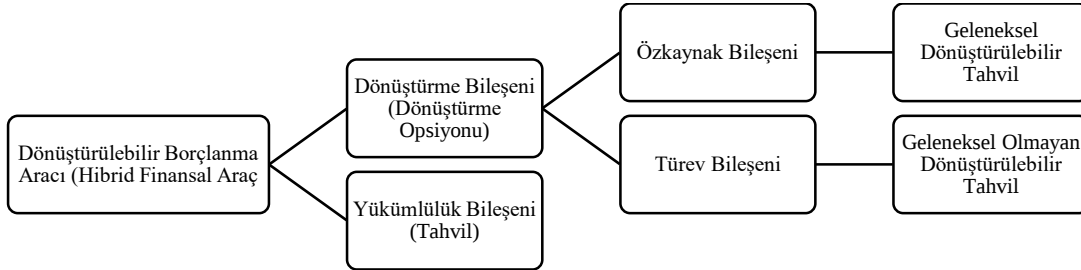
3. Dönüştürülebilir Borçlanma Araçları

Dönüştürülebilir borçlanma araçları sahiplerine, belli koşullar altında, borçlanma aracını (tahvili) hisse senediyle değiştirme hakkı veren ve bu nedenle kısmen sabit getirili kısmen de hisse senedi özelliği taşıması nedeniyle değişken getirili finansal araçlardır (Özdemir, 1999, s. 3). Bu tür

menkul kıymetler, standart bir tahvilin (ana sözleşme), adi (veya imtiyazlı) hisse senetlerine dönüştürülmesini sağlayan saklı opsiyon içeren hibrid enstrümanlardır.

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarının bileşenleri Şekil 1 yardımıyla özetlenebilir.

Şekil 1: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Bileşenleri



Şekil 1'e göre dönüştürülebilir borçlanma araçları bir borç bir de dönüştürme bileşeninden oluşmaktadır. Dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki dönüştürme bileşeninin analizi sonucunda bu bileşen ya özkaynak ya da türev olarak sınıflandırılmaktadır. Özkaynak olarak sınıflandırılırsa hibrid araç geleneksel dönüştürülebilir tahvil olarak nitelendirilmektedir. Geleneksel dönüştürülebilir tahviller literatürde bileşik (compound) finansal araç olarak anılmakta ve TMS 32'ye göre muhasebeleştirilmektedir. Eğer dönüştürme bileşeni türev olarak sınıflandırılırsa hibrid araç geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahvil olarak nitelendirilmektedir ve ilgili şartların karşılanması durumunda esas borçlanma aracından (tahvilden) ayrıştırılarak TFRS-9 veya US GAAP ASC-815'e göre muhasebeleştirilmektedir.

Geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçları, yatırımcıya sabit sayıda hisseye (veya ihraç edenin takdirine bağlı sabit miktarda nakit paraya) dönüştürme opsiyonu sunan enstrümanlardır. Diğer bir ifade ile bu enstrümanlarda itfa şekli, işletmelerin dönüştürme sırasında sadece yeni hisse senedi ihraç etmeleriyle gerçekleşmektedir. İhraç edilecek hisse sayısı sabittir veya bu hisseye karşılık gelen nakit sabittir. Yani borç sadece daha önceden belirlenmiş sabit sayıda fiziki hisse senetlerine veya sabit bir nakde dönüşmektedir. Bu enstrümanlarda dönüştürme opsiyonunun kullanılması zamana veya koşullu bir olaya dayansa bile enstrüman, *geleneksel* olarak kabul edilmektedir. Geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki dönüştürme opsiyonu, genellikle özkaynak olarak sınıflandırılmaktadır (Zaif ve Torun, 2015, s. 48). Geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçlarının özellikleri şu şekilde özetlenebilir (Abdel-Khalik, 2014, s. 369);

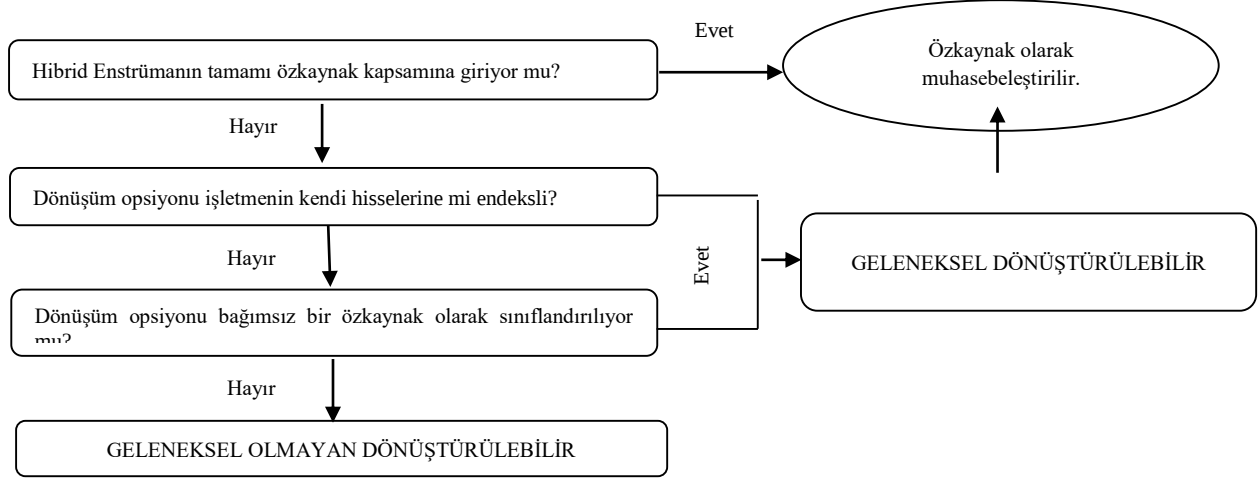
- Dönüşüm sadece sabit sayıda hisse senedi ile yapılmaktadır. Bu, hisse senedinin sulandırma etkileri dışında, sabit bir dönüşüm oranı anlamına gelmektedir.
- Yalnızca ihraç edenin opsiyonuna bağlı olarak sabit sayıda hisseye eşdeğer tutarda nakde dönüştürülmesi yapılabilir. Bu durumda, ihraç eden işletmenin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

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

Net nakit ödeme gerektiren sözleşmeler geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma aracı olarak tanımlanmakta ve yükümlülük olarak sınıflandırılmaktadır. Diğer bir ifade ile geleneksel dönüştürülebilir borçlanma araçları çoğunlukla özkaynak olarak, geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma araçları ise çoğunlukla yükümlülük olarak sınıflandırılmaktadır.

Şekil 2 dönüştürülebilir bir borçlanma aracının geleneksel dönüştürülebilir olup olmadığına karar vermek için uygulanacak analizi özetlemektedir.

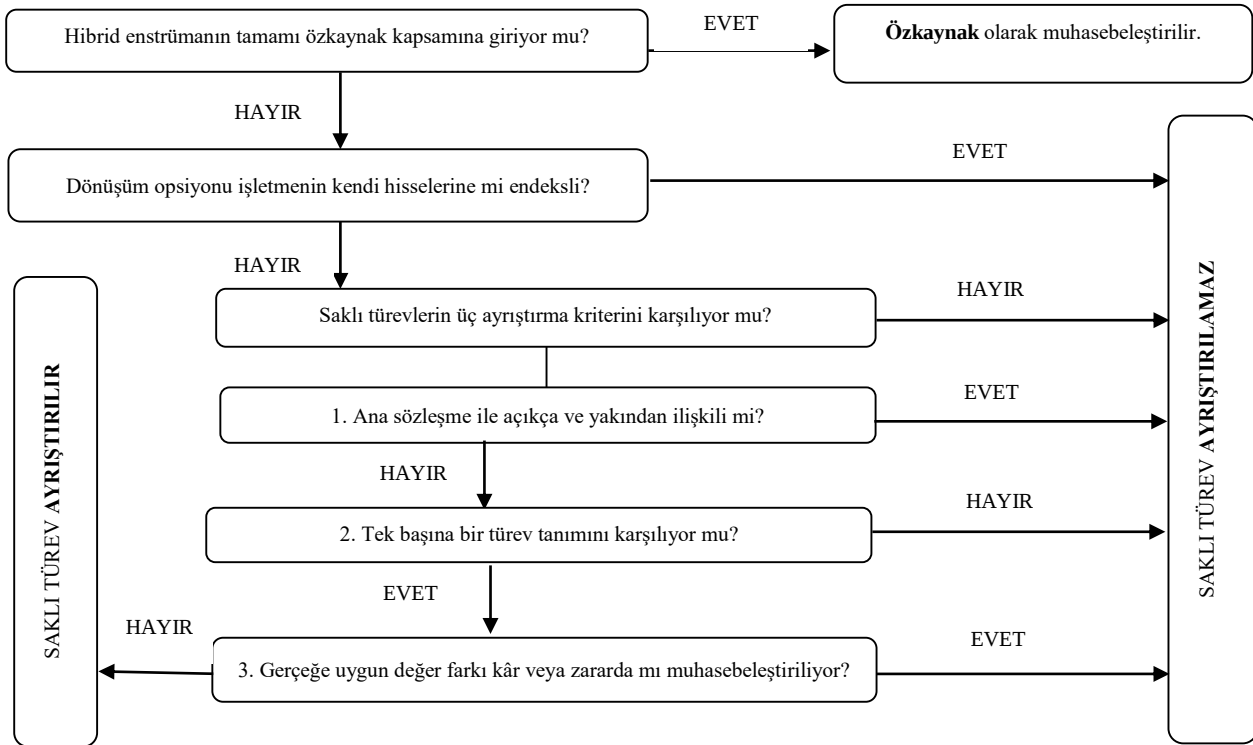
Şekil 2: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Geleneksel Olup Olmadığının Analizi



Kaynak: Abdel-Khalik, 2014, s.370

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarının geleneksel olup olmadığı konusundaki analiz, ayrıştırma işlemi başlamadan önce yapılmalıdır. Bu işletmeler için daha az maliyetli bir yaklaşımdır, çünkü enstrümanın geleneksel kabul edilmesi durumunda ayrıştırma için analiz yapılmasına gerek kalmamaktadır. Enstrümanın tüm ayrıştırma sürecinden geçirilmesi daha fazla emek ve maliyete sebep olmaktadır (Abdel-Khalik, 2014, s. 369).

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

Şekil 3: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarında Ayırıştırma Analizi

Kaynak: Abdel-Khalik, 2014, s.370

Saklı dönüştürme opsiyonunun türev olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmayacağı ise analiz edilmesi gereken başka bir konudur. Türev finansal araçların özelliklerine göre saklı türeve dair bir analiz yapılması gerekmektedir. Saklı dönüştürme bileşeni, bir veya daha fazla dayanak ve kavramsal bir miktar (enstrümanın dönüştürüleceği hisse sayısı) içermektedir. Ayrıca dönüştürülebilir enstrümanın ilk net yatırımı, saklı dönüştürme opsiyonunun ilk net yatırımı olarak değerlendirilmemektedir. Diğer bir ifadeyle saklı dönüştürme opsiyonu için ilk net yatırım da gerekmemektedir. Bu nedenle saklı dönüştürme opsiyonu, eğer bağımsız bir enstrüman ise, türev finansal araç özelliklerini karşılamaktadır. Bazı saklı dönüştürme opsiyonları fiziksel bir dönüştürme gerektirebilir, bu nedenle dönüştürme sonrasında ihraç eden işletmenin kendi özkaynak paylarını devretmesi gerekebilmektedir. Fiziksel mutabakat gerektiren saklı dönüştürme opsiyonu, kolayca nakde çevrilebilir olması durumunda, türev tanımını karşılamaktadır. Kolayca nakde çevrilebilen türevlerin aktif piyasaları mevcut olduğu için bu tür türevler tazmini mümkün birimlerdir. Örneğin, hisse senetleri aktif piyasada işlem gören bir şirketin ihraç ettiği dönüştürülebilir tahvillerdeki saklı dönüştürme opsiyonu kolayca nakde çevrilebilen türev olarak değerlendirilir. Çünkü saklı opsiyonun kullanılması durumunda dönüştürülen hisse senetleri piyasada kolayca nakde çevrilebilmektedir. Bazı enstrümanlarda saklı opsiyonunun kullanılması sonucunda alınacak hisse senetlerinin piyasada 31 gün veya daha kısa bir süre içinde satılması gerektiğine dair hükümler bulunabilir. Bu tür satış kısıtlamaları, bu hisselerin kolayca nakde dönüştürülemeyeceği anlamına gelmemektedir. Böyle kısıtlamalar olsa bile, hisse senetleri aktif piyasada işlem görüyorsa, kolayca nakde çevrilebilir olarak değerlendirilmektedir (KPMG, 2016, md. A3.20a).

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

anaparanın nakit olarak geri ödenmesini gerektiren veya buna izin veren enstrümanların yükümlülük ve özkaynak bileşenlerine ayrıştırılması gerekmektedir (KPMG, 2016, md. A3.20b).

Bazı durumlarda ihraç eden işletme, saklı dönüştürme opsiyonunu bağımsız bir türev olarak kabul etmesine rağmen ana sözleşmeden ayırtıramamaktadır. Bu durum US GAAP'te kapsam istisnası olarak ifade edilmektedir. Kapsam istisnasına tabi olan saklı dönüştürme opsiyonlarının ana sözleşmeden ayırtılmaması, enstrümanın bir bütün olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Buna göre saklı opsiyon (KPMG, 2016, md. A3.21);

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

Dönüştürülebilir enstrümanın (ana borç sözleşmesinin) gerçeğe uygun değeri faiz oranlarından ve ihraç eden işletmenin kredi derecesinden etkilenmektedir. Enstrümandaki saklı olan dönüştürme opsiyonunun gerçeğe uygun değeri de dönüştürülebilir enstrümanın (ana borç sözleşmesinin) gerçeğe uygun değerindeki değişikliklerden etkilenmektedir. Çünkü yatırımcının enstrümandaki dönüştürme opsiyonunu kullanmasından sonra, ihraç eden işletmenin hisse senetlerinin değeri de değişmektedir. Bu da saklı dönüştürme opsiyonu ile ana borç sözleşmesinin ekonomik özellik ve risklerinin birbiriyle yakından ilişkili olduğu anlamına gelmektedir. Bu nedenle geleneksel dönüştürülebilir borçlanma aracı içindeki dönüştürme opsiyonunun ana borç sözleşmesinden ayırtılmaması gerekmektedir, çünkü aynı hükümlere sahip farklı bir opsiyon, ihraç eden işletme için bir türev olarak kabul edilmemektedir. Uzlaşma tutarı, bir işletmenin özkaynak paylarının gerçeğe uygun değeri ile sabit bir parasal tutar veya sabit bir tutarda ihraç edilen borçlanma aracının arasındaki farka eşitse enstrümanın, ihraç eden işletmenin özkaynaklarına endekslediği kabul edilmektedir. Örneğin, karşı tarafa, işletmenin belirli sayıda hissesini sabit bir fiyatla satın alma hakkı veren dönüştürülebilir tahvildeki saklı opsiyon, işletmenin kendi hisse senetlerine endeksli kabul edilir (KPMG, 2016, md. A3.21a). Ayrıca US GAAP, işletmenin iştiraki olan başka bir şirketin hisselerine dönüştürülebilir borçlanma araçlarıyla ilgili analizi de açıklamıştır. Bu tür enstrümanlarda işletmenin iştirak üzerinde önemli bir etkisinin olup olmadığı incelenmelidir. İşletme, iştirak üzerinde önemli bir etkiye sahipse dönüştürülecek hisse senetlerinin işletmenin kendi hisse senetlerine endekslediği; önemli bir etkiye sahip değilse kendi hisse senetlerine endekslenmediği kabul edilecektir. Bağlı ortaklıklarda zaten önemli etkinin var olduğu kabul edildiğinden, dönüştürülecek hisse senetleri işletmenin kendi hisse senetleri olarak düşünülmektedir (KPMG, 2016, md. A3.27a).

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

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

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

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarında genellikle, saklı dönüştürme opsiyonuna ilave olarak farklı saklı bileşenler de bulunabilmektedir. Çoklu saklı türev olarak tanımlanan bu gibi saklı

bileşenlerin her birinin, ana sözleşmeden ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı değerlendirilmelidir. Yapılan analiz sonucunda birden fazla saklı türevin ana borç sözleşmesinden ayrıştırılması gerekiyorsa, bu saklı türevlerin (uygulanabilir olduğunda saklı dönüşüm opsiyonu da dâhil) tek bir *çoklu saklı türev* olarak birleştirilmesi gerekmektedir.

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarında yaygın olarak bulunan saklı bileşenlerden bazıları şunlardır (KPMG, 2016, md. A3.25);

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

İşletmeler saklı türevleri ayrıştırmadan enstrümanı bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri üzerinden kaydedebilirler. Bu durum işletmelerin başlangıçta (ilk ihraç tarihinde) yaptığı bir seçimdir. Ancak dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı dönüştürme opsiyonunun özkaynak olarak sınıflandırılması durumunda, işletmeler sözleşmenin tamamını gerçeğe uygun değer üzerinden değerlemeyi seçemezler.

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

4. Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarındaki Saklı Türevlerin Sınıflandırılmasında TFRS ve US GAAP Arasındaki Farklılıklar

Dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı türevin sınıflandırılması ile ilgili TFRS ve US GAAP hükümleri arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Tablo 5’de dönüştürülebilir tahvillerdeki saklı türevlerin sınıflandırılması ile ilgili hükümler özetlenerek, standart hükümleri arasındaki genel farklılıklar sunulmuştur.

Tablo 1: Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarındaki Saklı Türevlerin Sınıflandırılmasında TFRS ve US GAAP Farkları

Ana sözleşmenin sınıflandırılması	DÖNÜŞTÜRÜLEBİLİR BORÇLANMA ARACI		
	VARLIK	YÜKÜMLÜLÜK	ÖZKAYNAK
Sınıflandırma şekli	(Varlık + Saklı Türev)	(Yükümlülük + Saklı Türev)	(Özkaynak + Yükümlülük)
TFRS-9’a göre uygulanacak hükümler	Finansal araçtaki saklı türevler AYRIŞTIRILMAZ . İlgili finansal araç bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri ile muhasebeleştirilir.	İlgili şartların karşılanması durumunda saklı türevler AYRIŞTIRILARAK muhasebeleştirilir.	Saklı türevlerle ilgili hükümler uygulanmaz. TMS 32 hükümleri uygulanır.
US GAAP ASC-815’e göre uygulanacak hükümler	İlgili şartların karşılanması durumunda saklı türevler AYRIŞTIRILARAK muhasebeleştirilir.	İlgili şartların karşılanması durumunda saklı türevler AYRIŞTIRILARAK muhasebeleştirilir.	Saklı türevlerle ilgili hükümler uygulanmaz. US GAAP-ASC 480 hükümleri uygulanır.

Tablo 1'e göre, dönüştürülebilir borçlanma aracındaki ana sözleşmenin varlık ve saklı bileşenin türev olarak sınıflandırılması durumunda, TFRS-9'a göre saklı türevler ayrıştırılamamakta; US GAAP-ASC 815'e göre ise ana sözleşmenin varlık olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmadığına bakılmaksızın ayrıştırma kriterlerini sağlayan tüm saklı türevlerin ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Ana sözleşmenin yükümlülük, saklı bileşenin türev olarak sınıflandırılması durumunda, hem TFRS-9'a hem de US GAAP-ASC 815'e göre saklı türevler ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir. Ana sözleşmenin özkaynak, saklı bileşenin yükümlülük olarak sınıflandırılması durumunda ise TFRS-9 ve US GAAP-ASC 815'e göre değil TMS 32 veya US GAAP-ASC 480'e göre muhasebeleştirilmesi gerekmektedir. Dönüştürülebilir borçlanma aracının yatırımcısı ana sözleşmeyi varlık olarak sınıflandıracağından TFRS-9'a göre ayrıştırma yapamaz, US GAAP'e göre ise ilgili koşulların karşılanması durumunda ayrıştırarak muhasebeleştirir.

Bu genel hükümlerin dışında dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı türevlerle ilgili bazı özellikli konularında TFRS-9 ve US GAAP-ASC 815 arasında sınıflandırma konusunda farklılıklar bulunmaktadır. Tablo 2'de bu konulardaki sınıflandırma farkları sunulmuştur.

Tablo 2: Saklı Türevlerle İlgili Özellikli Konularda TFRS ve US GAAP Arasındaki Sınıflandırma Farkları

	TFRS-9	US GAAP-ASC 815
Genel sınıflandırma farkı	Dönüştürülebilir borçlanma araçlarının tamamının ÖZKAYNAK, YÜKÜMLÜLÜK ve varsa TÜREV bileşenine ayrıştırılması gerekir.	Eğer dönüştürülebilir borçlanma aracındaki saklı dönüştürme opsiyonu ana sözleşmeden ayrıştırılamıyorsa finansal aracın tamamı YÜKÜMLÜLÜK olarak sınıflandırılır.
İhraç eden işletmenin kendi hisse senetlerini teslim etmesini gerektiren dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki saklı türevlerin sınıflandırılması	FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜK olarak sınıflandırılır.	Ek analiz yapılarak US GAAP'in özkaynak sınıflandırmasına uygun bulunanlar ÖZKAYNAK olarak sınıflandırılabilir.
İşletmenin kendi hisse senetleri üzerine yazdığı satım opsiyonu bulunan dönüştürülebilir borçlanma araçlarının sınıflandırılması	Uzlaşma tutarının iskonto edilmiş değeri üzerinden FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜK olarak sınıflandırılır.	FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜK olarak sınıflandırılır ve gerçeğe uygun değeri ile değerlendirilir.

TFRS-9, dönüştürülebilir borçlanma araçlarının (sadece nakit dönüştürme özelliğine sahip olanlar da dâhil) bir özkaynak bir de yükümlülük bileşenine, ayrıca varsa bir de türev (ayrıştırılabiliyor olması durumunda) bileşenine ayrılmasını gerektirir. US GAAP-ASC 815'te ise; ayrıştırılamayan dönüştürme opsiyonuna sahip borçlanma araçları (dönüştürme opsiyonunun kapsam istisnalarına uygun olmadığı durumlarda) tamamen yükümlülük olarak sınıflandırılır. Eğer dönüşüm tarihinde nakdi olarak ödeme yapılmazsa, bu opsiyonun değeri özkaynaklara tahsis edilir (Grant Thornton LLP, 2018, s. 146). Bu sebeple bileşik/hibrid finansal araçların muhasebeleştirilmesi, kazançları etkilemekle birlikte önemli bilanço sunum farkları ile de sonuçlanabilmektedir (PWC, 2017, s. 110).

İhraç eden işletmenin kendi hisse senetlerini teslim etmesini gerektiren (fiziki uzlaşma) dönüştürülebilir araçlarda da TFRS ve US GAAP arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Örneğin, net hisse uzlaştırması gerektiren dönüştürülebilir borçlanma araçlarındaki, varantın veya saklı dönüştürme özelliğinin TFRS kapsamında finansal yükümlülük olarak

sınıflandırılması gerekmektedir. US GAAP kapsamında benzer bir özellik, özkaynak olarak sınıflandırılabilir. Ancak bunun için özkaynak sınıflandırmasının uygun olup olmadığını belirlemek amacıyla daha fazla analiz yapılması gerekmektedir. Aynı şekilde, brüt ödeme ile net nakit ödeme arasında bir seçim hakkı sağlayan türev bileşenler, opsiyonu kullanma hakkı ihraç edene ait olsa bile TFRS kapsamında yükümlülük olarak sınıflandırılır. Aynı türev bileşen, US GAAP kapsamında ise özkaynak olarak sınıflandırılabilir (PWC, 2017, s. 110).

Yazılı opsiyonlar US GAAP ile TFRS'nin farklı muhasebe sonuçları ürettiği başka bir alandır. Bir işletmenin kendi hisse senetleri üzerine yazdığı satım opsiyonları, US GAAP'a göre yükümlülük olarak sınıflandırılmakta ve gerçeğe uygun değer üzerinden kaydedilmektedir. TFRS'ye göre ise bu tür enstrümanlar, uzlaşma tutarının iskonto edilmiş değeri üzerinden finansal borç olarak kaydedilmektedir (PWC, 2017, s. 110).

5. Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarındaki Saklı Türevlerin Raporlanması

Dönüştürülebilir borçlanma araçları analiz edilirken öncelikle, enstrümanın geleneksel mi yoksa geleneksel olmayan bir dönüştürülebilir borçlanma aracı mı olduğu belirlenmelidir. Bu nedenle dönüştürme bileşeninin analiz edilmesi gerekmektedir. Yapılan analiz sonucunda geleneksel dönüştürülebilir borçlanma aracı olarak tanımlanan enstrümanlardaki dönüştürme özelliği saklı türev olarak değil özkaynak olarak sınıflandırılmalı ve TMS-32'ye göre muhasebeleştirilmelidir (Zaif ve Torun, 2015, s. 48). Geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma aracı olarak tanımlanan enstrümanlardaki saklı dönüştürme opsiyonunun ise saklı türev olarak nitelendirilmesi ve esas sözleşmeden ayırtılabilmesi için standartlardaki şartların karşılanması gerekmektedir. Saklı türev olarak nitelendirilen ve ilgili şartları karşılayan dönüştürme bileşeninin esas borçlanma aracından (tahvilden) ayırtılarak TFRS-9 veya US GAAP ASC-815'e göre muhasebeleştirilmesi gerekmektedir.

Aşağıdaki uygulamayla hem geleneksel hem de geleneksel olmayan dönüştürülebilir borçlanma araçlarının muhasebeleştirilme ve raporlama sürecinin karşılaştırmalı olarak açıklanması amaçlanmıştır.

Uygulama: Y Şirketi 1 Ocak 2024 tarihinde aşağıdaki şartlarda dönüştürülebilir tahvil ihraç etmiştir. Enstrümanın özellik ve ihraç koşulları Tablo 3'teki gibidir:

Tablo 3: Y Şirketi'nin İhraç Ettiği Dönüştürülebilir Tahvilin Özellikleri

İhraç Tarihi	1 Ocak 2024
İhraç Geliri	100.000 TL
Nominal Değer	100.000 TL
İtfa Tutarı	Ana paranın % 100'ü
Vade	3 yıl (31 Aralık 2026)
Yıllık Faiz	Yıllık % 3'dür. Her yıl Aralık'ta ödenecek.
Dönüştürme Opsiyonu	Vade sonunda opsiyonu kullanma hakkı yatırımcıya aittir. Yatırımcı dönüştürme opsiyonunu kullanırsa, ihraç eden aşağıdaki seçeneklerden birini uygulayabilir. a. 10.000 adet yeni Y hissesi ihraç edilebilir (fiziksel uzlaşma); b. Vade sonunda dönüştürülebilir tahvilin piyasa değerine eşdeğer bir tutarda nakit ödeme yapabilir veya, c. Nominal değere eşit tutarda nakit + vade sonunda dönüştürülebilir olan toplam bedelin piyasa değerine eşit olan bir miktar hisse ihraç edilebilir (net hisse uzlaştırması)
Dönüşüm Oranı	Hisse başına 10 TL
Y Hisselerinin İhraç Tarihindeki Piyasa Fiyatı	Hisse başına 7 TL
Y Şirketi'nin Aynı Vadeli Benzer Enstrümanlarının Faiz Oranı	% 5'tir.

a. Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Raporlanması

Dönüştürme opsiyonunun kullanılması durumunda, Y şirketinin sabit sayıda hisse ihraç ederek ödeme yapması zorunlu değildir. Şirket isterse, hisse senetlerinin cari piyasa fiyatına eşit miktarda nakit ödeme yapabildiği gibi anapara tutarına eşit miktarda nakit ile vade sonunda dönüştürülebilir olan toplam bedelin piyasa değerine eşit bir miktarda hisse senedi ihraç ederek de ödemeyi gerçekleştirebilir. Bu sebeple, enstrüman geleneksel dönüştürülebilir tahvil olarak kabul edilmemektedir. Çünkü Y şirketinin ödemeyi farklı şekillerde yapma opsiyonu bulunmaktadır. TFRS-9'a göre, bu tür dönüştürülebilir tahviller bir borç (tahvil) bir de türev (dönüştürme opsiyonu) bileşenine ayrılmalıdır.

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

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

İhraç tarihinde Y Şirketi'nin dönüşüm özelliği olmayan aynı vadeli benzer enstrümanlarının faiz oranının % 5 olduğu varsayılmıştır. Tahvilin nakit akışları; 1. ve 2. yıl için 3.000 TL (100.000 TL×0,03), son yıl ise anapara ve faizin toplamı olan 103.000 TL'dir. Buna göre tahvilin bugünkü değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$\text{Tahvilin Bugünkü Değeri} = \frac{3.000 \text{ TL}}{(1 + 0,05)} + \frac{3.000 \text{ TL}}{(1 + 0,05)^2} + \frac{103.000 \text{ TL}}{(1 + 0,05)^3} = 94.554 \text{ TL}$$

Borç bileşeninin başlangıçtaki defter değeri ihraç gelirinden çıkarılarak türev bileşeninin başlangıçtaki defter değeri 5.446 TL (100.000 TL – 94.554 TL) olarak tespit edilmiştir. Bu hesaplamalara göre tahvilin bileşenleri aşağıdaki gibi özetlenebilir;

Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil=Tahvil (Borç)+Dönüştürme Opsiyonu (Saklı Türev)

$$= 94.554 \text{ TL} + 5.446 \text{ TL} = 100.000 \text{ TL}$$

Tahvillerin faiz ödemeleri ile itfa edilmiş maliyeti ise Tablo 4'deki gibidir.

Tablo 4: Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvillerin İtfa Edilmiş Maliyeti (TL)

Yıl	Başlangıçta İtfa Edilmiş Maliyet (a)	Faiz Gideri (b)=(a)×% 5	Nakit ödeme (c)	Yılsonu İtfa Edilmiş Maliyet (d) = (a)+[(b)–(c)]
1	94.554	4.727	3.000	96.281
2	96.281	4.814	3.000	98.095
3	98.095	4.905	3.000	100.000

Y Şirketi türev bileşenini (dönüştürme opsiyonu) ise, her raporlama döneminde gerçeğe uygun değeri ile değerleyerek kâr veya zararda raporlamaktadır. Saklı türev bileşeninin raporlama dönemlerindeki gerçeğe uygun değerlerinin Tablo 5'teki gibi olduğu varsayılmıştır:

Tablo 5: *Y Şirketi Hisselerinin ve Türev Bileşeninin Raporlama Dönemlerindeki Gerçeğe Uygun Değerleri (TL)*

Raporlama Dönemi	Y Şirketi Hisselerinin Piyasa Fiyatı	Türev Bileşeninin Gerçeğe Uygun Değeri	Gerçeğe Uygun Değerde Değişim
İhraç Tarihi	7	5.446	-
31.12.2024	9	10.750	5.304
31.12.2025	10	17.100	6.350
31.12.2026	13	30.000	12.900

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

1 Ocak 2024 tarihinde 100.000 TL nominal değerle ihraç edilen dönüştürülebilir tahvil ayrıştırma işlemi yapıldıktan sonra 94.554 TL Tahvil Borcu olarak, saklı opsiyonun değeri de 5.446 TL Saklı Türev Borcu olarak kaydedilecektir. Tablo 4'de hesaplanan tahvile ilişkin faiz gideri her raporlama dönemi sonunda Faiz Giderleri hesabının borcuna kaydedilerek kâr veya zarar tablosuna yansıtılacak, faiz gideri ile nakit ödeme arasındaki fark ise Tahvil Borcuna ilave edilecektir. Tablo 5'te sunulan dönem sonlarındaki saklı türev bileşeninin (saklı opsiyonun) gerçeğe uygun değerindeki değişimler Saklı Türev Kârı veya Zararı olarak kâr veya zarar tablosuna yansıtılarak, finansal durum tablosunda Saklı Türev Borcu olarak sınıflandırılan opsiyonun değerine ilave edilecektir (Ayrıntılı muhasebe kayıtları için bkz. Kaldırım, 2022).

Vade sonunda Y Şirketi hisseleri 10 TL olan dönüşüm oranının üstündeki fiyattan (13 TL) işlem görmektedir. Bu durumda tahvil sahipleri (yatırımcı) dönüştürme opsiyonunu kullanacaklardır. Dönüştürme opsiyonunun kullanılması durumunda üç farklı senaryo ortaya çıkmaktadır (Üç farklı senaryoya göre yapılacak muhasebeleştirme süreci için bkz. Kaldırım, 2022).

Senaryo-1, s.Yalnızca Hisse Senedine Dönüşüm. Opsiyonun yatırımcı tarafından kullanılmasıyla, Y Şirketi hisse senedine dönüşüm opsiyonunu seçerse, her biri 1 TL değerinde 10.000 adet yeni hisse senedi ihraç edilecektir. Hisse ihracı, hisse başına 13 TL veya toplamda 130.000 TL (13 TL×10.000 adet)'dir. Dolayısıyla hisse senedi ihraç primi, hisse başına 12 TL veya toplamda 120.000 TL olacaktır.

Senaryo-2, s.Yalnızca Nakit Dönüşüm. Opsiyonun yatırımcı tarafından kullanılmasıyla, Y Şirketi yalnızca nakit ödeme opsiyonunu seçerse, şirket dönüştürülebilir tahvilin piyasa değeri olan 130.000 TL'yi yatırımcıya nakit olarak ödeyecektir.

Senaryo-3, s.Nakit ve Hisse Senedine Dönüşüm. Bu senaryoda ise, Y Şirketi tahvil sahiplerine hem nakit hem de hisse senedi olarak ödeme yapacaktır. Tahvil sahiplerine ödenecek nakit tutarı, tahvilin nominal değeri olan 100.000 TL'dir. İhraç edilecek yeni hisse sayısı ise, tahvilin piyasa değeri ile nominal fiyatı arasındaki farka tekabül eden miktardır. Yapılacak dönüşüme ilişkin hesaplamalar aşağıdaki gibidir:

Hisselerin piyasa fiyatı: 13 TL×10.000 adet = 130.000 TL

Tahvilin nominal değeri (Dönüşüm fiyatı) = 100.000 TL

İhraç edilecek hisselerin tutarı = 130.000 TL – 100.000 TL = 30.000 TL

İhraç edilecek hisse adedi = 30.000 TL / 13 TL = 2.308 adet

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

İhraç senedi primi = 30.000 TL – 2.308 TL = 27.692 TL

İhraç eden (ana sözleşmeyi yükümlülük olarak sınıflandıran işletme) açısından yapılacak muhasebeleştirme ve raporlama işlemlerinde hem TFRS-9 hem de US GAAP - ASC 815'te bir farklılık bulunmamaktadır. Geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahviller her iki standarda göre

ayrıştırılarak muhasebeleştirilmelidir. Daha önce de bahsedildiği gibi, “ayrıştırma işlemi bir seçenek değil zorunluluktur”. Bu nedenle geleneksel olmayan bir dönüştürülebilir tahvil ihraç eden işletme, dönüştürülebilir borçlanma aracındaki ana bileşeni (tahvil) itfa edilmiş maliyeti ile değerlerken ayrıştırdığı saklı türev bileşeni ise her raporlama döneminde gerçeğe uygun değeri üzerinden değerleyerek raporlamalıdır. Y Şirketi’nin finansal durum tabloları ile kâr veya zarar tabloları Tablo 6 ve 7’te sunulmuştur.

Tablo 6: Y Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Geleneksel Olmayan)

Y Şirketi 01.01.2024 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	100.000	Yükümlülükler	100.000
Banka	100.000	Tahvil Borcu	94.554
		Saklı Opsiyon	5.446
AKTİF TOPLAM	100.000	PASİF TOPLAM	100.000
Y Şirketi 31.12.2024 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	97.000	Yükümlülükler	107.031
Banka	97.000	Tahvil Borcu	96.281
		Saklı Opsiyon	10.750
		Özkaynaklar	-10.031
		Dönem Zararı (-)	-10.031
AKTİF TOPLAM	97.000	PASİF TOPLAM	97.000
Y Şirketi 31.12.2025 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	94.000	Yükümlülükler	115.195
Banka	94.000	Tahvil Borcu	98.095
		Saklı Opsiyon	17.100
		Özkaynaklar	-21.195
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-10.031
		Dönem Zararı (-)	-11.164
AKTİF TOPLAM	94.000	PASİF TOPLAM	94.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (Dönüşüm Öncesi)			
Varlıklar	91.000	Yükümlülükler	130.000
Banka	91.000	Tahvil Borcu	100.000
		Saklı Opsiyon	30.000
		Özkaynaklar	-39.000
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195
		Dönem Zararı (-)	-17.805
AKTİF TOPLAM	91.000	PASİF TOPLAM	91.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (1. Senaryo)			
Varlıklar	91.000	Özkaynaklar	91.000
Banka	91.000	Sermaye	10.000
		Hisse Senedi İhraç Primi	120.000
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195
		Dönem Zararı (-)	-17.805
AKTİF TOPLAM	91.000	PASİF TOPLAM	91.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (2. Senaryo)			
Varlıklar	-39.000	Özkaynaklar	-39.000
Banka	-39.000	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195
		Dönem Zararı (-)	-17.805
AKTİF TOPLAM	-39.000	PASİF TOPLAM	-39.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (3. Senaryo)			
Varlıklar	-9.000	Özkaynaklar	-9.000
Banka	-9.000	Sermaye	2.308

		Hisse Senedi İhraç Primi	27.692
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195
		Dönem Zararı (-)	-17.805
AKTİF TOPLAM	-9.000	PASİF TOPLAM	-9.000

Tablo 7: Y Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Geleneksel Olmayan)

<u>Y Şirketi 01.01.2024-31.12.2024 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>	
Faiz Gideri (-)	-4.727
Saklı Türev Zararı (-)	-5.304
Dönem Zararı (-)	-10.031
<u>Y Şirketi 01.01.2025-31.12.2025 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>	
Faiz Gideri (-)	-4.814
Saklı Türev Zararı (-)	-6.350
Dönem Zararı (-)	-11.164
<u>Y Şirketi 01.01.2026-31.12.2026 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>	
Faiz Gideri (-)	-4.905
Saklı Türev Zararı (-)	-12.900
Dönem Zararı (-)	-17.805

b. Geleneksel Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Raporlanması

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

Türev içermeyen finansal araç ihraç eden işletme, enstrümanın bileşenlerini (borç ve özkaynak) belirlemek için ilgili enstrümanın tüm koşullarını değerlendirmelidir. Yapılan değerlendirme sonucunda enstrümanın bileşenleri; finansal borç, finansal varlık veya özkaynağa dayalı finansal araç olarak ayrı ayrı sınıflandırılmalıdır (TMS 32, md. 28).

Adi hisseye dönüştürülebilir bonolar gibi gömülü dönüştürme opsiyonu olan ve başka hiçbir saklı türev bileşeni bulunmayan enstrümanlar, en sık rastlanan bileşik finansal araç türüdür. Bu tür enstrümanları ihraç eden işletmeler, ilgili enstrümanı borç ve özkaynak bileşenlerine ayrıştırarak finansal tablolara almalıdır (TMS 32, md UR31).

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

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

Yapılacak hesaplamalar saklı türev içeren dönüştürülebilir tahviller ile aynıdır. Tek fark, daha önce saklı türev olarak sınıflandırılan 5.446 TL'nin bu durumda özkaynağa dayalı finansal araç olarak sınıflandırılmasıdır. Bu nedenle özkaynağa dayalı finansal araç olarak sınıflandırılan dönüştürme opsiyonunun, her raporlama döneminde yeniden gerçeğe uygun değerinin tespit edilmesi gerekmektedir. Buna göre enstrümanın bileşenleri aşağıdaki gibi ayrıştırılacaktır.

Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil = Tahvil (Borç) + Dönüştürme Opsiyonu (Özkaynak)

$$= 94.554 \text{ TL} + 5.446 \text{ TL} = 100.000 \text{ TL}$$

Enstrümanın geleneksel dönüştürülebilir tahvil olması durumunda daha önce saklı türev olarak sınıflandırılan dönüştürme opsiyonu Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar adı altında özkaynakların altında sınıflandırılacaktır. Raporlama dönemi sonlarında faiz ödemesine ilişkin yapılacak kayıtlar değişmezken, saklı türev bulunmadığı için gerçeğe uygun değer ölçümü yapılmayacaktır (Ayrıntılı muhasebe kayıtları için bkz. Kaldırım, 2022; Zaif ve Torun, 2015).

Vade sonunda Y Şirketi hisseleri 10 TL olan dönüşüm oranının üstündeki fiyattan (13 TL) işlem görmektedir. Bu durumda tahvil sahipleri (yatırımcı) dönüştürme opsiyonunu kullanacaklardır. Ancak dönüştürme opsiyonunun kullanılması durumunda daha önce olduğu gibi farklı senaryolar bulunmayacak, sadece sabit tutarda sabit sayıda hisseye dönüşüm yapılacaktır.

Eğer; Y Şirketi geleneksel bir dönüştürülebilir tahvil ihraç etmiş olsaydı, finansal durum tabloları ile kâr veya zarar tabloları Tablo 8 ve Tablo 9'daki gibi olacaktır.

Tablo 8: Y Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları (TL) (Geleneksel)

Y Şirketi 01.01.2024 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	100.000	Yükümlülükler	94.554
Banka	100.000	Tahvil Borcu	94.554
		Özkaynaklar	5.446
		Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
AKTİF TOPLAM	100.000	PASİF TOPLAM	100.000
Y Şirketi 31.12.2024 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	97.000	Yükümlülükler	96.281
Banka	97.000	Tahvil Borcu	96.281
		Özkaynaklar	719
		Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
		Dönem Zararı (-)	-4.727
AKTİF TOPLAM	97.000	PASİF TOPLAM	97.000
Y Şirketi 31.12.2025 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Varlıklar	94.000	Yükümlülükler	98.095
Banka	94.000	Tahvil Borcu	98.095
		Özkaynaklar	-4.095
		Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-4.727
		Dönem Zararı (-)	-4.814
AKTİF TOPLAM	94.000	PASİF TOPLAM	94.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (Dönüşüm Öncesi)			
Varlıklar	91.000	Yükümlülükler	100.000
Banka	91.000	Tahvil Borcu	100.000
		Özkaynaklar	-9.000
		Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-9.541
		Dönem Zararı (-)	-4.905
AKTİF TOPLAM	91.000	PASİF TOPLAM	91.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (1. Senaryo)			
Varlıklar	91.000	Özkaynaklar	91.000
Banka	91.000	Sermaye	10.000
		Hisse Senedi İhraç Primi	95.446

		Geçmiş Dönem Zararı (-)	-9.541
		Dönem Zararı (-)	-4.905
AKTİF TOPLAM	91.000	PASİF TOPLAM	91.000

Tablo 9: Y Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları (TL) (Geleneksel)

Y Şirketi 01.01.2024-31.12.2024 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu	
Faiz Gideri (-)	-4.727
Dönem Zararı (-)	-4.727
Y Şirketi 01.01.2025-31.12.2025 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu	
Faiz Gideri (-)	-4.814
Dönem Zararı (-)	-4.814
Y Şirketi 01.01.2026-31.12.2026 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu	
Faiz Gideri (-)	-4.905
Dönem Zararı (-)	-4.905

Tablo 10 ve Tablo 11’de ise geleneksel ve geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahvillerin, diğer bir ifadeyle saklı türev içeren ve saklı türev içermeyen dönüştürülebilir tahvillerin finansal durum ve kâr veya zarar tabloları karşılaştırmalı olarak sunulmuştur.

Tablo 10, s.Y Şirketi Kısmi Finansal Durum Tabloları Karşılaştırması (TL)

Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçeren)		Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçermeyen)	
Y Şirketi 01.01.2024 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Yükümlülükler	100.000	Yükümlülükler	94.554
Tahvil Borcu	94.554	Tahvil Borcu	94.554
Saklı Opsiyon	5.446	Özkaynaklar	5.446
		Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
PASİF TOPLAM	100.000	PASİF TOPLAM	100.000
Y Şirketi 31.12.2024 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Yükümlülükler	107.031	Yükümlülükler	96.281
Tahvil Borcu	96.281	Tahvil Borcu	96.281
Saklı Opsiyon	10.750	Özkaynaklar	719
Özkaynaklar	-10.031	Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
Dönem Zararı (-)	-10.031	Dönem Zararı (-)	-4.727
PASİF TOPLAM	97.000	PASİF TOPLAM	97.000
Y Şirketi 31.12.2025 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu			
Yükümlülükler	115.195	Yükümlülükler	98.095
Tahvil Borcu	98.095	Tahvil Borcu	98.095
Saklı Opsiyon	17.100	Özkaynaklar	-4.095
Özkaynaklar	-21.195	Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-10.031	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-4.727
Dönem Zararı (-)	-11.164	Dönem Zararı (-)	-4.814
PASİF TOPLAM	94.000	PASİF TOPLAM	94.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (Dönüşüm Öncesi)			
Yükümlülükler	130.000	Yükümlülükler	100.000
Tahvil Borcu	100.000	Tahvil Borcu	100.000

Saklı Opsiyon	30.000	Özkaynaklar	-9.000
Özkaynaklar	-39.000	Özkaynağa Dayalı Finansal Araçlar	5.446
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-9.541
Dönem Zararı (-)	-17.805	Dönem Zararı (-)	-4.905
PASİF TOPLAM	91.000	PASİF TOPLAM	91.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (1. Senaryo)			
Özkaynaklar	91.000	Özkaynaklar	91.000
Sermaye	10.000	Sermaye	10.000
Hisse Senedi İhraç Primi	120.000	Hisse Senedi İhraç Primi	95.446
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195	Geçmiş Dönem Zararı (-)	-9.541
Dönem Zararı (-)	-17.805	Dönem Zararı (-)	-4.905
PASİF TOPLAM	91.000	PASİF TOPLAM	91.000
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (2. Senaryo)			
Özkaynaklar	-39.000	Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvillerde 2. Senaryo bulunmayacaktır.	
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195		
Dönem Zararı (-)	-17.805		
PASİF TOPLAM	-39.000		
Y Şirketi 31.12.2026 Tarihli Kısmi Finansal Durum Tablosu (3. Senaryo)			
Özkaynaklar	-9.000	Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvillerde 3. Senaryo bulunmayacaktır.	
Hisse Senedi İhraç Primi	27.692		
Geçmiş Dönem Zararı (-)	-21.195		
Dönem Zararı (-)	-17.805		
PASİF TOPLAM	-9.000		

Tablo 11: Y Şirketi Kısmi Kâr veya Zarar Tabloları Karşılaştırması (TL)

Geleneksel Olmayan Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçeren)		Geleneksel Dönüştürülebilir Tahvil (Saklı Türev İçermeyen)	
<u>Y Şirketi 01.01.2024-31.12.2024 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>			
Faiz Gideri (-)	-4.727	Faiz Gideri (-)	-4.727
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-5.304</u>		
Dönem Zararı (-)	-10.031	Dönem Zararı (-)	-4.727
<u>Y Şirketi 01.01.2025-31.12.2025 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>			
Faiz Gideri (-)	-4.814	Faiz Gideri (-)	-4.814
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-6.350</u>		
Dönem Zararı (-)	-11.164	Dönem Zararı (-)	-4.814
<u>Y Şirketi 01.01.2026-31.12.2026 Dönemi Kısmi Kâr veya Zarar Tablosu</u>			
Faiz Gideri (-)	-4.905	Faiz Gideri (-)	-4.905
Saklı Türev Zararı (-)	<u>-12.900</u>		
Dönem Zararı (-)	-17.805	Dönem Zararı (-)	-4.905

Tablo 6 ve 7’de hem US GAAP-ASC 815’e hem de TFRS-9’a göre geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahvillerdeki saklı türevlerin raporlama süreci; Tablo 8 ve 9’da geleneksel dönüştürülebilir tahvilin raporlama süreci sunulmuştur. Tablo 10 ve 11’de ise, geleneksel ve geleneksel olmayan finansal araçların raporlama süreçleri karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir. Yapılan örnek uygulama ortaya koymaktadır ki; finansal araçlarda saklı türev bulunup bulunmaması veya enstürmanın başlangıçta “Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr veya Zarara

Yansıtılan Finansal Yükümlülük” olarak sınıflandırılıp sınıflandırılmamasının işletmelerin borç ve özkaynak yapıları ile özellikle dönem kârı veya zararını önemli ölçüde etkilemektedir. Bulgular geleneksel dönüştürülebilir tahvil ihraç etmek yerine geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahvil ihraç eden bir işletmenin dönem zararının 2024’te yaklaşık % 112, 2025’te % 132, 2026’da % 263 arttığını ortaya koymaktadır. Bir başka ifadeyle saklı türevin ayrıştırılarak raporlanması dönem kârı veya zararını ciddi düzeyde etkilemektedir.

6. Dönüştürülebilir Tahvillerdeki Saklı Türevlerin Ayrıştırılmasına İlişkin Italia Telecom International Finance B.V. Örneği

Italia Telecom International Finance B.V. (Italia Telecom) tarafından 15 Kasım 2013 tarihinde, "Garantili Sermaye Benzeri Zorunlu Dönüştürülebilir Tahvil" olarak adlandırılan, % 6,125 sabit faiz oranlı, 3 yıl vadeli, 1.300.000.000 Euro nominal bedelli tahvil ihraç edilmiştir (Telecom Italia Annual Report, 2013, s.208). Tahvillerde üç farklı dönüşüm oranı bulunmaktadır. Eğer vade sonunda şirketin hisse senetlerinin değeri (Telecom Italia Annual Report, 2013, s.350);

- 0,6801 Euro'dan az ise, tahvil sahipleri, tahvilin nominal tutarının 0,6801 Euro'ya bölünmesiyle bulunan sabit sayıda Telecom Italia hissesi alma hakkına sahip olmakta,
- 0,6801 Euro ile 0,8331 Euro arasında ise, tahvil sahipleri, tahvilin nominal miktarının hisselerin cari piyasa fiyatına bölünmesiyle bulunan değişen sayıda Telecom Italia hissesi alma hakkına sahip olmakta, ve
- 0,8331 Euro'dan yüksekse, tahvil sahipleri, tahvilin nominal tutarının 0,8331 Euro'ya bölünmesiyle bulunan sabit sayıda Telecom Italia hissesi alma hakkına sahip olmaktadır.

İlgili finansal araçtaki dönüşüm opsiyonu şirketin hisse senedi fiyatlarına bağlı olarak değişebilen üç farklı dönüşüm oranıyla kullanılabilmektedir. Dönüştürülecek hisse sayısı asgari tutardan az veya azami tutardan çok olamamaktadır. Vade sonunda dönüştürülecek hisse senedi sayısı belirli bir aralık ile sınırlanmasına rağmen sabit bir dönüşüm tutarı ve miktarı bulunmamaktadır. Bu sebeple şirket tarafından dönüşüm opsiyonu saklı türev olarak nitelendirilmiştir. Şirket hem IFRS hem de US GAAP’e göre raporlama yapmaktadır.

Şirket ihraç tarihinde finansal aracın yıllık kupon ödemelerini itfa edilmiş maliyeti ile değerlendirilen yükümlülük olarak, hisse senetlerine dönüşüm opsiyonunu ise saklı türev olarak 187.000.000 Euro değer ile “Riskten Korunma Amaçlı Olmayan Türevler” ismiyle duran varlıkların altında sınıflandırmıştır. (Telecom Italia Annual Report, 2013, s.191). Şirketin yıllar itibariyle saklı türevlerin sınıflandırılması ve değerlemesine ilişkin bilgiler Tablo 12’de sunulmuştur.

Tablo 12: Italia Telecom’un İhraç Ettiği Dönüştürülebilir Tahvillerdeki Saklı Türevlerin Sınıflandırılması Ve Ölçümü (Milyon Euro)

Dönem	2016	2015	2014	2013
Dönem Başı (1 Ocak) Saklı Türevin Finansal Durum Tablosunda Sınıflandırılması	565 Yükümlülük	111 Yükümlülük	63 Varlık	187 Varlık
Saklı Türevin Gerçeğe Uygun Değerindeki Değişim	454 Kâr	454 Zarar	174 Zarar	124 Zarar
Dönem Sonu (31 Aralık) Saklı Türevin Finansal Durum Tablosunda Sınıflandırılması	0	565 Yükümlülük	111 Yükümlülük	63 Varlık

Şirket dönem sonunda belirlediği saklı opsiyonun gerçeğe uygun değerindeki 124.000.000 Euro'luk negatif farkı “Riskten Korunma Amaçlı Olmayan Türevlerdeki Düzeltmeler” olarak dönem zararına yansıtılmıştır (Telecom Italia S.P.A Form 20-F, 2013, s.98). Saklı türevin gerçeğe uygun değerindeki değişim kâr veya zarar tablosunda 2014 yılında 174.000.000 Euro, 2015'te 454.000.000 Euro negatif etkiye, 2016'da 565.000.000 Euro pozitif etkiye neden olmuştur. (Telecom Italia Annual Report, 2013, s.83; Telecom Italia Annual Report, 2014, s.22; Telecom Italia Annual Report, 2015, s. 24; Telecom Italia Annual Report, 2016, s. 23).

Tablo 13'te saklı türevlerin dönem sonlarında finansal durum ve finansal performans tablolarına etkileri sunulmuştur.

Tablo 13: Saklı Türevlerin Italia Telecom'un Finansal Tablolarına Etkileri (Milyon Euro)*

	2016	2015	2014	2013
Varlık Olarak Sınıflandırılan Saklı Türevler (Fin. Dur. Tab.)	0	0	0	63
Toplam Varlıklar	70.446	71.232	71.551	70.220
Toplam Varlıklar İçindeki Oranı (%)	0	0	0	0,09
Yükümlülük Olarak Sınıflandırılan Saklı Türevler (Fin. Dur. Tab.)	0	565	111	0
Toplam Yükümlülükler	46.893	49.899	49.852	50.034
Toplam Yükümlülükler İçindeki Oranı (%)	0	1,13	0,22	0
Saklı Türevin Gerçeğe Uygun Değerindeki Değişim (Fin. Perf. Tab.)	565	-454	-174	-124
EBIT (Faiz ve vergi öncesi kâr)	3.722	2.961	4.530	2.718
Saklı Türevin GUD Farkının EBIT'e oranı	15,18	-15,33	-3,84	-4,56

* Faiz giderlerinin etkisi düz bir tahvilden farklı olmadığı için dikkate alınmamıştır.

Şirketin ilgili standart hükümlerine göre ayrıştırdığı saklı türevler 2013 yılında toplam varlıklarının % 0,09'unu oluşturmaktadır. 2014 yılında saklı türevin gerçeğe uygun değerindeki değişim sebebiyle yükümlülük olarak sınıflandırılmaya başlanmış olup 2014'te toplam yükümlülüklerinin % 0,22 sini, 2015'te % 1,33'ünü oluşturmıştır. Saklı türevlerin değerlemesinden kaynaklanan kâr veya zarar işletmenin faiz ve vergi öncesi kârını (EBIT) 2013 yılında % 4,56, 2014 yılında % 3,84 ve 2015 yılında % 15,33 negatif yönde, 2016 yılında ise % 15,18 pozitif yönde etkilemiştir. Özellikle 2015 ve 2016'da saklı türevin değerlemesinin EBIT üzerindeki etkisi oldukça önemlidir.

İhraç edilen dönüştürülebilir tahvildeki ana sözleşme işletme tarafından yükümlülük olarak sınıflandırıldığından hem US GAAP-ASC 815'e hem de IFRS-9'a göre ayrıştırılarak muhasebeleştirilmiş, dolayısıyla her iki standart setine göre hazırlanan finansal tablolar arasında bir farklılık bulunmamaktadır. Bu noktada standartlar arasındaki en önemli farklılık; ihraç tarihinde saklı türevin ayrıştırılmasının işletme için oldukça maliyetli olduğunun düşünülmesi durumunda IFRS-9'a göre ayrıştırma yapılmamasına karar verilebilmesidir. IFRS-9'a göre başlangıçta ayrıştırılmayan saklı türevler nakit akışlarını değiştiren önemli bir unsur olmadığı sürece sonraki dönemlerde de ayrıştırılamaz. US GAAP'e göre ise başlangıçta ayrıştırılmayan saklı türevlerin her raporlama döneminde ayrıştırma kriterlerini sağlayıp sağlamadığı tekrar değerlendirilerek ilgili kriterlerin sağlandığı dönemde ayrıştırma işlemi yapılabilmektedir.

Yatırımcılar açısından ise standart setleri arasında önemli farklılıklar vardır. IFRS-9'a göre saklı türev içeren dönüştürülebilir tahvildeki ana sözleşme varlık olarak sınıflandırılmalı ve ayrıştırma yapılmamalı, sözleşme bir bütün olarak gerçeğe uygun değeriyle değerlendirilmelidir. Dolayısıyla işletmenin varlık, yükümlülük ve dönem kârı veya zararında saklı türevden kaynaklanan bir değişiklik olmaz. US GAAP-ASC 815'e göre ise ayrıştırma kriterlerinin sağlanması durumunda saklı türevin ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi zorunludur. Italia Telecom'un finansal tablolarındaki etkiye benzer bir etki yatırımcının finansal tablolarında da oluşur. Yatırımcının da saklı türevin gerçeğe uygun değerinin her dönem yeniden belirlenmesinden

kaynaklı olarak varlık, yükümlülük ve dönem kârı etkilenir. Fakat bu etki Italia Telecom’la aynı olmayabilir. Çünkü dönüştürülebilir borçlanma araçlarının genellikle aktif bir piyasası yoktur ve saklı türevin gerçeğe uygun değeri Seviye 3 girdileri ile belirlenmektedir. Diğer bir ifadeyle işletmenin tahminlerine dayanmaktadır. Bu sebeple ihraççı ve yatırımcı saklı türevin gerçeğe uygun değerini farklı tespit edebilir.

7. Sonuç

İşletmeler riskten korunma veya spekülasyon amacıyla opsiyon, forward, futures ve swap gibi geleneksel türev ürünlere taraf olmaktadır. Değişen ve gelişen piyasa koşulları sebebiyle risk yönetiminde kullanılan bu geleneksel türev finansal araçların çeşitleri artmakta veya türev olmayan bir finansal araç veya sözleşmeye gömülerek hibrid finansal araç olarak tanımlanan yeni nesil finansal araç ve sözleşmeler ortaya çıkmaktadır. Hibrid finansal aracın içine gömülmüş geleneksel türev ürünlere saklı türev adı verilmektedir. Saklı türevler ile ilgili hükümler Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) ile Amerika Birleşik Devletleri’nin Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (US GAAP) kapsamında açıklanmaktadır.

Çalışmada saklı türevlerin finansal tablolara etkisi iki farklı şekilde incelenmiştir. Öncelikle beşinci bölümde yer alan örnek uygulama ile geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahviller (saklı türev içeren) ile geleneksel dönüştürülebilir tahvillerin (saklı türev içermeyen) raporlama hükümleri ve finansal tablolara etkileri ihraç eden işletme açısından incelenmiş; geleneksel olmayan dönüştürülebilir tahvillerin düz borçlanma araçlarına göre işletmelerin borç ve özkaynak yapılarını ve özellikle dönem kâr veya zararını önemli ölçüde etkilediği sonucuna varılmıştır. Altıncı bölümde ise, Italia Telecom International Finance B.V. tarafından 2013’te ihraç edilen Garantili Sermaye Benzeri Zorunlu Dönüştürülebilir Tahvillerin ihraç koşulları ve finansal tablolara etkileri incelenmiş; saklı türevlerin ayrıştırılmasının işletmenin varlık ve borç yapıları ile dönem kârını etkilediği sonucuna varılmıştır. Her iki örnekte de saklı türevin gerçeğe uygun değerinin her raporlama dönemi sonunda yeniden belirlenmesi nedeniyle saklı bileşenin özellikle işletmelerin dönem kârı veya zararı üzerinde çok ciddi bir etkiye neden olduğu sonucuna varılmıştır.

İhraççı açısından, saklı türev barındıran finansal araçlar için uygulanacak muhasebeleştirme ve raporlama hükümleri her iki standart setine göre de aynıdır. Yatırımcı açısından ise, raporlama hükümleri farklılaşmaktadır. UFRS-9’a göre saklı türev bileşen finansal araçtan ayrıştırılamayacağı için işletmenin varlık, yükümlülük ve dönem kârı veya zararında saklı türevden kaynaklanan bir değişiklik olmaz. US GAAP-ASC 815’e göre ise ayrıştırma kriterlerinin sağlanması durumunda saklı türevin ana sözleşmeden ayrıştırılarak muhasebeleştirilmesi zorunlu olup, yatırımcının tablolarında da Italia Telecom’un finansal tablolarına benzer bir etkisi olacaktır. Saklı türevlerin gerçeğe uygun değeri genellikle işletme tahminlerine dayandığı için ihraççı ve yatırımcı farklı değerler belirleyebilir. Bu sebeple finansal aracı ihraç eden işletmenin finansal tablolarına etkisi ile bu finansal araca yatırım yapan işletmenin finansal tablolarına etkisi aynı olmayabilir.

Saklı türev içeren finansal sözleşmeler, türev araçların özelliklerini gizleyebilir ayrıca işletmenin maruz kaldığı riskleri finansal aracın içine gömerek şeffaflığı engelleyebilir. Saklı türevlerin ayrıştırılması, işletmelerin karşılaştıkları riskleri ve uyguladıkları risk yönetim politikalarını daha şeffaf beyan etmelerine ve taraf oldukları tüm türev finansal araçları aynı şekilde değerlemelerine imkân sağlamaktadır. Tüm bu faydalarına rağmen, saklı türevlerin tespit edilmesi ve ayrıştırılması işletmeler için oldukça maliyetli ve karmaşık olabilmektedir. Bu nedenle işletmeler ayrıştırma yapmaya karar verirken bu işlemin getireceği fayda ile katlanacakları maliyetleri doğru bir şekilde analiz etmelidirler. Saklı türevlerle ilgili her iki standart setinin anlaşılmasındaki güçlük ve karmaşıklık sebebiyle, standart düzenleyiciler tarafından saklı türevlere ilişkin bir uygulama rehberinin hazırlanması ve yayınlanmasının

işletmeler açısından faydalı olacağı düşünülmektedir. Ayrıca, saklı bileşen barındıran sözleşmelere taraf olan işletmelerin saklı bileşenin türü, saklı bileşeni ayırıştırma veya ayırıştırılmama nedenleri gibi bilgileri finansal tablo dipnotlarında daha ayrıntılı sunmaları uygulayıcılar için yararlı olacaktır.

Saklı türevlerin finansal araçlar dışında sigorta sözleşmeleri, satış sözleşmeleri ve kiralama sözleşmeleri gibi farklı finansal sözleşmelerde de bulunduğu düşünüldüğünde, sonraki çalışmalarda finansal araçlar dışındaki sözleşmelerde bulunan saklı türevlerin muhasebeleştirme ve raporlama hükümleri TFRS ve/veya US GAAP çerçevesinde incelenebilir, saklı türevlerin ayırıştırılmasının hem yatırımcı hem de ihraç eden işletmelerin finansal oranlarına etkisi analiz edilebilir.

Yazar Katkı Oranı (Authorship Contributions): Yazarlar çalışmaya eşit oranda katkı sağlamıştır.

Kaynakça

- Abdel-Khalik, A. R. (2014). *Accounting for risk, hedging & complex contracts*. New York: Routledge.
- Abdel-Khalik, A. R. (2019). Failing faithful representations of financial statements: Issues in reporting financial instruments, *ABACUS*, 55(4), 676-708.
- Abdel-Khalik, A. R. (2023). *Do Sustainability-Linked Notes have Embedded Derivatives?* Erişim Adresi: <https://ssrn.com/abstract=4565685>.
- BDO (2019). *IFRS in Practice 2019/2020 – IFRS 16 Leases*, Erişim Adresi: <https://www.bdo.co.uk/getmedia/6f6fe822-dfdf-4c93-816f-c86dd3b9b9ba/BDO-IFRS-16-IP-Leases-2019-2020.pdf>.
- Berger L. ve Mackay G. (2004). *Valuation of Embedded Derivatives in Modified Coinsurance Agreements* (Milliman Research Report), Erişim Adresi: <http://www.fasb.org/derivatives/issueeb36.shtml>.
- Bornemann, T., ve Novotny-Farkas, Z. (2024). *Does the Accounting Classification of Hybrid Financial Instruments as Debt or Equity Matter?* Erişim Adresi: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4821642.
- Butler, C. (2009). *Accounting for financial instruments*, USA: John Wiley and Sons Editions.
- Chance, D. M. ve Brooks, R. (2016). *An introduction to derivatives and risk Management* (10rd ed.), Boston: Cengage Learning.
- Chang, C. C., Ho, H. W., Huang, H. H. ve Yildirim, Y. (2024). A reduced-form model for lease contract valuation with embedded options. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 62(2), 841-864.
- EY LLP. (2019). *International GAAP 2019, Generally accepted accounting practice under international financial reporting standards*. UK: John Wiley & Sons Editions.
- EY. (2012). *Issuer's Accounting for Debt and Equity Financings*, Erişim Adresi: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_us/topics/assurance/accountinglink/ey-frdbb2438-08-31-2023.pdf.
- Fargher, N., Sidhu, B. K., Tarca, A., & Van Zyl, W. (2019). Accounting for financial instruments with characteristics of debt and equity: Finding a way forward. *Accounting & Finance*, 59(1), 7-58.

- Fitzsimons, A. P., ve Mannino, L. L. (2006). FASB clarifies an accounting alternative for a financial instrument with an embedded derivative. *Commercial Lending Review*, 21, 37-40.
- Flores, E. and Fasan, M. (2024). Financial instruments with characteristics of equity: outcomes and value relevance, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, No Volume. doi: 10.1108/JFRA-01-2024-0044
- Garg, V. K., & Subramaniam, S. (2025). Do Convertible bond issuances increase the firm value in China?—Evidence from domestic and offshore issuances. *Finance Research Letters*, 76. 106989.
- Grant Thornton LLP (2018). *Comparison Between U.S. GAAP and IFRS Standards*, Erişim Adresi: <https://www.grantthornton.com/content/dam/grantthornton/website/assets/content-page-files/audit/pdfs/IFRS-news-2018/Comparison-between-US-GAAP-and-IFRS-Standards-December-31-2018.pdf>.
- Jian, M., & Koh, W. C. (2023). Accounting for Singapore Airlines Limited's mandatory convertible bonds. *Journal of Accounting Education*, 65, 100869.
- Kaldırım, Z. (2022). *Hibrid Sözleşmelerdeki Saklı Türevler: Muhasebeleştirilmesi ve Raporlanması*. [Yayımlanmamış doktora tezi, İstanbul Üniversitesi]. YÖK Ulusal Tez Merkezi Veri Tabanı.
- Kaldırım, Z. ve Selvi, Y. (2021). Hibrid sözleşmelerdeki saklı türevler [Özel Sayı]. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23, 24-42.
- KPMG. (2016). *Derivatives and hedging accounting handbook*, Erişim Adresi: [kpmg.com/us/frv](https://www.kpmg.com/us/frv)
- Lau, C. K. (2023). Financial reporting, debt covenants and convertible debts. *Asian Review of Accounting*, 31(2), 256-275.
- Moskalev, S., & Nelken, I. (2021). Bankruptcy claims of unbifurcated hybrid debt issued by private companies. *Pratt's J. Bankr. L.*, 17, 105.
- Özdemir, Ö. (1999). *Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller, Türk sermaye piyasasında uygulanabilirliği, öneriler*. Ankara: SPK Yeterlik Etüdü.
- PWC. (2015). *Derivative Instruments and Hedging Activities*, (2nd ed.), Erişim Adresi: https://viewpoint.pwc.com/dt/us/en/pwc/accounting_guides/derivatives_and_hedg/derivatives_and_hedg_US/Front-Matter--About-this-guide.html.
- PWC. (2017). *IFRS and US GAAP: Similarities and Differences*, Erişim Adresi: https://viewpoint.pwc.com/dt/us/en/pwc/accounting_guides/ifrs_and_us_gaap_sim/ifrs_and_us_gaap_sim_US/About-this-guide.html.
- Ramirez, J. (2015). *Accounting for derivatives advanced hedging under IFRS-9* (2nd ed.), UK: John Wiley & Sons Editions.
- Ryan, S. G. (2007). *Financial instruments and institutions: Accounting and Disclosure Rules*, New Jersey: John Wiley & Sons Editions.
- SASA 3. Çeyrek Faaliyet Raporu (2022). Erişim Adresi: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1076090>
- Selvi, Y. (2000). *Türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi*, İstanbul, ARC Yayınları.
- Telecom Italia Annual Report (2013). Erişim Adresi: https://www.gruppotim.it/content/dam/telecomitalia/en/archive/documents/investors/Annual_Reports/2013/Annual-Report-2013.pdf

- Telecom Italia Annual Report (2014). Erişim Adresi: https://www.gruppotim.it/content/dam/telecomitalia/en/archive/documents/investors/Annual_Reports/2014/Annual-report2014.pdf
- Telecom Italia Annual Report (2015). Erişim Adresi: https://www.gruppotim.it/content/dam/telecomitalia/en/archive/documents/investors/Annual_Reports/2015/Annual-Report2015.pdf
- Telecom Italia Annual Report (2016). Erişim Adresi: https://www.gruppotim.it/content/dam/telecomitalia/en/archive/documents/investors/Annual_Reports/2016/AnnualReport2016.PDF
- Telecom Italia S.P.A Form 20-F (2013). Erişim Adresi: https://www.gruppotim.it/content/dam/telecomitalia/en/archive/documents/investors/Form_20F/2013/FORM20-F-2013.pdf
- TFRS-9 Finansal Araçlar. (2017, 19 Ocak). *Resmi Gazete* (Sayı: 29953), Erişim Adresi: <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/01/20170119M1-1.htm>.
- TMS 32- Finansal Araçlar: Sunum. (2006, 28 Ekim). *Resmi Gazete* (Sayı: 26330), Erişim Adresi: <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2006/10/20061028-13.htm>.
- Wen, Y., John-Mariadoss, B., & Bi, S. (2024). Conversion privileges? The effect of convertible debt on strategic emphasis and firm performance. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 1–15. doi: 10.1080/10696679.2024.2446149
- Zahariev, P. (2024). An accounting view of the dual nature of convertible bond as a financial instrument. *Economics and computer science*, (1), 5-10.
- Zaif, F. ve Torun S. (2015). Bileşik finansal araçların muhasebeleştirilmesi IAS-32 kapsamında finansal tablolarda sunumu. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 1(1), 43-58.