



BORSA
İSTANBUL



Vadeli Piyasalarda Yatırım



VADELİ PİYASALARDA YATIRIM

İÇİNDEKİLER

- 1 Vadeli Piyasalarda Yatırım**
- 2 Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları: Gelecek İçin Daha Güvenli Yatırım Fırsatları**
 - Organize piyasa, organize kazanç
 - Türev Ürün Nedir?
- 3 Vadeli Piyasalar avantajlıdır**
 - Riskten Korunma (Hedging)
 - Etkin Fiyat Oluşumu
 - Yüksek Likidite
- 4 Kaldıraç Etkisi**
 - Portföy Çeşitlendirmesi
 - Sentetik Pozisyonlar
- 5 Her türlü yatırımcı için Vadeli Piyasalar**
 - Riskten korunmak isteyen yatırımcılar
 - Spekülatörler
 - Arbitrajcılar
- 6 Avantajlar ve Riskler**
 - Opsiyonlara Yatırım yapmanın avantajları
 - Opsiyon Sözleşmelerine yatırım yapmanın riskleri
 - Opsiyon Sözleşmelerinde kaldıraç etkisi
- 8 ViOP'ta nasıl işlem yaparım?**

1

Vadeli Piyasalarda Yatırım

Borsa İstanbul küresel bir güç,
bölgesel bir çekim merkezi... Tam
anlamıyla finansal bir
süpermarket niteliği taşıyan Borsa
İstanbul, bünyesine katılan yeni
ürün ve hizmetlerle gücüne
güç katıyor, yatırımcıya yepyeni
fırsatlar sunuyor. İşte Vadeli İşlem
ve Opsiyon Piyasaları...

Gelecek için daha güvenli yatırım fırsatları vadeli işlem ve opsiyon piyasalarının en önemli fonksiyonu, etkin risk yönetimi ve geleceğe yönelik fiyat keşfidir. Bu piyasalarda işlem gören sözleşmeler, yatırım ve korunma amaçlı olarak geniş bir biçimde kullanılmaktadır. Yatırımcılar, fiyat değişimlerine karşı kendilerini daha etkin koruyabilmekte veya fiyat beklentilerinin gerçekleşmesi durumunda daha yüksek getiri sağlayabilmektedir.

Organize Piyasa, Organize Kazanç

Vadeli işlem ve opsiyon piyasaları, yatırımcılara yeni finansal enstrümanlara yatırım yapma imkanı sunar, böylelikle finansal araçların çeşitlenmesine de katkıda bulunur. Vadeli piyasalar fiyat artışlarından getiri elde etmeye imkan tanıdığı gibi fiyat düşüşlerinden de kaldıraçlı olarak getiri elde etmeye imkan tanımaktadır. Borsalar, organize piyasalardır. Bu yapılarıyla çok daha derin ve geniş yatırım avantajları sunarlar. Vadeli işlemlerin borsalarda gerçekleştirilmesiyle, işlemin taraflara maliyeti en optimal düzeyde olabilecektir. Ayrıca, organize piyasalarda tarafların yükümlülüklerini



yerine getirmesi için bazı yaptırım mekanizmaları uygulanabilmektedir. Vadeli işlemlerin organize piyasalarda gerçekleştirilmesi, yatırımcılara bu açıdan önemli avantajlar sunmaktadır.

Türev Ürün Nedir?

Türev ürünler vadeli piyasalarda işlem görmektedir. Bu ürünler, dayanak varlık olarak tanımlanan bir başka varlıktan türetilen ve değeri o dayanak varlığa bağlı olarak oluşan ürünlerdir. Günümüzde organize vadeli işlem piyasalarında pay senedine, endekse, döviz, borçlanma araçlarına, emtiaya,

altına, enerjiye vb. dayalı olarak oluşan türev sözleşmeler işlem görmektedir. Borsa İstanbul-Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda (VİOP) pay senedi opsiyon, endeks opsiyon ve pay senedi vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.



Riskten Korunma (Hedging)

Vadeli piyasalar yatırımcılara, sözleşmeye konu olan dayanak varlığın işlem gördüğü spot piyasalarda ortaya çıkabilecek fiyat değişimlerine karşı korunma olanağı sağlar. Örneğin bir ihracatçı sözleşmeye konu olan dayanak varlığın işlem gördüğü spot piyasalarda yurt dışına dolar cinsinden vadeli bir ürün/ hizmet satması durumunda vadede

kur riskiyle karşı karşıya kalacaktır. Çünkü vade tarihinde Dolar/TL döviz kurunun tam olarak hangi seviyede oluşacağı bilinmemektedir. Bu riskten korunmak için vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde kısa pozisyon (dolar satma yükümlülüğü veya hakkı) alabilir. Böylece vade tarihinde elde edeceği doları tam olarak hangi kurdan TL'ye çevirebileceğini netleştirebilecektir.

Etkin Fiyat Oluşumu

Finansal piyasalarda spot piyasanın yanında vadeli bir piyasanın varlığı, fiyat oluşum mekanizmasının daha etkin çalışmasını sağlar. Vadeli piyasanın olması nedeniyle, dayanak varlık fiyatına ilişkin gelecek öngörülerini de devreye girdiği için spot piyasada oluşan fiyat sadece spot piyasanın olduğu duruma göre çok daha etkin olacaktır.

Yüksek Likidite

Vadeli piyasalar, spot piyasalara göre daha düşük yatırımla aynı miktarda dayanak varlık üzerine yatırım olanağı sunar. Böylece daha geniş kitlelere yatırım yapma fırsatı tanır, her iki piyasanın da daha likit olmasını sağlar.

Kaldıraç Etkisi

Vadeli piyasalar yatırımcılara küçük miktarda yatırımla büyük miktarda pozisyon alma ve kaldıraç etkisi yardımıyla yüksek kazanç elde etme imkânı sağlar. Ancak kaldıraç etkisi yatırımcı için, spot piyasaya göre çok daha hızlı ve büyük miktarda zarar etme riskini de içinde barındırır.

Portföy Çeşitlendirmesi

Vadeli piyasalar portföy yöneticilerine, portföy çeşitlendirmesi ve dolayısıyla da riskin yayılması açısından değişik seçenekler sunar.

Sentetik Pozisyonlar

Bir yatırımcı, vadeli piyasalarda işlem gören ürünler kullanarak spot piyasalarda işlem gören ürünlere benzer getiri sağlayan sentetik pozisyonlar oluşturabilir. Bu özelliği nedeniyle vadeli piyasalar, piyasalarda etkinliğin artmasına ve spot piyasadaki fiyat dalgalanmalarının (volatilité) azalmasına yardımcı olur.

Kaldıraç Etkisi



Vadeli piyasalar her türden yatırımcı işlem yapabilir, 'kazanabilir'.

Riskten Korunmak İsteyen Yatırımcılar

Bir sermaye piyasası aracı, döviz, kıymetli maden veya malı kullanan, bunlarda pozisyon tutan ve gelecekte meydana gelebilecek beklenmedik değişimlerden korunmak isteyen yatırımcılar, vadeli piyasalarda spot piyasadaki pozisyonlarının tersi yönünde pozisyon alırlar.

Spekülatörler

Spekülatörler, riski sevmeyen yatırımcıdan farklı olarak fiyat beklentileri çerçevesinde kar elde etmek amacıyla yatırım yapan kişiler veya kurumlardır. Vadeli piyasalar özellikle kaldıraç etkisi sebebiyle spekülatörlere oldukça önemli fırsatlar sunar. Spekülatörler ise piyasanın likiditesini ve işlem hacmini artırır. Bu yatırımcı tipinin risk alma konusundaki istekliliği, diğer piyasa katılımcılarına

taşıdıkları riski spekülatörlere devrederek riskten korunma imkânı sağlar.

Arbitrajcılar

Arbitrajcılar, iki veya daha fazla piyasada eş zamanlı yapılan alım satım işlemleri ile risksiz kar elde etmeyi hedefleyen kişiler veya kurumlardır. Örneğin, bir mal veya menkul kıymet coğrafi olarak farklı yerlerde farklı iki fiyattan işlem görüyorsa arbitrajcı ucuz bölgede alma, pahalı bölgede satma işlemi yaparak risksiz kar elde eder. Benzer şekilde spot piyasalar ile vadeli piyasalar arasındaki taşıma maliyeti (cost of carry) nedeniyle oluşması gereken fiyattan farklı seviyelerde fiyat oluşması durumunda, arbitrajcılar devreye girerek ucuz olan piyasada alış, pahalı olan piyasada satış yaparak piyasaları dengelerler. Arbitrajcılarının varlığı piyasaların birbirleriyle uyumlu ve dengeli hareket etmesine ve doğru fiyat oluşumuna katkı sağlar.

Her yatırım aracında olduğu gibi vadeli piyasaların da artı ve eksileri vardır.

Opsiyonlara Yatırım Yapmanın

Avantajları

- Pay senedi almadan pay senedi fiyatında ortaya çıkacak yükseliş ve düşüşlerden kar elde edebilirsiniz.
- Opsiyon sözleşmeleri kaldıraçlı ürünler olduğu için düşük tutarlı yatırımlarla spot piyasaya göre çok daha yüksek kar elde etme olanağı sunar.
- Opsiyon sözleşmeleri piyasa hangi

durumda olursa olsun (yükseliş, düşüş, değişikliğinin

olmaması) yatırım yapılarak para kazanılmasını mümkün kılar.

- Standardize edilmiş opsiyon sözleşmelerinin likiditesi yüksektir.
- Opsiyon sözleşmeleri doğru stratejilerle yatırımcısına spot piyasada bulunmayan korunma alanları sağlar.

Opsiyon Sözleşmelerine Yatırım

Yapmanın Riskleri

- Kaldıraçlı ürünler olduğu için, yatırımlardan spot piyasaya göre çok daha hızlı bir şekilde ve yüksek oranda zarara uğrama olasılığı vardır.
- Uzun pozisyon sahibi için opsiyonun riski, ödemiş olduğu prim ile sınırlıdır. Ancak kısa pozisyon sahibi için risk sınırsız olabilir.
- Opsiyon sözleşmelerinde çok sayıda kullanım fiyatı için sözleşme varsa yaygın olarak kullanılan sözleşmeler dışında likidite sorunu ortaya çıkar ve alım-satım fiyat teklifleri (bid/ask spread) arasındaki fark da büyür. Bu durum pozisyon kapamayı ve kar realizasyonunu güçleştirir.

- Opsiyon sözleşmesi fiyatlama daha karmaşık olduğu için alım satımına ilişkin olarak yapılacak teknik ve temel analizlerin kişiden kişiye farklılık arz edebileceği ve bu analizlerde yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır.

Opsiyon Sözleşmelerinde Kaldıraç Etkisi

ABC pay senedinin piyasa fiyatının 50 TL olması durumunda bir yatırımcının bu pay senedinden 100 adet satın alması için ödemesi gereken tutar (komisyonlar vb diğer maliyetler sıfır olarak varsayıldığında) $50 \times 100 = 5.000$ TL olacaktır. Aynı pay senedi üzerine yazılı 50 TL kullanım fiyatlı, 3 ay vadeli bir alım opsiyonu sözleşmesinden 1 adet alındığı ve pay senedi fiyatının volatilitesinin %10, risksiz faiz oranının %8 olduğu varsayımı altında bu opsiyon sözleşmesi için teorik fiyat olan 1,55 TL'nin prim olarak ödendiği varsayıldığında her bir opsiyon sözleşmesi 100 adet pay senedi içerdiği için bu opsiyon sözleşmesinin alımı için ödenen tutar 155 TL olacaktır.



Opsiyon sözleşmeleri alındıktan bir ay sonrasında pay senedi fiyatının 55 TL'ye yükseldiğinde toplamda 100 adet pay senedi alan yatırımcının karı $100 \times (55 - 50) = 500$ TL, bir başka ifadeyle $((5500 - 5000) / 5000) = \%10$ olacaktır. Pay senedi fiyatındaki $\%10$ 'luk artışa bağlı olarak dayanak varlık fiyatı 55 TL olan, diğer parametreleri yukarıda belirtilmiş ve vadesine 2 ay kalan opsiyonun teorik fiyatı 5,66 olur. Piyasada oluşacak fiyatın da buna yakın olması varsayılırsa 1 adet opsiyon sözleşmesinin değerinin 566 TL'ye yükselmesi beklenir. Yatırımcının 1 adet opsiyon sözleşmesi alımından elde ettiği kar 411 TL, oran olarak $((566 - 155) / 155) = \%265$ olarak gerçekleşmiştir. Spot piyasada 5000 TL'lik yatırımdan elde edilen kara (500 TL) çok yakın bir tutarı (411 TL), aynı dayanak varlığına bağlı alım opsiyonu sözleşmesine 155 TL'lik bir yatırım (spot piyasaya yapılan yatırımın yaklaşık 1/32'si) yaparak elde etmek mümkündür.

Opsiyon alındıktan bir ay sonrasında pay senedi fiyatının 45 TL'ye düştüğünü varsayalım. Toplamda 100 adet pay senedi alan yatırımcının zararı $100 \times (45 - 50) = -500$ TL, bir başka ifadeyle $((4500 - 5000) / 5000) = \%10$ olacaktır. Pay senedi fiyatındaki $\%10$ 'luk azalışa bağlı olarak dayanak varlık fiyatı 45 TL olan, diğer parametreleri yukarıda belirtilmiş ve vadesine 2 ay kalan opsiyonun teorik fiyatı 0,01 TL olur. Piyasada oluşacak fiyatın da buna yakın olması beklendiğinden 1 adet opsiyon sözleşmesinin değeri 1 TL'ye düşer. Yatırımcının 1 adet opsiyon sözleşmesi alımından karşı karşıya kaldığı zarar 155 TL, oran olarak $((1 - 155) / 155) = \%99,4$ olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi yüksek kaldıraç etkisi yüksek oranlarda ve hızlı bir şekilde kar sağlayabileceği gibi, aynı şekilde yüksek oranda ve hızlı bir şekilde zarara da sebep olabilir. Burada piyasada oluşan opsiyon fiyatlarının teorik fiyata yakın olduğu varsayılmıştır ancak opsiyon fiyatlarının da tıpkı pay senetlerinde olduğu gibi arz ve talebe göre piyasada belirlendiği unutulmamalıdır.

8

ViOP'ta Nasıl İşlem Yaparım?

ViOP'ta işlem yapabilmek için Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'na üye bir yatırım kuruluşunda hesap açılmalıdır. Daha sonra ilgili hesaba gerekli teminatların yatırılmasıyla birlikte piyasada işlem yapılabilir. Sözleşmelere gönderilecek emirler doğrudan yatırımcı tarafından borsaya iletilmemektedir. Yatırımcılar emirleri yatırım kuruluşuna, bunlar da piyasa üyesi olan yatırım kuruluşu tarafından borsaya iletilmektedir. Bu şekilde yatırımcılar ViOP'ta işlem yapabilmektedir. Mevcut durumda ViOP'ta aşağıdaki tabloda gösterilen 11 adet dayanak varlık (10 adet pay senedi, 1 adet endeks) üzerine vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.

Dayanak Varlık Kodu	Dayanak Varlık Tipi	Opsiyon Sözleşmesi Kodu (Örnek)	Vadeli İşlem Sözleşmesi Kodu (Örnek)
AKBNK	Pay senedi	O_AKBNKA0513C10.00SO	F_AKBNK0513SO
EREGL	Pay senedi	O_EREGLA0513C1.60S1	F_EREGL0513S1
GARAN	Pay senedi	O_GARANA0513C10.00SO	F_GARANO513SO
ISCTR	Pay senedi	O_ISCTRA0513C5.50SO	F_ISCTR0513SO
SAHOL	Pay senedi	O_SAHOLA0513C10.00SO	F_SAHOL0513SO
TCELL	Pay senedi	O_TCELLA0513C10.00SO	F_TCELL0513SO
THYAO	Pay senedi	O_THYAOA0513C10.00SO	F_THYAO0513SO
TUPRS	Pay senedi	O_TUPRSA0513C40.00SO	F_TUPRS0513SO
VAKBN	Pay senedi	O_VAKBNA0513C4.75SO	F_VAKBN0513SO
YKBNK	Pay senedi	O_YKBNKA0513C4.25SO	F_YKBNK0513SO
XUO30	Endeks	O_XUO30E0513C100.000SO	-

ViOP İletişim:

web: <http://borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/vadeli-islem-ve-opsiyon-piyasasi>

e-mail: viop@borsaistanbul.com

tel: +90 212 298 28 00 / +90 212 298 28 06



**BORSA
İSTANBUL**

Borsa İstanbul Anonim Şirketi

Reşitpaşa Mahallesi
Tuncay Artun Caddesi
Emirgan 34467 İstanbul

T: +90 212 298 21 00
F: +90 212 298 25 00
borsaistanbul.com