

# Forward (Alivre) Sözleşmeleri

---

DR.ÖĞR.ÜYESİ LOKMAN KANTAR

# Forward (Alivre ) Sözclemeleri

---

**Forward anlaşmaları**, belirli bir dayanak varlığı, önceden belirlenmiş bir fiyat ve vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren anlaşmalardır.

Vade geldiğinde taraflardan **alıcı olan taraf (uzun pozisyon sahibi)** kontratta belirtilen fiyattan, dayanak varlığı **almak** zorundadır.

Aynı şekilde, anlaşmayı **satan taraf (kısa pozisyon sahibi)**, vade sonunda dayanak varlığı anlaşmada önceden belirlenmiş bir fiyat üzerinden alıcıya **satmak** zorundadır.

Vade sonunda, anlaşmanın taraflarından biri diğer tarafın zararını karşılamakla yükümlüdür.

Forward anlaşmaları taraflara yükümlülük getirmekte ve bu yükümlülükten kaçınma hiçbir şartta mümkün olmamaktadır.

# Örnek: Firmanın Forward Anlaşması

---

Şirket borcu: 2.000.000 ABD Doları

Mevcut kur seviyesi:  $\$/TL = 5,32$

Borcun vadesi: 3 ay

3 ay sonraki kur senaryosu:  $\$/TL = 5,75$

Bu durumda şirket nasıl bir forward anlaşması yaparsa kur riskinden kurtulabilir?

# Örnek: Firmanın Forward Satması

---

Şirketin alacağı : 1.000.000 Euro

Mevcut kur seviyesi: Euro/TL= 6,03

Alacağın vadesi: 3 ay

3 ay sonraki kur senaryosu: Euro/TL= 5,90

Bu durumda şirket nasıl bir işlem yaparsa kur riskinden kendisini koruyabilir?

# Türkiye’de İthalatçı ve İhracatçının Kur Riski

---

**A-İhracatçı açısından,** TL’nin değerlenmesi ihracatçı açısından olumsuz bir gelişmedir. Çünkü TL’nin güçlenmesi ile ithalatçı daha az para ile daha fazla mal veya satın alabilir.

**B- İthalatçı açısından,** TL’nin değerlenmesi olumlu bir gelişme olup, daha fazla malı daha az TL ödeyerek satın alabilir ancak bu ülke açısından talep enflasyonuna neden olur ve uzun vadede ülke ekonomisini olumsuz etkiler.

**Soru:** İhracatını ABD doları cinsinden yapan, İthalatını Euro cinsinden yapan bir firmanın forward işlemlerinde alması gereken pozisyonu tartışınız.

# Forward Anlaşmalarında Temerrüt (Karşı Taraf Riski)

---

Forward anlaşmalarında, uzun pozisyon sahibinin ya da kısa pozisyon sahibinin vade sonunda yükümlülüklerini yerine getirememeye durumuna **karşı taraf riski (counterparty risk)** adı verilir.

Forward anlaşmaları, özellikleri gereği bu tür bir riskle karşı karşıyadır.

Alıcı ya da satıcının belirli bir peşinat yatırmaması forward anlaşmalarında genellikle karşılaşılan bir özelliktir.

Kriz dönemleri sonunda forward anlaşmalarında belirli bir teminat yatırıldığı görülse de geneli itibari ile forward anlaşmalarında ödeme vade sonunda gerçekleşmektedir.

# Forward Anlaşmalarında Teslimat ve Netleşme

---

Forward anlaşmaları iki şekilde gerçekleştirilebilir;

**Birincisi** iki tarafın yükümlülüklerini **fiziki uzlaş** (**physical settlement**) şeklinde,

**ikincisi** ise **nakdi uzlaş** (**cash settlement**) şeklinde yerine getirilmektedir.

\*Fiziki uzlaş ve nakdi uzlaş konusunu bir örnek üzerinde sınıf ortamında tartışınız.

# Forward Anlaşmasının Sonuçlandırılması

---

Forward kontratları sonlandırılması genellikle **vade sonlarında** gerçekleştirilmektedir.

Forward kontratları futures kontratları arasındaki en önemli farklardan birisi vadesinden önce forward kontratlarının sonlandırılmamasıdır.

Duruma göre eğer mevcut koşullarda yapılan forward kontratına girmek isteyen bir karşı taraf bulunabilirse, kontratı piyasada oluşturabileceği olası zararı da ödeyerek vadesinden önce kapatma olanağı bulunabilir. Ancak, futures işlemlerinde sıkça karşılaşılan bu durum (**offsetting**) forward anlaşmalarında sıkça karşılaşılan bir durum değildir.



# Forward Sözleşme Çeşitleri

---

Dünya finans piyasalarında hisse senedi, hisse senedi endeksi üzerine yazılan forwardlar oldukça yaygındır.

**Ülkemizde** görülen forward anlaşmaları arasında ise sıkça karşılaşılanı **döviz kuru forward anlaşmalarıdır**. Daha az sıklıkla karşılaşılanı ise faiz oranı forward anlaşmalarıdır.

# Faiz Oranı Forward Anlaşmaları

---

**Forward Rate Agreement (FRA)**, en yaygın faiz oranı forward işlemleridir.

Dünya'da en yaygın kısa vadeli, teminatsız borçlanma ürünü Libor'dur(London Interbank Offer Rate).

Bir yıla kadar AA kalitesindeki bankaların kendi aralarındaki borçlanma piyasası olan LIBOR piyasası oldukça önemli bir para piyasasıdır.

LIBOR ürünü sadece ABD Doları cinsinden olmayıp, Euro Libor, Yen Libor vb. para birimi cinsi üzerinden de işlem görmektedir.

**FRA** (Forward Rate Agreement), değişik vade ve döviz kurundaki **LIBOR oranlarını** dayanak varlık olarak kullanan türev ürünlerdir.

**Soru:** 3 ay vadeli ABD Dolar Libor ve 3 ay vadeli Euro Libor oranlarını bularak sınıfta tartışınız.