

# Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ViOP Departmanı

Ekim 2017

# VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ (FUTURES)

- Vadeli işlem sözleşmeleri nedir ?
    - Kimler vadeli piyasalarda işlem yapar ?
  - Vadeli piyasalarda işlem yapabilmek için gerekli şartlar nelerdir ?
    - ViOP'ta işlem gören vadeli işlem sözleşmeleri nelerdir ?
    - ViOP başlangıç teminatları ve sözleşme büyüklükleri nedir ?
      - Borsa riskinden nasıl korunabilirim ?
      - Pay senedi riskinden nasıl korunabilirim ?
      - Altın riskinden nasıl korunabilirim ?
      - Döviz riskinden nasıl korunabilirim ?
      - Vadeli piyasaları neden tercih ederiz ?
        - Opsiyon sözleşmeleri nedir ?
    - ViOP'ta işlem gören opsiyon sözleşmeleri nelerdir ?
  - Opsiyon sözleşmesine ilişkin temel kavramlar nelerdir ?
    - Opsiyon türleri nelerdir ?
    - Opsiyon stratejim nasıl olmalı ?
  - Beklentilerime göre opsiyon stratejimi nasıl belirleyebilirim ?

# Vadeli İşlem Sözleşmeleri Nedir ?

- Vadeli işlem sözleşmesi (futures), sözleşmenin taraflarına, standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki bir malı, kıymeti veya finansal göstergesi, belirlenen ileri bir tarihte, bugünden üzerinde anlaşılan fiyattan alma veya satma yükümlülüğü getiren sözleşmedir.
- Yani bir ürünün bugünkü fiyatını değil, o ürünün ileri bir tarihteki fiyatının (faiz+vade.. etkisi) şimdiden alınıp satılabilmesidir. Bu anlamda ürünün kedisini değil fiyatını şu andan alıp satmanıza imkan verdiği için her iki yönlü işlem yapma olanağı sağlar.
- Borsalar da vadeli işlem sözleşmeleri ile işlem yapabilmek için belirlenen başlangıç teminatı (initial margin) Takas Kurumu'na yatırılmalıdır. Oluşan zararlar ya da nakit-dışı teminatların değerlerinin düşmesi sonucunda teminat seviyesinin sürdürme teminatının (maintenance margin) altına düşmesi durumunda ilgili yatırımcılara teminat tamamlama çağrısı yapılır.

# Kimler Vadeli Piyasalarda İşlem Yapar ?

## Riskten Korunmak İsteyen Yatırımcılar / Hedging

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.

## Spekülatörler

Spekülatörler, korunma amacıyla işlem yapanlardan 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. Spekülatörlerin piyasanın likiditesini ve işlem hacmini arttırdığı bilinmektedir. Bu yatırımcı tipinin risk alma konusundaki isteklilikleri 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 coğrafi olarak farklı yerlerde farklı iki fiyattan işlem görüyorsa arbitrajcı hemen ucuz olan yerden alır, pahalı olan yerde satar ve böylece 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.

# İşlem Yapabilmek İçin Gerekli Şartlar

Meksa ViOP'ta bir hesap !

- Borsaya gerekli alım/satım emirleri iletebilmek için bir aracı kurumla bağlantı.
- Başlangıç teminatı (Initial Margin) yatırılmalı.
- Her zaman hesapta gerekli teminat bulundurulmalı. (Sürdürme Teminatı - Maintenance Margin)

# VIOP'ta İşlem Gören Vadeli İşlem Sözleşmeleri



# VIOP Başlangıç Teminatları ve Sözleşme Büyüklükleri

Pazarlar	Dayanak Varlıklar	Başlangıç Teminatları	Sözleşme Büyüklükleri
ENDEKS	BIST 30	1.025 TL	Dayanak varlık, endeks değerinin 1.000'e bölünmüş halidir. Her bir endeks vadeli işlem sözleşmesi bu şekilde hesaplanan 100 adet dayanak varlığı temsil eder.
Döviz	USDTRY RUBTRY EURTRY CNHTRY EURUSD	180 TL 510 TL 200 TL 270 TL 60 \$	180 TL ile 1.000 Dolar 510 TL ile 100,000 Ruble 200 TL ile 1.000 Euro 270 TL ile 10,000 Çin Yuanı 60 \$ ile 1.000 Euro
Kıymetli Maden	AltınTL(Gr) Dolar/Ons	15 TL 80 \$	15 TL ile 1 gram altın büyüklüğünde pozisyona sahip olursunuz. 80 \$ ile 1 ons altın büyüklüğünde pozisyona sahip olursunuz.
Emtia	Ege Pamuk Anadolu/Makarnalık Buğday	630 TL 655/675 TL	630 TL ile 1 ton pamuk büyüklüğünde pozisyona sahip olursunuz. 655/675 TL ile 5 ton buğday/mak.buğday büyüklüğünde pozisyona sahip olursunuz.
Enerji	Elektrik	1.030 TL	1.030 TL ile 72MWh (30 gün) büyüklüğünde pozisyona sahip olursunuz
Yabancı Endeks	SASX 100 Endeksi	35 TL	Dayanak varlık olan SASX 10 endeks değerinin 1 TL ile çarpılmış halidir..
Metal	Hurda Çelik	320 \$	320 \$ ile 10 ton hurda çelik büyüklüğünde pozisyona sahip olursunuz.
Borsa Yatırım Fonu	FBIST BYF	70 TL	70 TL ile 10 adet BYF büyüklüğünde pozisyona sahip olursunuz.
Faiz	Aylık G.Repo Üç aylık G.Repo	205 TL 315 TL	Parasal değer = 1.000.000 TL Sözleşme Büyüklüğü: $1.000.000 * (N/365) * 0,01$ N: Vade ayındaki gün sayısı



# ViOP Başlangıç Teminatları ve Sözleşme Büyüklükleri

Pazarlar	Dayanak Varlıklar	Başlangıç Teminatları	Sözleşme Büyüklükleri
Pay Vadeli	AKBNK	100 TL	100 adet AKBNK pay senedi
	ARCLK	285 TL	100 adet ARCLK pay senedi
	EKGYO	30 TL	100 adet EKGYO pay senedi
	EREGL	70 TL	100 adet EREGL pay senedi
	GARAN	105 TL	100 adet GARAN pay senedi
	ISCTR	75 TL	100 adet ISCTR pay senedi
	KCHOL	160 TL	100 adet KCHOL pay senedi
	KRDMD	20 TL	100 adet KRDMMD pay senedi
	PGSUS	245 TL	100 adet PGSUS pay senedi
	SAHOL	110 TL	100 adet SAHOL pay senedi
	TCELL	110 TL	100 adet TCELL pay senedi
	THYAO	90 TL	100 adet THYAO pay senedi
	TUPRS	1.090 TL	100 adet TUPRS pay senedi
	VAKBN	75 TL	100 adet VAKBN pay senedi
	YKBNK	45 TL	100 adet YKBNK pay senedi
	HALKB	175 TL	100 adet HALKB pay senedi
	PETKM	55 TL	100 adet PETKM pay senedi
	SISE	50 TL	100 adet SISE pay senedi
TOASO	355 TL	100 adet TOASO pay senedi	
TTKOM	55 TL	100 adet TTKOM pay senedi	

# Yeni Ürün Döviz Çiftlerimiz! Ruble ve Yuan!

## Ruble/TRY

- ▶ Burada sözleşme büyüklüğü 100,000 rubleye denk gelmektedir.
- ▶ 0,05910 - 0,05911 olacak şekilde minimum fiyat adımları oluşmaktadır.
- ▶ Minimum fiyat adımı 1 TL'ye denk gelmektedir.  $(100,000 * 0,00001)$
- ▶ Vade ayları Şubat-Nisan-Haziran-Ağustos-Ekim ve Aralık döngüsündedir.
- ▶ Başlangıç teminatı 510 TL'dir.
- ▶ Buna göre kaldıracımız kabaca  $(0,05910 * 100,000)$  (pozisyon büyüklüğü) / 510 TL (teminat) = 11,5 şeklindedir.

## Çin Yuanı/TRY

- ▶ Burada sözleşme büyüklüğü 10,000 çin yuanına denk gelmektedir.
- ▶ 0,5300-0,5311 olacak şekilde minimum fiyat adımları oluşmaktadır.
- ▶ Minimum fiyat adımı 1TL'ye denk gelmektedir.  $(10,000 * 0,0001)$
- ▶ Vade ayları Şubat-Nisan-Haziran-Ağustos-Ekim ve Aralık döngüsündedir.
- ▶ Başlangıç teminatı 270 T'dir.
- ▶ Buna göre kaldıracımız kabaca  $(0,5299 * 10,000)$  (pozisyon büyüklüğü) / 270 TL (teminat) = 19,6 şeklindedir.

## Döviz Riskinden Nasıl Korunabilirim ?

Döviz borcunuz ya da döviz geliriniz var ve döviz kurunun yükselmesinden veya düşmesinden zarar ediyorsanız, yapmanız gereken şey spot piyasadaki gelirinizi yada borcunuzu vadeli piyasada ters işlem yaparak minimize etmektir. Örneğin ;

1 Dolar/TL sözleşmesi 180 TL 'dir. Aldığınız veya sattığınız bu sözleşme 1.000 USD büyüklüğündedir. Yani 180 TL'ye 1.000 USD değerinde pozisyon elde etmiş olursunuz. X bir nedenden dolayı 100.000 USD ödemeniz olduğunu düşünürsek, doların yükselmesi sizin için risk olduğundan 100 Dolar/TL sözleşmesi uzun pozisyon almanız reelde kaybederken ViOP'ta kazanç sağlamanıza yol açacağından toplam da kendinizi koruma altına almış olursunuz. Bunun için gereken sadece yatırmanız gereken başlangıç teminatı yani,  $180 * 100 = 18.000$  TL olacaktır.

Özetle, spot piyasada ki olası zararlarınızı ViOP piyasasında aldığınız tam tersi pozisyonlarla nötrlemiş , kendinizi döviz riskinden korumuş olursunuz.

## Endeks Riskinden Nasıl Korunabilirim ?

- Borsa İstanbul pay piyasasında işlem gören betası yani borsa ile korelasyonu en yüksek 30 payın oluşturduğu endekse XU030/BİST30 endeksi denir. Bilindiği üzere pay piyasası sadece al ve sata dayalı tek yönlü bir piyasadır. Bunun doğal bir sonucu olarak pay yatırımlarınız negatif atmosferde zarar etmeye başlar. Bu olumsuz havadan etkilenmemek ve kendinizi koruma altına almak için dayanak varlığı XU030 olan VİOP30 sözleşmesini kullanarak riskinizi minimize edebilirsiniz.
- 1 adet VİOP30 sözleşmesi pozisyonunun karşılığında 1.025 TL başlangıç teminatı ödemeniz gerekmektedir. Sözleşme detaylarını incelediğimizde ise sözleşmenin fiyat adımı 0,025'tir. Bu, her adımda 2,5 TL'lik kar yada zarar anlamına gelmektedir. Riskten korunmak için yapmanız gereken sözleşme de short/kısa pozisyon almak olacaktır.
- Diyelim ki , Akbank, Garanti, Tüpraş ,Türkcell gibi endeksle ağırlığı yüksek bir portföyünüz var. Tam da bu dönemde x bir nedenden dolayı borsanın hızlı bir şekilde satıcı bir seyre geçmesinden endişe ediyorsunuz. Portföyünüzün zarar etmemesi için payda yaptığınızın tam tersini yaparak yani, dayanak varlığı BİST30 olan VİOP30 sözleşmesini portföyünüzün büyüklüğü ölçüsünde satmaktır. (Yani short/kısa pozisyon almak). Böylelikle borsada düşüş devam etse dahi payda ki zararınıza karşın VİOP30 sözleşmesinde kar elde etmiş olursunuz. İşte buna hedging/korunma denir. Altı çizilmesi gereken konu ise buradaki nihai gayenin kar değil , olası zararlardan kendinizi korunmak olduğudur.

## Altın Riskinden Nasıl Korunabilirim ?

- Portföy hesaplarınızda veya kişisel olarak altının onsunu / gramını bulunduruyorsunuz diyelim. Doğal olarak da altın fiyatlarının düşmesi sizin için bir risk oluşturacaktır.
- Bu anlamda , tıpkı döviz ve endeks korumalarında olduğu gibi VİOP altın sözleşmelerinde (ons/gram) kısa(short) pozisyon olarak kendinizi bu olası düşüşten koruma altına almış olursunuz. Yani spot fiyatlarda ki zararınızı VİOP altın sözleşmelerindeki karınız ile karşılamış olursunuz.
- Özellikle bulundurduğunuz gram altınları , altının gram sözleşmesini sadece 15 TL başlangıç teminatı ile koruma altına alma fırsatınız vardır.

## Pay Riskinden Nasıl Korunabilirim ?

- Portföyünüzde bulundurduğunuz payın düşeceği beklentisi içindeyseniz, aynı payın, pay vadeli sözleşmesi ile riskinizi minimize edebilirsiniz.  
Örneğin;
- Portföyünüzde bulundurduğunuz 100.000 adet garanti bankası payının düşüş riskinden korunmak için garanti bankası pay vadeli sözleşmesinden 1.000 adet short (kısa) yönlü işlem yaparak pozisyonunuzu koruma altına almış (hedging) olursunuz.
- Garanti payının fiyatının spotta (pay piyasasında) 10 TL olduğunu düşünelim. Yani  $100.000 * 10 = 1.000.000$  TL 'lik bir risk altındasınız. Bu riskinize karşın yapmanız gerekenler ;
  - 1 adet garanti pay sözleşmesi = 100 garanti pay senedi demek ,
  - 100.000 adet paya karşın =>  $100.000 / 100 = 1.000$  garanti sözleşmesi sat /short / kısa pozisyon al ,
  - Bu işlem için gereken teminat ise ;  $105 \text{ TL} * 1.000 = 105.000 \text{ TL}$  'dir. (105 TL = Garanti sözleşmesi için gerekli olan başlangıç teminatıdır.)

## Hurda Çelik Fiyatı Riskinden Nasıl Korunabilirim ?

- Bu sefer de ViOP 'un bir başka pazarına yani Metal pazarına bakalım. 2015' in Nisan ayında işlemlere açılan Hurda Çelik sözleşmeleri ile birlikte ister hurda alıcısı olun ister mamul alıcısı olun kendinizi fiyat riskinden korumanız artık mümkün.
- Diyelim ki, bir hurda alıcısısınız veya hurdayı fiziki alıyor bundan bir mamül üretip bunu da satıyorsunuz. Fiyatların düşmesi sizin için bir risk oluşturduğu için eş zamanlı olarak ViOP hurda çelik sözleşmesinde short (kısa-aşağı yönlü ) pozisyon almanız gerekmektedir. Böylelikle fiyatlar düşse dahi eş değerindeki ViOP short pozisyonunuzdan elde edeceğiniz kazanç ile reelde ki kaybınızı nötrlemiş olursunuz.
- Şimdi de bunun tam tersini düşünelim. Diyelim ki , bir mamul alıcısısınız. Bu sefer de fiyatların yükselmesi sizin için bir risk teşkil etmektedir. Yapılması gereken ViOP hurda çelik sözleşmelerinde long(uzun yani yukarı yönlü ) pozisyon almaktır. Böylece fiyatlar yükselse dahi , ViOP 'ta elde edeceğiniz kar ile reelde oluşan zararınızı nötrlemiş olursunuz.
- Üstelik tüm bu işlemler için ViOP hesabınızda tuttuğunuz toplam portföy büyüklüğü üstünden günlük bir faiz kazancı elde edersiniz.

## Hurda Çelik Fiyatı Riskinden Nasıl Korunabilirim ?

- Peki bu korunma(hedging) işlemleri için ne yapmamız gerekiyor? Öncelikli olarak bu işlemler için gereken mesela Meksa Yatırım'da açacağınız bir yatırım hesabı gerekmektedir. Sonrasında ise işlemler için hesabınızda bulunması gereken yeterli büyüklükte başlangıç teminatı. Burada başlangıç teminatı , sizin her 10 ton hurda çeliğe karşılık bulundurmanız gereken asgari tutardır. (Şu anda 320 \$ )
- Hadi bir örnek verelim :
- Diyelim ki, 320 \$'lık başlangıç teminatına karşılık 1 adet hurda çelik sözleşmesini 400 dolardan aldınız/sattınız. Bunun anlamı, 320 \$'ınıza karşılık ister alım yönlü ister satım yönlü  $400 * 10 = 4.000$  \$'lık pozisyon alabilirsiniz/satabilirsiniz.
- Burada sözleşmenin dayanak varlığı HMS1&2 80:20 CFR İskenderun Çelik Hurdası Endeksidir. Fiyatlar "The Steel Index (TSI)" tarafından yayınlanan endeks üzerine işlem görür.
- Sözleşme büyüklüğü 10 ton , uzlaşma fiyatı nakdidir. Fiyat kotasyonu dolar cinsinden olup fiyat adımı 0,01 USA \$'dır 'dir. İşlem saatleri 09:30 - 18:15 arasındadır.



## Vadeli Piyasaları Neden Tercih Edebiliriz ?

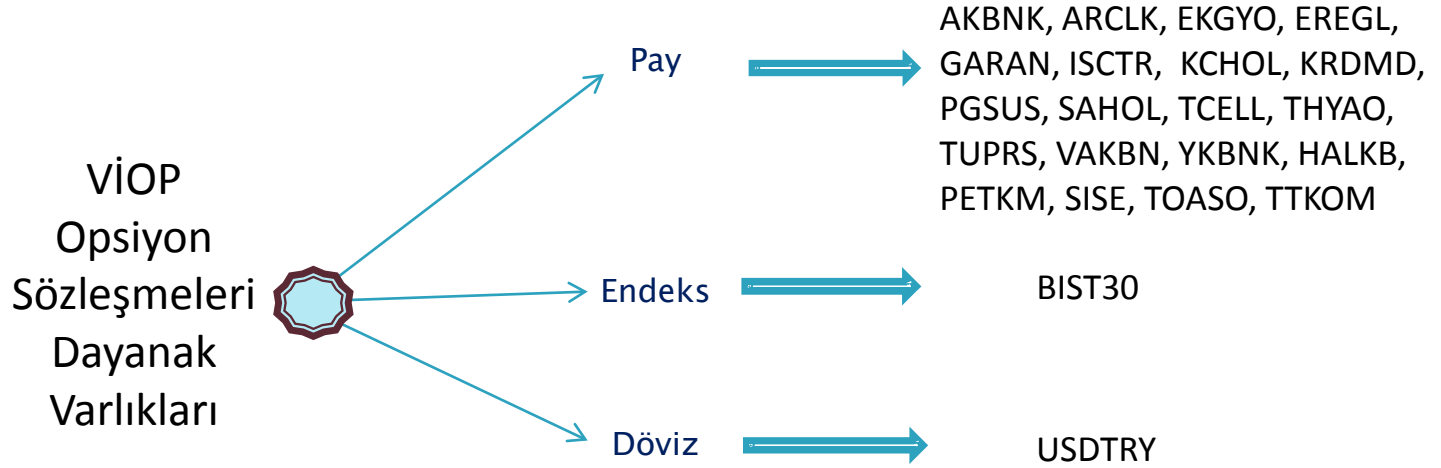
- ✓ Vadeli işlemler için yatırdığınız başlangıç teminatından pozisyonunuz olsun ya da olmasın bir gecelik faiz geliri elde edersiniz. Böylelikle ek bir kazanç elde etme fırsatı yakalarsınız. Bu, mevcutta hiçbir piyasamızda olmayan çok önemli bir farklılıktır. (Yani banka faiz kazancından feragat edemeyen ama aynı zaman da döviz almak isteyen yatırımcıların her ikisini de aynı anda yapabilmesine olanak tanıyan bir yapı.)
- ✓ Vadeli sözleşmelerde 2 yönlü (al/sat – sat/al) hareket edebilirsiniz.
- ✓ Paranız takasbank güvencesindedir.
- ✓ Organize borsada işlem görür. Bu yüzden vadesi gelmeden istediğiniz zaman alınabilir veya satılabilir.
- ✓ Forward sözleşmeleri gibi vadesini beklemek zorunda değilsiniz.
- ✓ Kaldıraç etkisinden dolayı spot piyasalara göre çok daha düşük sermayelerle işlem yapabilme olanağı tanır.
- ✓ Opsiyon işlemlerinde satan taraf primin tamamını almaya hak kazanır. OTC piyasadaki gibi bir anlayış yoktur.

## Opsiyon Sözclemeleri

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

VIOP'ta Pay Senedi, Pay Endeksi ve Dolar/TL Opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.

# ViOP'ta İşlem Gören Opsiyon Sözleşmeleri



# Opsiyon Sözleşmesine İlişkin Temel Kavramlar

- Kullanım Fiyatı (Strike Price) : Sözleşmeye konu olan malın, kıymetin veya finansal göstergenin üzerinde anlaşılan ileri tarihteki alım veya satım fiyatıdır.
- Opsiyon Primi (Optium Premium) : Alma veya satma hakkı için ödenen bedeldir.
- Sözleşmeye konu olan mal, kıymet veya finansal göstergenin üzerinde anlaşılan ileri tarihteki alım veya satım fiyatıdır. Alma veya satma hakkı için ödenen bedeldir.
- Uzun (long) Taraf : Opsiyon sözleşmesini alan taraftır. Organize opsiyon piyasalarında uzun taraf, prim ödeme dışında herhangi bir yükümlülüğü bulunmadığından risk taşımaz.
- 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.
- Opsiyon Türleri :Opsiyon Sözleşmesine İlişkin Temel Kavramlar alım opsiyonu ve satım opsiyonu olmak üzere iki tür opsiyon bulunmaktadır.
- Alım 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).
- Satım 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 edilirken, kısa pozisyon sahibinin prim alacağı, hesabına işlemin gerçekleştiği tarihin bir gün sonrasında (T+1 günü) yatırılır. Prim fiyatı piyasadaki arz-talebe göre belirlenir ve hak kullanılsın ya da kullanılsın prim bedeli geri alınmaz.

# Opsiyon Türleri

## ➤ 1- Alım (Call) Opsiyonu :

Bir alım opsiyonunda dayanak varlığın spot piyasa fiyatı , kullanım fiyatından yüksekse bu opsiyon kardadır. Aynı opsiyonda spot fiyatı kullanım fiyatının altında ise opsiyon zarardadır. Eğer her iki fiyat birbirine eşitse opsiyon başabaşttır.

- Karda opsiyon:spot fiyatı >Kullanım fiyatı
- Zararda opsiyon: Spot fiyatı < Kullanım fiyatı
- Başabaşta opsiyon: Spot fiyatı=Kullanım fiyatı

Alım(Call) opsiyonunda uzun pozisyon sahibi olan kişinin karı sonsuz, zararı ise ödediği prim kadardır. Alım (Call) opsiyonunda kısa pozisyon sahibi olan kişinin karı kendisine ödenen prim kadar, zararı ise sonsuzdur.

## □ Alım (Call) Opsiyonu Uzun Pozisyon

Kullanım fiyatı 50 TL, prim değeri 5 TL olan 3 ay vadeli bir alım opsiyonu sözleşmesinde uzun pozisyonu olan bir yatırımcının kar/zarar durumunu düşünelim. Dayanak varlığın vade tarihindeki spot fiyatının 50 TL'nin altında olduğu durumda yatırımcı, dayanak varlığı piyasadan 50 TL'nin altında bir fiyattan alabileceği için opsiyondan doğan hakkını kullanarak 50 TL'ye almak istemeyeceğinden başta ödemiş olduğu opsiyon primi olan 5 TL tutarında zarar edecektir. Dayanak varlığın spot fiyatının 50-55 TL arasında olduğu durumda piyasadan daha ucuza alma imkânı olacağından yatırımcı, opsiyondan kaynaklanan hakkını kullanacak ancak başta opsiyon primi için 5 TL ödemiş olduğundan yatırımcı için yine bir zarar söz konusu olacaktır. Dayanak varlığın spot fiyatının 55 TL olduğu durum, yatırımcı için başabaş noktasıdır. Bu noktada prim için ödenen tutar ve opsiyon hakkını kullanmaktan kaynaklanan kar birbirini götürüleceğinden yatırımcı için kar veya zarar söz konusu değildir. 55 TL'nin üzerindeki herhangi bir fiyatta ise yatırımcı için kar söz konusudur.

# Opsiyon Türleri

## □ Alım (Call) Opsiyonu Kısa Pozisyon

Aynı opsiyon sözleşmesinde kısa pozisyon sahibi yatırımcının durumunu düşünelim. Bu yatırımcının kar/zarar durumu uzun pozisyon sahibi yatırımcının tam tersi bir seyir izlemektedir. Kısa pozisyon sahibi, dayanak varlığın spot fiyatının 50 TL'nin altında olduğu durumda opsiyon kullanılmayacağından prim değeri olan 5 TL kadar kar elde eder. Dayanak varlığın spot fiyatının 50-55 TL arasında olduğu durumda opsiyonun kullanımından kaynaklanan zarar prim değerinin altında olduğundan yine kısa pozisyon sahibi için bir kar söz konusudur. Ancak başabaş noktası olan 55 TL'nin üzerindeki bir spot fiyatta kısa pozisyon sahibi, spot piyasada fiyatı yüksek olan dayanak varlığı görece düşük bir fiyat olan 50 TL'den satmak zorunda kalır ve zarar eder.

# Opsiyon Türleri

## 2-Satım (Put) Opsiyonu :

- ▶ Bir satım opsiyonunda dayanak varlığın spot piyasa fiyatı kullanım fiyatının altında ise, opsiyon kardadır. Spot piyasa fiyatı kullanım fiyatının üzerinde ise opsiyon zarardadır. Her iki fiyat birbirine eşit olduğunda başabaş durumu söz konusudur.
- Karda opsiyon:  $\text{Spot piyasa} < \text{Kullanım fiyatı}$
- Zararda opsiyon:  $\text{Spot piyasa} > \text{kullanım fiyatı}$
- Başabaşta opsiyon:  $\text{Spot piyasa fiyatı} = \text{Kullanım Fiyatı}$

Satım(Put) opsiyonunda uzun pozisyon sahibi olan kişinin karı sonsuz, zararı ise ödediği prim kadardır. Satım (Put) opsiyonunda kısa pozisyon sahibi olan kişinin karı kendisine ödenen prim kadar, zararı ise sonsuzdur.

### □ Satım (Put) Opsiyonu Uzun Pozisyon ;

Kullanım fiyatı 50 TL, prim değeri 5 TL olan 3 ay vadeli bir satım opsiyonu sözleşmesinde uzun pozisyon sahibi bir yatırımcının kar/zarar durumunu düşünelim. Dayanak varlığın vade tarihindeki spot fiyatının 50 TL'nin üstünde olduğu durumda yatırımcı, piyasada 50 TL'nin üzerinde bir fiyattan satabileceği dayanak varlığı opsiyondan doğan hakkını kullanarak 50 TL'ye satmak istemeyeceğinden başta ödemiş olduğu opsiyon primi olan 5 TL tutarında zarar edecektir. Dayanak varlığın spot fiyatının 45-50 TL arasında olduğu durumda piyasadan daha pahalıya satma imkânı doğduğundan yatırımcı, opsiyondan kaynaklanan hakkını kullanacak ancak başta opsiyon primi için 5 TL ödemiş olduğundan yatırımcı için yine bir zarar söz konusu olacaktır. Dayanak varlığın spot fiyatının 45 TL olduğu durum yatırımcı için başabaş noktasıdır. Bu noktada prim için ödenen tutar ve opsiyon hakkını kullanmaktan kaynaklanan kar birbirini götüreceğinden yatırımcı için kar veya zarar söz konusu değildir. 45 TL'nin altındaki herhangi bir fiyatta ise yatırımcı için kar söz konusudur.

## Opsiyon Türleri

### □ Satım (Put) Opsiyonu Kısa Pozisyon ;

Aynı opsiyon sözleşmesinde kısa pozisyon sahibi yatırımcının durumunu düşünelim. Bu yatırımcının kar/zarar durumu uzun pozisyon sahibi yatırımcının tam tersi bir seyir izlemektedir. Kısa pozisyon sahibi, dayanak varlığın spot fiyatının 50 TL'nin üstünde olduğu durumda opsiyon kullanılmayacağından prim değeri olan 5 TL kadar kar elde eder. Dayanak varlığın spot fiyatının 45-50 TL arasında olduğu durumda opsiyon kullanımından kaynaklanan zarar prim değerinin altında olduğundan yine kısa pozisyon sahibi için bir kar söz konusudur. Ancak başabaş noktası olan 45 TL'nin altındaki bir spot fiyatta kısa pozisyon sahibi, spot piyasa fiyatı düşük olan dayanak varlığı görece yüksek bir fiyat olan 50 TL'den almak zorunda kalır ve zarar eder.



## Opsiyon Stratejim Nasıl Olmalı ?

Opsiyon türlerinde bahsettiğimiz gibi asıl önemli olan sizin buradaki beklentinizin ne olduğudur. Endeks, döviz ve pay senetlerinde işlem gören bu opsiyon çeşitlerinde beklentinize göre çeşitli stratejiler oluşturabilirsiniz.

Örneğin; Doların yükseleceği konusunda beklentiniz varsa Alım(Call) opsiyonunda uzun pozisyon açabilirsiniz. Veya Satım (Put) opsiyonda kısa pozisyon açabilirsiniz. Burdaki temel soru Alım(Call) opsiyonu alıp prim ödeyerek max karı sağlamak mı , yoksa Satım(Put) opsiyonu satıp prim alarak priminiz kadar karı sağlamak mı? Tam tersi durumu düşünürsek doların düşeceği konusunda bir beklentimiz varsa Satım(Put) opsiyonunda uzun pozisyon açabilirsiniz. Veya Alım(Call) opsiyonunda kısa pozisyon açabilirsiniz. Bu süreçte Satım(Put) opsiyonunda uzun pozisyon sahibi olan kişi prim ödeyerek karını maksimum edecektir. Alım(Call) opsiyonunu satan kişi ise aldığı prim kadar max. kar etmiş olacaktır. Bu tamamen yatırım stratejinize bağlı olarak yönetilen bir süreç olup, piyasadaki volatil ortama göre değişim gösterebilmektedir.

## Örnek Döviz Opsiyon Pazarı

SEMBOL	TURU	KULLANIM.FIY.	ALIS	SATIS
O_USDTRYKE1117C3500	CALL	3500,0	204,3	210,3
O_USDTRYKE1117C3550	CALL	3550,0	159,9	163,1
O_USDTRYKE1117C3600	CALL	3600,0	118,1	121,0
O_USDTRYKE1117C3650	CALL	3650,0	82,8	85,8
O_USDTRYKE1117C3700	CALL	3700,0	55,8	58,9
O_USDTRYKE1117C3750	CALL	3750,0	37,0	40,0
O_USDTRYKE1117C3800	CALL	3800,0	24,7	26,5
O_USDTRYKE1117C3850	CALL	3850,0	16,4	19,2
O_USDTRYKE1117C3900	CALL	3900,0	10,2	13,4
O_USDTRYKE1117C3950	CALL	3950,0	5,9	9,4
O_USDTRYKE1117C4000	CALL	4000,0	3,4	5,9
O_USDTRYKE1117C4050	CALL	4050,0	0,4	4,9
O_USDTRYKE1117C4100	CALL	4100,0		4,5
O_USDTRYKE1117C4150	CALL	4150,0		4,5
O_USDTRYKE1117P3425	PUT	3425,0		4,5
O_USDTRYKE1117P3450	PUT	3450,0		4,5
O_USDTRYKE1117P3475	PUT	3475,0		4,5
O_USDTRYKE1117P3500	PUT	3500,0		4,5
O_USDTRYKE1117P3525	PUT	3525,0	2,1	4,7
O_USDTRYKE1117P3550	PUT	3550,0	4,3	6,7
O_USDTRYKE1117P3575	PUT	3575,0	7,9	10,2
O_USDTRYKE1117P3600	PUT	3600,0	11,8	14,1
O_USDTRYKE1117P3625	PUT	3625,0	17,5	20,3
O_USDTRYKE1117P3650	PUT	3650,0	26,0	28,4
O_USDTRYKE1117P3675	PUT	3675,0	35,7	38,6
O_USDTRYKE1117P3700	PUT	3700,0	48,5	50,9
O_USDTRYKE1117P3725	PUT	3725,0	62,3	65,2
O_USDTRYKE1117P3750	PUT	3750,0	78,5	81,4
O_USDTRYKE1117P3775	PUT	3775,0	95,7	99,2
O_USDTRYKE1117P3800	PUT	3800,0	114,9	118,2

# Beklentilerime Uygun Opsiyon Stratejim

	Alım(Call) Opsiyonu (+)	Satım(Put) Opsiyonu (-)
Uzun(+)	(+) Pozitif Beklenti	(-) Negatif Beklenti
Kısa(-)	(-) Negatif Beklenti	(+) Pozitif Beklenti

**Değerli katılımınız için  
Meksa Yatırım Menkul Değerler  
ailesi olarak teşekkür ederiz.**

0216 681 34 54  
ergun.tekgul@meksa.com.tr

0216 681 34 16  
figen.ozavci@meksa.com.tr