

ViOP



**BORSA
İSTANBUL**

OPSİYON SÖZLEŞMELERİ

1

Giriş

Borsa İstanbul, yerli ve yabancı yatırımcıların ülkemizde türev ürünlere yatırım yapabilmesi, Türk finans piyasalarının gelişmiş finansal piyasalar ile bütünleşmesi ve Borsa'nın geniş yelpazede ürünlere yatırım yapılabilecek bir finansal süpermarkete dönüşmesi amacı doğrultusunda vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerini işleme açarak yatırımcıların kullanımına sunmaktadır. Bu dokümanda, opsiyon sözleşmeleri ile ilgili temel bilgilerin yanı sıra, Borsa İstanbul'da işlem gören sözleşmelere ve bu sözleşmelerin işlem gördüğü Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'na (ViOP) ilişkin bilgiler verilmektedir.

2.1.1.2 Opsiyon Primi (Option Premium)

Alma veya satma hakkı için ödenen bedeldir.

2.1.1.3 Uzun (Long) Taraf

Opsiyon sözleşmesini alan taraftır. Organize opsiyon piyasalarında uzun taraf, prim ödeme dışında herhangi bir yükümlülüğü bulunmadığından risk taşımaz.

2.1.1.4 Kısa (Short) Taraf

Opsiyon sözleşmesini satan taraftır. Organize opsiyon piyasalarında kısa taraf vadeye kadar veya vade tarihi için alma veya satma yükümlülüğü altına girdiğinden risk taşır, bu nedenle kısa taraftan teminat talep edilir.

2.1.2 Opsiyon Sınıfı Kavramlar

Alım opsiyonu ve satım opsiyonu olmak üzere iki tür opsiyon bulunmaktadır.

2.1.2.1 Alım (Call) Opsiyonu

Sözleşmeyi alan tarafa belli bir vadeye kadar veya vadede, belirli bir miktarda bir malı, kıymeti veya finansal göstergesi belirli bir kullanım fiyatından alma hakkı verir.

Alım opsiyonu alıcısının (satıcısının) beklentisi dayanak varlık fiyatının gelecekte yükselmesidir (düşmesidir).

2.1.2.2 Satım (Put) Opsiyonu

Sözleşmeyi alan tarafa belli bir vadeye kadar veya vadede, belirli bir miktarda bir malı, kıymeti veya finansal göstergesi belirli bir fiyattan satma hakkı verir.

Satım opsiyonu alıcısının (satıcısının) beklentisi dayanak varlık fiyatının gelecekte düşmesidir (yükselmesidir).

Her iki opsiyon türünde de işlemin gerçekleştiği tarihte (T günü) prim borçları uzun pozisyon sahibinin hesabından tahsil edilir, kısa pozisyon sahibinin prim alacağı, hesabına işlemin gerçekleştiği tarihte (T günü) yatırılır. Prim fiyatı piyasadaki arz-talebe göre belirlenir ve hak kullanılsın ya da kullanılmıyorsa prim bedeli geri alınmaz.

Tablo 1: Alım ve Satım Opsiyonları Hak ve Yükümlülükleri

	Alım Opsiyonu	Satım Opsiyonu
Alıcı	Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı alma hakkı	Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı satma hakkı
Satıcı	Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı satma yükümlülüğü	Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı alma yükümlülüğü

2.1.3 Opsiyon Tipleri

Vadelerine göre opsiyonlar Avrupa ve Amerikan tipi olmak üzere ikiye ayrılır. Amerikan tipi opsiyonlar vadeden önce herhangi bir tarihte opsiyon alıcısı tarafından kullanılabilirler. Avrupa tipi opsiyonlar ise yalnızca vadesinde kullanılabilirler.



Sözleşmeye konu olan malın, kıymetin veya finansal göstergenin, üzerinde anlaşılan ileri tarihteki alım veya satım fiyatıdır.

2.1.1.1. Kullanım Fiyatı

2.1.1 Opsiyon Sözleşmesine İlişkin Temel Kavramlar

2.1 Opsiyon Sözleşmesinin Tanımı

Opsiyon sözleşmesi, iki taraf arasında yapılan ve alıcıya, ödeyeceği belli bir tutar (opsiyon primi) karşılığında, belirli bir vadeye kadar (veya belirli bir vadede), bugünden belirtilen bir fiyat (kullanım fiyatı) üzerinden opsiyona dayanak teşkil eden bir malı, kıymeti veya finansal göstergesi satın alma veya satma hakkı tanıyan, satıcıya da alıcının bu sözleşmeden doğan hakkını kullanması durumunda sözleşmeye dayanak teşkil eden malı, kıymeti, veya finansal göstergesi satma veya alma yükümlülüğü getiren sözleşmedir.

3.1 Opsiyon Sözleşme Kodu

Sözleşme kodu; sözleşme grubu, dayanak varlık kodu, opsiyon tipi, vade tarihi, opsiyon sınıfı, ve kullanım fiyatı bilgilerini içerecek şekilde oluşturulmuştur.

Örnek: O_XXXXXE1217P102.000

O	XXXXXX	E	1217	P	1.80
Opsiyon	Dayanak varlık kodu	A: Amerikan-opsiyon vadesinde veya vadesinden önce kullanılabilir. E: Avrupa-opsiyon yalnızca vadesinde kullanılabilir.	Sözleşme vade tarihi (Aralık 2017)	C: Alım (call) opsiyonu P: Satım (put) opsiyonu	Kullanım fiyatı, virgülden sonra 2 hane

3.2 Dayanak Varlıklar

Borsa İstanbul Pay Piyasasında işlem gören ve Borsa tarafından belirlenen kriterlere göre seçilen pay senetleridir.

Akbank T.A.Ş	AKBNK
Arçelik A.Ş	ARCLK
Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortak A.Ş	EKGYO
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş	EREGL
T. Garanti Bankası A.Ş	GARAN
T. Halk Bankası A.Ş	HALKB
Türkiye İş Bankası A.Ş	ISCTR
Koç Holding A.Ş	KCHOL
Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve T.A.Ş	KRDMD
Petkim Petrokimya Holding A.Ş	PETKM
Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş	PGSUS
Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş	SAHOL
T.Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş	SISE
Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş	TCELL
Türk Hava Yolları AO	THYAO
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş	TOASO
Türk Telekomünikasyon A.Ş	TTKOM
Türkiye Petrol Rafineleri A.Ş	TUPRS
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O	VAKBNK
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş	YKBNK

3.3 Opsiyon Sınıfı

Pay opsiyon piyasasında aynı anda hem alım hem de satım opsiyonları işlem görmektedir.

3.4 Opsiyon Tipi

Pay opsiyon sözleşmeleri Avrupa tipidir. (Sözleşme ile tanınan hak ancak vade sonunda kullanılabilir.)

3.5 Sözleşme Büyüklüğü

Bir adet standart sözleşme, dayanak varlığa ait 100 adet payı temsil eder. Dayanak varlığın fiyatını ve miktarını etkileyecek bedelli/bedelsiz sermaye artırımları, temettü ödemesi (temettü verimi >%10 ise), birleşme ve benzeri durumlarda

(özsermaye halleri), Borsa tarafından sözleşmelerde fiyat, kullanım fiyatları ve/veya çarpan değişikliği yapılması halinde, sözleşme büyüklüğü standart sözleşme büyüklüğünden farklı belirlenebilir. Bu gibi durumlarda aynı dayanak varlık üzerine, “sözleşme büyüklüğü standart” ve “sözleşme büyüklüğü standart olmayan” olmak üzere farklı sözleşmeler işlem görür.

3.6 Uzlaşma Şekli

Pay opsiyon sözleşmelerinin uzlaşma yöntemi olarak fiziki teslimat uygulanır. Pay opsiyon sözleşmelerinde fiziki teslimat, pay senetlerinin kullanım fiyatı üzerinden kaydi olarak el değiştirmesi şeklinde gerçekleşir.

3.7 Günlük ve Vade Sonu Uzlaşma

3.7.1 Günlük Uzlaşma Fiyatı

Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır:

- Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı
- Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı
- Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı
- Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığa bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir.

3.8 Vade Ayları

Yılın tüm ayları. Aynı anda içinde bulunulan ay ve bu aya en yakın iki ay olmak üzere toplam 3 vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.

3.9 Takas Süresi

Fiziki teslimat işlemlerinde takas süresi T + 2 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü tahsil edilir, prim alacakları hesaplara T günü aktarılır.

3.10 Sözleşmenin Vadesi ve Son İşlem Günü

Pay opsiyon sözleşmelerinde vade ve son işlem günü her vade ayının son iş günüdür. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu ve son işlem günü bir önceki iş günüdür.

3.11 Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı

Emir defterinde prim teklifleri 1 adet dayanak varlık bazında gösterilir. Diğer bir ifadeyle, sözleşmeler için Piyasada teklifler, bir adet dayanak varlık bazında verilen prim üzerinden girilir.

Fiyat, bir adet dayanak varlığın opsiyon primi olarak, virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. Minimum fiyat adımı 0,01 TL'dir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.

3.12 Günlük Fiyat Değişim Limiti

Pay Opsiyon Sözleşmeleri				Limit Örneği
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz Fiyat 0,01-0,99	Limit Tanımı Sabit	Limit Değeri +3,00	Baz Fiyat: 0,50 Alt Limit: - Üst Limit: 3,50
	1,00-14,99	Yüzde (%)	+%300	Baz Fiyat: 2,50 Alt Limit: - Üst Limit: 10,00
	15,00 ve üstü	Sabit	+100,00	"Baz Fiyat: 60,00 Alt Limit: - Üst Limit: 160,00

3.13 Kullanım Fiyatları

İşlem sisteminde oluşturulan pay senedi opsiyon sözleşmelerinin kullanım fiyatları aşağıdaki tabloya göre belirlenir.

Tablo 4: Kullanım Fiyat Aralıkları ve Kullanım Fiyat Adımları

Kullanım Fiyatı Aralığı (TL)	Kullanım Fiyat Adımı (TL)
0,01 - 0,99	0,01
1,00 - 2,49	0,02
2,50 - 4,99	0,05
5,00 - 9,99	0,10
10,00 - 24,99	0,20
25,00 - 49,99	0,50
50,00 - 99,99	1,00
100,00 - 249,99	2,00
250,00 - 499,99	10,00
500,00 - 999,99	25,00
1.000,00 ve üzeri	50,00

Her bir dayanak varlığın spot piyasadaki kapanış fiyatı baz alınarak teorik fiyat hesaplama yöntemi kullanılmak suretiyle her bir vade ayı için başabaşta kullanım fiyatı seviyeleri belirlenir ve biri "başabaşta" olmak üzere dördü "karda" ve on ikisi "zararda" olmak üzere on yedi farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır.

3.14 İşlem Saatleri

İşlemler 09:30-18:10 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir.



4

Endeks Opsiyon Sözleşmelerinin Özellikleri

4.1 Opsiyon Sözleşme Kodu

Sözleşme kodu; sözleşme grubu, dayanak varlık kodu, opsiyon tipi, vade tarihi, opsiyon sınıfı ve kullanım fiyatı içerecek şekilde oluşturulmuştur.

Örnek: O_XXXXXE1217P102.000

O	XXXXXX	E	1217	P	102.000
Opsiyon	Dayanak varlık kodu	A: Amerikan-opsiyon vadesinde veya vadesinden önce kullanılabilir. E: Avrupa-opsiyon yalnızca vadesinde kullanılabilir.	Sözleşme vade tarihi (Aralık 2017)	C: Alım (call) opsiyonu P: Satım (put) opsiyonu	Kullanım fiyatı

4.2 Dayanak Varlıklar

Borsa tarafından seçilen Pay Piyasası fiyat endeksleridir. Mevcut durumda Borsa İstanbul ViOP bünyesinde BIST 30 Endeks Opsiyonları işlem görmektedir. BIST 30 Endeks opsiyon sözleşmeleri için dayanak varlık endeks değerinin 1000'e bölünmüş halidir.

4.3 Opsiyon Sınıfı

Endeks opsiyon piyasasında aynı anda hem alım hem de satım opsiyonları işlem görmektedir.

4.4 Opsiyon Tipi

BIST 30 Endeks opsiyon sözleşmeleri Avrupa tipidir. (Sözleşme ile tanınan hak ancak vade sonunda kullanılabilir.)

4.5 Sözleşme Büyüklüğü

Dayanak varlık, endeks değerlerinin 1.000'e bölünmüş halidir. Her bir endeks opsiyon sözleşmesi bu şekilde hesaplanan 100 adet dayanak varlığı temsil eder.
(Örneğin (BIST 30 Endeksi/1.000)*100 TL = (78.000/1.000)*100 = 7.800,00 TL)

4.6 Uzlaşma Şekli

Endeks opsiyon sözleşmelerinin uzlaşma yöntemi olarak nakdi uzlaşma uygulanır. Vade sonundaki oluşan kâr/zarar, opsiyonun kullanım fiyatıyla vade sonunda oluşan uzlaşma fiyatı arasındaki fark kadar olacaktır.

4.7 Günlük ve Vade Sonu Uzlaşma

4.7.1 Günlük Uzlaşma Fiyatı

Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır:

- Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı
- Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı
- Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı
- Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığa bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir.

4.7.2 Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı

Alım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, dayanak varlık olarak kabul edilen BİST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasadaki seansta sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BİST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer (BİST30 Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri için ilgili vade ayı için hesaplanan vade sonu uzlaşma fiyatı) ile opsiyon kullanım fiyatı arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur.

Satım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, opsiyon kullanım fiyatı ile dayanak varlık olarak kabul edilen BİST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasadaki seansta sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BİST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer (BİST30 Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri için ilgili vade ayı için hesaplanan vade sonu uzlaşma fiyatı) arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur.

Son işlem gününde, spot piyasada ikinci seansın ve/veya kapanış seansının kısmen veya tamamen kapalı olması veya spot piyasada endeks değerinin hesaplanamaması durumunda vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir.

4.8 Vade Ayları

Vade döngü ayları Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık'tır. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır. (Örneğin; "Aralık, Şubat, Nisan" veya "Şubat, Nisan, Haziran, Aralık")

4.9 Takas Süresi

Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü tahsil edilir, prim alacakları hesaplara T günü aktarılır

4.10 Sözleşmenin Vadesi ve Son İşlem Günü

Endeks opsiyon sözleşmelerinde vade ve son işlem günü her vade ayının son iş günüdür. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu ve son işlem günü bir önceki iş günüdür.

4.11 Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat

Fiyat, bir adet dayanak varlığın opsiyon primi olarak, virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. Minimum fiyat adımı 0,01 TL'dir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.

4.12 Günlük Fiyat Değişim Limiti Adımı

Endeks Opsiyon Sözleşmeleri				
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz Fiyat	Limit Tanımı	Limit Değeri	Limit Örneği
	0,01-14,99	Sabit	+20,00	Baz Fiyat: 5,00 Alt Limit: - Üst Limit: 25,00
	15,00-99,9	Yüzde (%)	+%200	Baz Fiyat: 50,00 Alt Limit: - Üst Limit: 150,00
	100,00 ve üstü	Sabit	+50,00	Baz Fiyat: 150,00 Alt Limit: - Üst Limit: 200,00

4.13 Kullanım Fiyatları

Kullanım fiyat adımı 2'dir. (2.000 Endeks puanı)
Dayanak varlık olan endekslerin bir önceki işlem gününde spot piyasadaki seansta oluşan kapanış değeri baz alınarak teorik fiyat hesaplama yöntemi kullanılmak suretiyle her bir vade ayı için başabaşta kullanım fiyatı seviyeleri belirlenir ve biri "başabaşta", ikisi "karda", sekizi "zararda" olmak üzere onbir farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır.

4.14 İşlem Saatleri

İşlemler 09:30-18:15 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir.



5.1 Opsiyon Sözleşme Kodu

Sözleşme kodu; sözleşme grubu, dayanak varlık kodu, opsiyon tipi, vade tarihi, opsiyon sınıfı ve kullanım fiyatı bilgilerini içerecek şekilde oluşturulmuştur.

Örnek: O_XXXXME0417P80.000

O	XXXXXM	E	0417	P	80.000
Opsiyon	XXXXX: Dayanak varlık kodu M: Mini sözleşme bilgisi	A: Amerikan opsiyon vadesinde veya vadesinden önce kullanılabilir. E: Avrupa opsiyon yalnızca vadesinde kullanılabilir	Sözleşme vade tarihi (Nisan 2017)	C: Alım (call) opsiyonu P: Satım (put) opsiyonu	Kullanım fiyatı

5.2. Dayanak Varlıklar

Borsa tarafından seçilen Pay Piyasası fiyat endeksleridir. Mini BIST 30 Endeks Opsiyonları işleme açılacaktır. Mini BIST 30 Endeks opsiyon sözleşmeleri için dayanak varlık endeks değerinin 1000'e bölünmüş halidir.

5.3. Opsiyon Sınıfı

Mini Endeks opsiyon piyasasında aynı anda hem alım hem de satım opsiyonları işlem görmektedir.

5.4. Opsiyon Tipi

Mini BIST 30 Endeks opsiyon sözleşmeleri Avrupa tipidir. (Sözleşme ile tanınan hak ancak vade sonunda kullanılabilir.)

5.5. Sözleşme Büyüklüğü

Dayanak varlık, endeks değerlerinin 1.000'e bölünmüş halidir. Her bir endeks opsiyon sözleşmesi bu şekilde hesaplanan 1 adet dayanak varlığı temsil eder. (Örneğin (BIST 30 Endeksi/1.000)*1 TL = (78.000/1.000)*1 = 78,00 TL)

5.6 Uzlaşma Şekli

Mini Endeks opsiyon sözleşmelerinin uzlaşma yöntemi olarak nakdi uzlaşma uygulanır. Vade sonundaki oluşan kâr/zarar, opsiyonun kullanım fiyatıyla vade sonunda oluşan uzlaşma fiyatı arasındaki fark kadar olacaktır.

5.7. Günlük ve Vade Sonu Uzlaşma

5.7.1. Günlük Uzlaşma Fiyatı

Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır:

- Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı,
- Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı,

- Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı,
- Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığa bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir.

5.7.2. Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı

Alım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, dayanak varlık olarak kabul edilen BIST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasadaki seansta sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BIST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer (BIST30 Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri için ilgili vade ayı için hesaplanan vade sonu uzlaşma fiyatı) ile opsiyon kullanım fiyatı arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur.

Satım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, opsiyon kullanım fiyatı ile dayanak varlık olarak kabul edilen BIST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasadaki seansta sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BIST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer (BIST30 Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri için ilgili vade ayı için hesaplanan vade sonu uzlaşma fiyatı) arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur.

Son işlem gününde, spot piyasada ikinci seansın ve/veya kapanış seansının kısmen veya tamamen kapalı olması veya spot piyasada endeks değerinin hesaplanamaması durumunda vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir.

5.8. Vade Ayları

Vade döngü ayları Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık'tır. Piyasada aynı anda, içinde bulunula aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır. (Örneğin; "Aralık, Şubat, Nisan" veya "Şubat, Nisan, Haziran, Aralık")

5.9. Takas Süresi

Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü tahsil edilir, prim alacakları hesaplara T günü aktarılır.

5.10. Sözleşmenin Vadesi ve Son İşlem Günü

Mini Endeks opsiyon sözleşmelerinde vade ve son işlem günü her vade ayının son iş günüdür. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu ve son işlem günü bir önceki iş günüdür.

5.11 Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat

Fiyat, bir adet dayanak varlığın opsiyon primi olarak, virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. Minimum fiyat adımı 0,01 TL'dir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.

5.12 Günlük Fiyat Değişim Limiti Adımı

Mini Endeks Opsiyon Sözleşmeleri				
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz Fiyat	Limit Tanımı	Limit Değeri	Limit Örneği
	0,01-14,99	Sabit	+20,00	Baz Fiyat: 5,00 Alt Limit: - Üst Limit: 25,00
	15,00-99,9	Yüzde (%)	+%200	Baz Fiyat: 50,00 Alt Limit: - Üst Limit: 150,00
	100,00 ve üstü"	Sabit	+50,00	Baz Fiyat: 150,00 Alt Limit: - Üst Limit: 200,00

5.13 Kullanım Fiyatları

Kullanım fiyat adımı 5'dir. (5.000 Endeks puanı)
Dayanak varlık olan endekslerin bir önceki işlem gününde spot piyasadaki seansta oluşan kapanış değeri baz alınarak teorik fiyat hesaplama yöntemi kullanılmak suretiyle her bir vade ayı için başabaşta kullanım fiyatı seviyeleri belirlenir ve biri "başabaşta", ikisi "karda", sekizi "zararda" olmak üzere onbir farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır.

5.14 İşlem Saatleri

İşlemler 09:30-18:15 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir.



6

DolarTL Opsiyon

Sözleşmelerinin Özellikleri

6.1 Opsiyon Sözleşme Kodu

Sözleşme kodu; sözleşme grubu, dayanak varlık kodu, opsiyon tipi, vade tarihi, opsiyon sınıfı ve kullanım fiyatı bilgilerini içerecek şekilde oluşturulmuştur.

Örnek: O_ XXXXE1217C2500

O	XXXXX	E	1217	C	2500
Opsiyon	Dayanak varlık kodu	A: Amerikan - opsiyon vadesinde veya vadesinden önce kullanılabilir. E: Avrupa - opsiyon yalnızca vadesinde kullanılabilir.	Sözleşme vade tarihi (Aralık 2017)	C: Alım (call) opsiyonu P: Satım (put) opsiyonu	Kullanım fiyatı

6.2. Dayanak Varlık

ABD Doları/Türk Lirası kuru

6.3. Opsiyon Sınıfı

DolarTL opsiyon piyasasında aynı anda hem alım hem de satım opsiyonları işlem görmektedir.

6.4. Opsiyon Tipi

DolarTL opsiyon sözleşmeleri Avrupa tipidir.

(Sözleşme ile tanınan hak ancak vade sonunda kullanılabilir.)

6.5. Sözleşme Büyüklüğü

1.000 ABD Doları

6.6 Uzlaşma Şekli

DolarTL opsiyon sözleşmelerinin uzlaşma yöntemi olarak nakdi uzlaşma uygulanır. Vade sonundaki oluşan kâr/zarar, opsiyonun kullanım fiyatıyla vade sonunda oluşan uzlaşma fiyatı arasındaki fark kadar olacaktır.

6.7. Günlük ve Vade Sonu Uzlaşma

6.7.1. Günlük Uzlaşma Fiyatı

Günlük uzlaşma fiyatı seans sonunda aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır:

- Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı,
- Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı,
- Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı,
- Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığına bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate

alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir.

6.7.2. Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı

Alım sözleşmelerinde vade sonu uzlaşma fiyatı, dayanak varlık olan ABD Doları için son işlem gününde TCMB'nin saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki alış ve satış kurunun ortalamasının 1.000 ile çarpılması suretiyle bulunan değer ile opsiyon kullanım fiyatı arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur. Satım sözleşmeleri için vade sonu uzlaşma fiyatı, opsiyon kullanım fiyatı ile dayanak varlık olan ABD Doları için son işlem gününde TCMB'nin saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki alış ve satış kurunun ortalamasının 1.000 ile çarpılması suretiyle bulunan değer arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur.

6.8. Vade Ayları

Yılın tüm ayları. (Aynı anda içinde bulunulan ay ve bu aya en yakın vade olmak üzere toplam 2 vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.)

6.9. Takas Süresi

Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü tahsil edilir, prim alacakları hesaplara T günü aktarılır.

6.10. Sözleşmenin Vadesi ve Son İşlem Günü

DolarTL opsiyon sözleşmelerinde vade ve son işlem günü her vade ayının son iş günüdür. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu ve son işlem günü bir önceki iş günüdür.

6.11. Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı

Fiyat, 1.000 ABD Doları için, opsiyon primi olarak virgülden sonra bir basamak olacak şekilde Türk Lirası cinsinden işlem sistemine girilir. (Örnek: 20,1, 20,2 vb.) Minimum fiyat adımı 0,1'dir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.



6.12. Günlük Fiyat Değişim Limiti

Döviz Opsiyon Sözleşmeleri				Limit Örneği
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz Fiyat 0,1-49,9	Limit Tanımı Sabit	Limit Değeri +50,00	Baz Fiyat: 5,00 Alt Limit: - Üst Limit: 55,00
	50,0-99,9	Yüzde (%)	+%400	Baz Fiyat: 70,00 Alt Limit: - Üst Limit: 350,00
	100,00 ve üstü"	Sabit	+500,00	Baz Fiyat: 150,00 Alt Limit: - Üst Limit: 650,00

6.13. Kullanım Fiyatları

Kullanım fiyat adımı,

- alım opsiyonları için 50 Türk Lirası'na karşılık gelir. (Örnek: 2000, 2050, 2100, vb.)

- satım opsiyonları için 25 Türk Lirası'na karşılık gelir. (Örnek: 2000, 2025, 2050, vb.)

Dayanak varlık olan yabancı para birimi için TCMB'nin gösterge niteliğindeki alış ve satış kurlarının ortalamasının 1.000 ile çarpılmasıyla elde edilen değer baz alınarak teorik fiyat hesaplama yöntemi kullanılmak suretiyle her bir vade ayı için başabaşta kullanım fiyatı seviyeleri belirlenir ve ikisi karda, biri "başabaşta" ve sekizi "zararda" olmak üzere onbir farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır.

6.14. İşlem Saatleri

İşlemler 09:30-18:15 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir.

6.15 Opsiyon Sözleşmelerinde Risk Yönetimi

Opsiyon sözleşmelerinde teminatlandırma ve risk yönetimi VIOP'ta Merkezi Karşı Taraf olan Takasbank tarafından gerçekleştirilir. Risk yönetimi ile ilgili daha fazla bilgi için www.takasbank.com.tr adresini ziyaret edebilirsiniz.



7.1 Vadeli Piyasalar Neler Sağlar?**7.1.1 Riskten Korunma (Hedging)**

Vadeli piyasalar yatırımcılara, sözleşmeye konu olan dayanak varlığın işlem gördüğü spot piyasalarda ortaya çıkabilecek fiyat değişimlerine karşı korunma olanağı sağlar.

7.1.2 Etkin Fiyat Oluşumu

Finansal piyasalarda spot piyasanın yanında etkin faaliyet gösteren bir vadeli 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.

7.1.3 Yüksek Likidite

Vadeli piyasalar spot piyasalara göre daha düşük tutarlı yatırımla aynı miktarda dayanak varlık üzerine yatırım yapmaya olanak verdiği için, daha geniş kitlelere yatırım yapma fırsatı sunarak her iki piyasanın da daha likit olmasını sağlar.

7.1.4 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.

7.1.5 Portföy Çeşitlendirmesi

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

7.1.6 Sentetik Pozisyonlar

Vadeli piyasalarda işlem gören ürünler kullanılarak spot piyasalarda işlem gören ürünlerinkine benzer getiri grafiği olan sentetik pozisyonlar oluşturulabilir. Bu özelliği nedeniyle vadeli piyasalar, piyasalarda etkinliğin artmasına ve spot piyasadaki fiyat dalgalanmalarının (volatilite) azalmasına yardımcı olur.



7.2 Kimler Vadeli Piyasalarda İşlem Yapar?

7.2.1 Riskten Korunmak İsteyen Yatırımcılar

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



7.2.2 Spekülatörler

Spekülatörler, korunma amacıyla işlem yapanlardan farklı olarak fiyat beklentileri çerçevesinde kâr 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.

7.2.3 Arbitrajcılar

Arbitrajcılar, iki veya daha fazla piyasada eş zamanlı yapılan alım satım işlemleri ile risksiz kâr elde etmeyi hedefleyen kişiler veya kurumlardır. Örneğin, bir mal coğrafi olarak farklı yerlerde farklı iki fiyattan işlem görüyorsa arbitrajcı hemen ucuz olan yerden alır, pahalı olan yerde satar ve böylece risksiz kâr 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 alım, pahalı olan piyasada satış yaparak piyasaları dengelerler. Arbitrajcılarının varlığı piyasaların birbirleriyle uyumlu ve dengeli hareket etmesine ve doğru fiyat oluşumuna katkı sağlar.

7.3 Opsiyon Sözleşmesine Yatırım Yapmanın Avantajları ve Riskleri

7.3.1 Opsiyonlara Yatırım Yapmanın Avantajları

- Pay senedi almaksızın pay senedi fiyatında ortaya çıkacak yükseliş ve düşüşlerden kâr elde edebilme imkânı sağlar.
- Opsiyon sözleşmeleri kaldıraçlı ürünler olduğu için düşük tutarlı yatırımlarla spot piyasaya göre çok daha yüksek oranda kâr elde etme olanağı sunar.
- Opsiyon sözleşmeleri piyasa hangi durumda olursa olsun (yükseliş, düşüş, değişikliğin olmaması) yatırım yapılarak para kazanılmasını mümkün kılar.
- Opsiyon sözleşmeleri doğru uygulanacak stratejiler yoluyla spot piyasada bulunmayan korunma imkânlarını yatırımcılarına sunar.

7.3.2 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 kâr realizasyonunu güçleştirir.
- Ödenen komisyon ve alım-satım fiyat teklifleri arasındaki farklar dikkate alındığında opsiyon piyasasında işlem yapmanın spot piyasaya göre daha maliyetli olduğu söylenebilir.
- Opsiyon sözleşmesi fiyatlaması daha karmaşık olduğu için alım satımına ilişkin olarak yapılacak teknik ve temel analizlerin kişiden kişiye farklılık arz edebileceği ve bu analizlerde yapılan öngörülerin gerçekleşme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır.

7.4 Opsiyon Sözleşmelerinde Kaldıraç Etkisi Nasıl Çalışır?

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 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 kârı $100 \times (55-50) = 500$ 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 kâr 411 TL, oran olarak $((566-155)/155) = \%265$ olarak gerçekleşmiştir.

Spot piyasada 5000 TL'lik yatırımdan elde edilen kâr (500 TL) çok yakın bir tutarı (411 TL), aynı dayanak varlığa 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 kâr 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 belirtildiği unutulmamalıdır.

Kaldıraç Etkisi



7.5 Pay Senedi mi Pay Senedi Opsiyon Sözleşmesi mi Almalıyım?

Opsiyon sözleşmesini satın alan yatırımcı pay senedini almış olmaz, pay senedi almak ya da satmak hakkını elde etmiş olur. Bu nedenle pay senedinin sağladığı;

- Kâr payı hakkı
 - Yeni pay alma hakkı (rüçhan hakkı)
 - Tasfiye bakiyesine katılma hakkı
 - Şirket yönetimine katılma hakkı
 - Oy hakkı ve bilgi alma hakkı
- gibi haklardan faydalanamaz.

Pay senetleri teorik olarak sonsuza kadar devam edecekmiş gibi kabul edilir. Opsiyon sözleşmeleri ise çok daha kısa süreler için geçerli olur.

Pay senetleri sınırlı bir miktarda, opsiyon sözleşmeleri ise arz ve talebe bağlı olarak sonsuz sayıda ihraç edilebilir.

Kaldıraç etkisi nedeniyle opsiyon sözleşmeleri bazı yatırımcılar için uygun bir yatırım aracı olurken bazıları için olmayabilir. Zamana çok duyarlı olan bu yatırım aracı riskli olabilmekle beraber, risk kontrolü sağlayabilen çok esnek finansal araçlardır.



**BORSA
İSTANBUL**

Yatırıma Değer!



Borsa İstanbul Anonim Şirketi

Reşitpaşa Mahallesi
Borsa İstanbul Caddesi No:4
Sarıyer 34467 İstanbul

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



/borsaistanbul



/borsaistanbul



/borsaistanbulEN