



## YATIRIMCI REHBERİ

- o Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) Nedir?
- o VOB'da ne alınıp satılır?
- o VOB'da nasıl işlem yapılır?
- o VOB'da niçin yatırım yapılır?
- o VOB'un hukuki çerçevesi nedir?
- o VOB'da işlem gören sözleşmelerin detayları nedir?
- o İşlem örnekleri ve VOB hakkında bilmek istediğiniz bir çok şey....

Basit bir şekilde bu kitapçıkta....

OCAK 2007

## Vadeli İşlemlere Başlarken!

Vadeli işlem ve opsiyon borsaları liberal ekonomik sistemlerin vazgeçilmez kurumlarıdır. Bu borsalar faaliyetlerini gelişmiş ülkelerde 100 yılı aşkın bir süredir devam ettirmektedir. 2005 yılı itibarıyla dünyada vadeli işlem borsalarının işlem hacmi 1,4 katrilyon ABD Dolarının üzerindedir. 2006 yılı hacimleri incelendiğinde ise bu rakama ilk dokuz aylık dönem sonu itibarıyla ulaşıldığı görülmektedir. Vadeli işlem borsalarında işlem hacimleri finansal piyasalarda olumsuz gelişmeler yaşandığı dönemlerde dahi sürekli artmaya devam etmiştir.

Vadeli işlem ve opsiyon borsalarının en önemli fonksiyonu **etkin risk yönetimi ve geleceğe yönelik fiyat keşfidir**. Bu borsalarda işlem gören sözleşmeler gerek yatırım gerekse korunma amaçlı olarak geniş bir kitle tarafından kullanılmaktadır. Bu haliyle dünyadaki vadeli işlem borsaları ülke ekonomilerine çok önemli katkıda bulunmaktadır.

Dünyada bir çok gelişmiş ülkedeki vadeli işlem ve opsiyon borsaları faaliyetlerini artan işlem hacimleri ile sürdürürken, gelişmekte olan ülkelerde de bu gibi borsalara rastlanmakta veya açılması için çalışmalar sürdürülmektedir. Türkiye'de de böyle bir borsanın eksikliği uzun yıllar boyunca hissedilmiştir. Ülkemiz Avrupa Birliği'ne girme yönünde ilerlerken devlet her gün daha fazla alandan çekilmekte, bir çok mal ve hizmetin fiyatı kamu müdahalesi olmaksızın piyasada belirlenmektedir. Bunun yanında, sermayenin uluslararası dolaşımının önündeki engeller kalkmakta, her işletme dünyadaki gelişmelerden etkilenmektedir. Bu gelişmeler, işletmelerimizin uluslararası piyasalarda rekabet edebilmesi için rakiplerinin kullandığı risk yönetim araçlarını, diğer bir deyişle türev araçları kullanmalarını zorunlu hale getirmektedir.

Borsamız işletmelerin risk yönetim ihtiyaçlarının en etkin şekilde karşılanması için kurulmuştur. Borsamızın sunduğu ürünler sayesinde finansal sistemimizde önemli bir eksiklik giderilmiştir. Türev araçların kullanılmasıyla, yatırımcılar fiyat belirsizliğinin yaratacağı risklere karşı etkin bir korunma imkanına kavuşmuşlardır.

### ***Geleceğe Giden Yol:***

Borsamızın kurulmasıyla ilgili hukuki düzenleme ve faaliyetlere tarih sırasına göre aşağıda yer verilmiştir.

- **15 Aralık 1999:** 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 22 ve 40'ıncı maddesinde yapılan değişlikle Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsalarının Türkiye'de kurulmasıyla ilgili düzenleme yapılmıştır.
- **23 Şubat 2001:** 24327 sayılı Resmi Gazete'de "Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik" yayımlanmıştır.
- **19 Ekim 2001:** Bakanlar Kurulu kararı ile VOB'un kurulmasına izin verilmiştir.
- **4 Temmuz 2002:** VOB kurulmuştur.
- **5 Mart 2004:** SPK'dan faaliyet izni alınmıştır.
- **27 Mart 2004:** VOB Borsa Yönetmeliği Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- **30 Kasım 2004:** VOB'da işlem gören sözleşmeler SPK tarafından onaylanmıştır.
- **30 Kasım 2004:** VOB üyelerine ilişkin hususlar SPK tarafından onaylanmıştır.
- **26 Ocak 2005:** VOB üyelik ve işlem esasları ile vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin genelgeler yürürlüğe girmiştir. Genelgelerin son hali için lütfen [www.vob.org.tr](http://www.vob.org.tr) adresine bakınız.
- **4 Şubat 2005:** VOB 34 üyesiyle işlemlerine başlamıştır.
- **20 Mart 2006:** Takas'ta T+1 uygulamasına geçilmiştir.
- **24 Nisan 2006:** İşlem gören sözleşme sayısı 10'a ulaşmıştır.
- **6 Kasım 2006:** Üye sayısı 62'ye ulaşmıştır.

## ➤ **Borsa Nedir ve Ne İşe Yarar?**

Bu soruya verilen cevapları şimdiye kadar duymuş veya okumuş olduğunuzu tahmin ediyoruz. Ancak konuyu farklı bir açıdan tekrar gözden geçirmekte fayda var.

### **Gelecek Sizce Hep Belirsiz mi?**



Geleceği belirli hale getirmek imkansız bir şey mi? Belirsizlikten kaynaklanan riskleri ortadan kaldırmak mümkün mü? Bu soruları şöyle de sorabiliriz:

- Gelecekte alacağınız bir malın fiyatını veya borçlanacağınız faiz oranını bilmiyor olmak sizi rahatsız etmez mi?
- Yatırımlarınızın değerinin düşmesinden endişe etmez misiniz?
- Gelecekte daha yüksek bir orandan borçlanmak zorunda kalma endişesiyle yatırımlarınızı ertelediğiniz oldu mu?
- Gelecekte satın alacağınız bir malın fiyatını şimdiden sabitlemeyi istemez misiniz?

Bu kaygıları taşıyorsanız Borsamızda size uygun çözümlerimiz var. Gelecekteki fiyat hareketleri sanıldığı gibi kontrol edilemez değildir. Borsamızdaki araçlar bu konuda size yardımcı olacaktır. Açıklamaları kitapçığın ilerleyen bölümlerinde bulabilirsiniz.

## Semt Pazarı ve Borsa

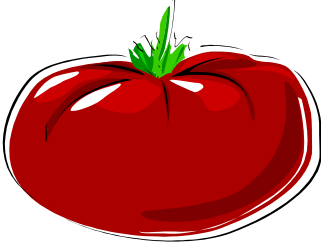
Borsanın ne işe yaradığını çok yakından bildiğimiz semt pazarlarıyla karşılaştırma yaparak daha iyi açıklayabiliriz.



Eğer bir semt pazarından meyve sebze aldıysanız siz borsa nedir biliyorsunuz demektir.....

Eğer yiyecek temini için **semt pazarı bir ihtiyaçtır** diyorsanız (ki insanlar orada alışveriş yaptığına göre bir ihtiyaçtır) türev araçları için de **borsa bir ihtiyaçtır**.

**Pazar alıcı ve satıcının bir araya geldiği yerdir.** Domates satmak isteyenler, pazarın açık olduğu zamanda pazara gelir, **bir fiyat etiketi koyar ve malını satışa sunar**. Siz de pazarın nerede olduğunu, ne zaman açık olduğunu ve orada ne satıldığını bilirsiniz. **Domates** almak istediğinizde pazarın açık olduğu zaman oraya gidersiniz.



## **Ben semt pazarının ne olduğunu biliyorum, ama sizin Borsanız semt pazarına benzemiyor...**

..... diyorsanız, onu da açıklayabiliriz. Bizim pazarımız (Borsa) karışık gibi görünse de, sizin pazarınıza (semt pazarı) çok benzer ve Borsa da esas itibarıyla bir semt pazarı ne için varsa onun için vardır: **alıcı ve satıcıyı bir araya getirmek.**

Bu durumda aklımıza şu sorular gelebilir:

- Pazar (Borsa) nerededir?
- Borsada alınan satılan şey (ürünler) nedir?
- Ürünler nasıl alınır ve satılır?
- Niçin alım satım yapılır?



### **Pazar (Borsa) nerededir?**

İlk önce pazar nerededir sorusunu cevaplayalım. Pazar (bizim örneğimizde VOB), bir telefonun veya VOB sistemlerine bağlı bir bilgisayarın olduğu her yeredir. Bunu biraz açıklayalım. Borsamızın idari merkezi İzmir'dedir. Borsamızda 9:15-16:40 arasında tek bir seans düzenlenir. 12:00-13:00 arası öğle tatilidir. Merkezimizde "işlem salonu" olarak adlandırılan ve aracı kurumların temsilcilerinin gelip alım satım yapabileceği bir yer vardır (bakınız resim). Ancak alım satım yapmak için kimsenin buraya gelmesi zorunlu değildir.



Bir kilo domatesi almak için fiilen pazar yerine gitmek veya pazara giden birine sipariş vermek gerekir. Borsamızda alım satım yapmak içinse Borsamıza kadar yorulmanıza gerek yok. Evinizden alım satım yapabilirsiniz. Bu nasıl sağlanmaktadır?

Borsamızda alım satım için bir elektronik sistem kullanılmaktadır. Diğer bir deyişle, Pazar elektronik ortamda işlemektedir.



Bu sistem, alış veriş için alıcı ve satıcının fiilen belirli bir mekanda olma zorunluluğunu ortadan kaldırmaktadır. Borsamızın sistemine bağlı olan bilgisayarlar, üyemiz olan herhangi bir aracı kurumun veya bankanın ofisinden alım satım yapmaya imkan vermektedir. Üyelerimizin birinde hesabınızın olması durumunda her türlü iletişim aracıyla talebinizi bildirmeniz yeterli olacaktır.

Elektronik sistem sizlere kolaylık sağlamak için seçilmiştir. Pazarda çok sayıda domates satıcısı olduğunda en iyi fiyatı bulmak için tüm pazarı gezmek zorundasınız. Bu maliyetlidir. Miktar olarak fazla aldığınızda en küçük bir fiyat farkı mali açıdan çok büyük bir kayıp olarak karşınıza çıkacaktır. Elektronik sistemde, en iyi fiyatı veren tarafları, hiçbir araştırma yapmadan bilgisayar ekranında görebileceksiniz.

## ***Peki bu pazarda (Borsa'da) alış veriş nasıl yapılır?***

Semt pazarına kendiniz girebilirsiniz ve ihtiyacınız olan domatesi kendiniz alabilirsiniz. Bizim pazarımıza (Borsaya) sadece üyelerimiz girebilir. Bu da şu anlama gelmektedir: eğer alış ve satış yapacaksanız bunu üyelerimize bildirmeniz gerekmektedir. Üyelerimiz sizin adınıza Borsada alış veya satış yapacaklardır. Bu yapı sizlere kolaylık sağlamak için kurulmuştur. Borsa üyeleri bankalar ve aracı kurumlardan oluşmaktadır. Borsa üyeleri size aldığınız veya sattığınız ürünlerin fiyatı ve miktarı konusunda gerekli bilgiyi sağlayacak şekilde örgütlenmiştir. Borsa üyeleri alım satım taleplerinizi, Borsamızın sistemine girerek sizin için en iyi fiyatı bulmaya çalışarak yerine getirirler.

Sanırım pazarın nerede olduğu ve alım satımın nasıl yapıldığı konusunda fikir sahibi olduk ancak Borsamızda ne alınıp satıldığından henüz bahsetmedik.

## ***Bu pazarda (Borsa'da) ne alınıp satılıyor?***

...sorusunun cevabına bakalım. Keşke bu soruyu "domates" diyerek cevaplayabilseydik. Ama buna verecek basit bir cevabımız yok. Bizim borsamızda alınıp satılan ürünlere "[türev araç](#)" veya sözleşme diyoruz.

Borsamızda alınıp satılan "türev araçlar" size karmaşık gibi görünse de, bizim ürünlerimizin benzerlerini şimdiye kadar farkına varmadan belki de çok kez alıp sattınız. Örneğin ev kiraladıysanız veya uçak bileti satın aldıysanız Borsamızda alınıp satılana benzer bir ürünü kullandınız demektir.

Yine pazar ve domates örneğini takip edelim. Her hafta pazardan bir kilo domates aldığınızı varsayalım. Her hafta pazarda sizi bir sürpriz beklemektedir. Domates fiyatları bazen inmekte, bazen de çıkmaktadır. Bir gün, bu sürprizlerden bıktınız ve gelecek hafta satın alacağınız domatesin fiyatını şimdiden bilmek istediniz ve pazardaki bir satıcıyla domatesi bir hafta sonra şimdi belirlediğiniz fiyattan almak üzere anlaştınız (Belki de satıcı da aynı konudan şikayetçidir. O da fiyatlardaki iniş çıkışlardan rahatsız olabilir, bu şekilde fiyatların uzun vadeli olarak belirlenmesi onun da işine gelebilir). Anlaşmaya göre satıcı gelecek hafta 1 kilo domatesi size üzerinde anlaştığınız fiyattan vermeyi taahhüt etti, siz de bu fiyattan almayı garanti ettiniz ve bunu da aranızda yaptığınız yazılı bir sözleşmeye bağladınız.



Borsamızda yapılan işlemler buna çok benzemektedir. Borsamızda işlem gören mallardan olan pamuğu ele alalım. Pamuğu şu anda almak isteğinizde fiyatı bellidir. Bazen üç ay (veya belirleyeceğiniz daha farklı bir süre) sonraki fiyat sizin için önemli olabilir. Ancak mevcut durumda pamuğu size vadeli satacak kimse bulamayabilirsiniz. İşte Borsamız, pamuğu bu şekilde 3 ay sonraki fiyattan almak ve satmak isteyenleri bir araya getirmektedir ve taraflar, üzerinde anlaşmaları fiyattan sözleşme yapmaktadır.

Sizin pazarda yaptığınız domates sözleşmesi ile, Borsamızda yapılan pamuk sözleşmesi arasında farklılıklar bulunmaktadır.



- **Pazarda yaptığınız sözleşmeye uyulmasının garantisi yoktur.** Bir hafta sonra domates fiyatları aşırı yükselirse satıcı size domatesi teslim etmeyebilir. Borsada ise tarafların yükümlülüğünü yerine getirmesini (domatesin ve paranın karşılıklı teslim edilmesini) Borsa garanti eder. Böylece satıcının domatesi teslim edip etmeyeceği konusunda endişe duymazsınız.
- Yaptığınız bu sözleşmeyi başka birine devretmek istediğinizde devredemezsiniz. Bir sonraki hafta canınız domates yemek istemedi ve pazardan domates almak istemiyorsunuz. Üstelik domates fiyatları da yükseldi. Domates fiyatları yükselince satıcıyla yaptığınız sözleşme sizin için karlı bir hale geldi. Bir alıcı olsa bunu belirli bir ücret karşılığında devredebilirsiniz. Ancak bu sözleşmeyi devredecek başka birini bulmanız oldukça zordur. **Borsada ise sözleşmeleri devretmek** (Borsada sözleşmelerin devri ters işlemle pozisyonu kapatmak suretiyle olur) **çok kolaydır**. Bu, çok sayıda alıcı ve satıcının bulunması, sözleşmelerin standart olması ve Borsanın sunduğu diğer imkanlar sayesinde mümkündür.

Yukarıdaki açıklamalarla Borsamızda alınıp satılan sözleşmelerin mahiyeti ortaya çıkmış oldu. Bu sözleşmeler, bugün üzerinden anlaşılan bir fiyattan belirli bir varlığı ileri bir tarihte teslim etme ve satın alma yükümlülüğünü (vadeli işlem sözleşmeleri) veya hakkını (opsiyon sözleşmeleri) içermektedir. Bu sözleşmelere kısaca "türev araçlar" diyoruz.

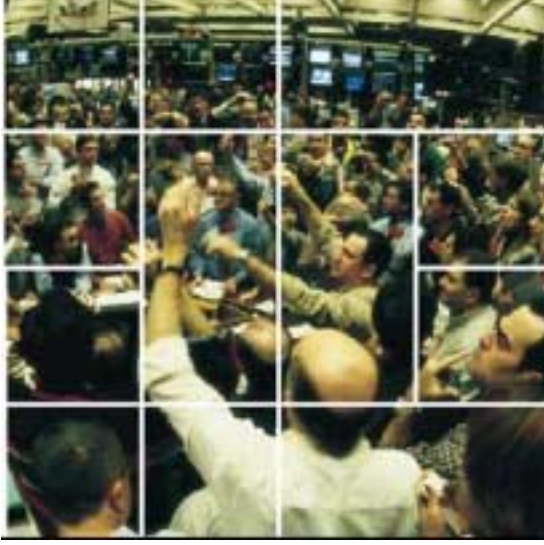


## ➤ Yağmurlu Günler İçin Şemsiye!

“Borsada işlem gören sözleşmeler bana faydalı ve gerekli mi?” Bu çok haklı bir soru. Gerçekten insanlar kendilerine faydalı olan ürünleri seçme konusunda çok iyiler. Kimse ekmeğin insanlar için gerekli olduğunu tartışmıyor. Ekmeğin iyi ve gerekli bir şey olduğu açık. Eğer ekmek kadar gerekli ve faydalıysa, türev araçlara olan ihtiyacı neden açık bir şekilde hissetmiyoruz?

Türev araçları ekmek gibi temel ihtiyaçtan da öte aşuya benzetebiliriz. Bazen hastalıklara karşı önlem almak üzere aşı olmamız zorunludur.

Türev araçlar bir aşıysa, hangi hastalığa karşı kullanılacaktır? Türev araçlar fiyat değişim riski, kur riski, faiz oranı riski gibi finansal bazı hastalıklardan korunmaya yaramaktadır. Türev araçlar da her ilaç gibi yanlış kullanıldığında zarar verebilir. Ancak yanlış kullanıldığında zarar vermesi, ilacın zararlı olduğu anlamına gelmez.



Mevcut durumda türev araçların önleyebileceği hastalıklar için korunma yolunu seçemeyebiliriz. Basını izlediğimizde, ihracatçılarımızın döviz kurlarının beklentilerinden daha düşük gerçekleştiğinde şikayetçi olduğunu görmekteyiz. Her hangi bir önlem almamış bir ihracatçı için ileride düşük döviz kuru ile karşılaşmak pek arzu edilir bir şey değildir. Gerçekten de ileride döviz kurlarının ne olacağını bilmek mümkün değil. Ancak, kurlardaki belirsizliğin neden olduğu olumsuz sonuçları türev araçlar vasıtasıyla önlemek, mümkün.

Türev araçların kullanımı sadece dövizle sınırlı değildir. Gelecekteki fiyatları belirsiz olan her varlık için türev araçlar bize yardımcı olabilir. Örneğin tarımsal ürünler, madenler, faiz hadleri, hisse senedi endeksi, enerji ürünleri ve doğa olaylarıyla ilgili riskler için türev araçlar kullanılmaktadır.

Ülkemizde geçmişte işletmelerin finansal açıdan sıkça zor duruma düştüğünü gördük. Bu krizlerden kaçınmak mümkün müydü? Kriz dediğimiz ekonomik olaylar, şirketler açısından çoğu zaman önlenmesi mümkün olmayan doğal afet gibi algılanmaktadır. Ancak işletmeler açısından krizler, doğal afetlerden farklı olarak idare edilebilir ekonomik olaylardır. Türev araçların, krizlerin idare edilmesinde etkin bir araç olarak kullanılması mümkündür. Tıpkı yağmurlu havada şemsiye kullanmak gibi.

Buna bir örnek verelim. İhracat yapan tekstil şirketlerini ele alalım. Bu şirketlerin devalüasyon dönemlerinde daha yüksek, Türk Lirasının değer kazandığı dönemlerde ise daha düşük kar elde ettiğini veya mali sıkıntıya girdiğini görebiliriz. Eğer hiçbir önlem alınmazsa bu sıkıntı şirketin varlığının sona ermesiyle sonuçlanabilir. Bu sıkıntıların aşılması, Borsamızda işlem gören sözleşmelerle mümkün olabilecektir.

Şimdi türev araçları neden şemsiyeye veya aşya benzettiğimizi daha kolay anlayabiliriz. Türev araçlar zor günlerde finansal korunma sağlamaktadır.

## ➤ Niçin Vadeli İşlem Sözleşmesi Almalı veya Satmalıyım?

Borsamızda işlem gören sözleşmeler çok çeşitli amaçlarla kullanılabilir. Kısaca şunu söyleyebiliriz: Eğer uzun vadeli düşünüyorsanız ve fiyatlar da dalgalanıyorsa bu borsaya ihtiyacınız var demektir. Çok iyi bildiğimiz gibi Türkiye’de bir çok mal ve finansal aracın fiyatı dalgalanmaktadır.

Vadeli işlem sözleşmeleri genellikle üç amaçla kullanılır:

- Korunma,
- Yatırım,
- Arbitraj.

### ***Korunma***

İşletmeler bir çok riskle karşı karşıya kalmaktadır. Bu risklere karşı önlem almayı tercih ettiklerinde vadeli işlem sözleşmeleri onlara yardımcı olacaktır. Bu arada hemen belirtelim ki işletmeler risklere karşı korunma politikasını benimsemeyebilirler. Bir çok araştırma, işletmelerin risklere karşı korunmasının piyasa değerlerini artıracığını göstermektedir. Şimdi korunma işleminin türev araçlar vasıtasıyla nasıl yapılacağını kısaca görelim.

Döviz örneğinden devam edelim. İhracat yapan bir şirketin 3 ay sonra döviz geliri elde edeceğini düşünelim. Şirketin kar ve zararı 3 ay sonra oluşacak döviz kuruna bağlı hale gelmektedir. Şirket, kur artarsa (kur farkından dolayı) kar elde edecek, düşerse (kur farkından dolayı) zarar edecektir. Şirket, 3 ay sonraki döviz kuru ne olursa olsun, şu an itibarıyla kar veya zararını sabitlemek isteyebilir. Bunu vadeli işlem sözleşmeleri kullanarak kolayca sağlamak mümkün. İhracat dövizinizi Yeni Türk Lirasına çevireceğiniz tarihte size döviz kurunu sabitleme imkanı verecek bir vadeli işlem sözleşmesini Borsamızda satabilirsiniz. Bunun yapılmasıyla, 3 ay sonraki dövizinizin hangi kur üzerinden satılacağı garanti edilmektedir. Bu işlemin karşı tarafı da, 3 ay sonra dövize ihtiyaç duyacak bir ithalatçı olabilir. İthalatçı da 3 ay sonra alacağı döviz için ödeyeceği Yeni Türk Lirası tutarını şimdiden belirlemek isteyebilir.

Bir başka örnekte pamuk üreticisi olduğunuzu varsayalım. İlbahar aylarında pamuğunuzu ekerken hasat zamanında pamuğunuzu ne kadar fiyattan satacağınızı ancak tahmin edebilirsiniz. Hasat ayı olan Eylül geldiğinde, o yılki hasadın durumuna ve piyasa şartlarına göre satacağınız pamuğun fiyatı beklentilerinizden çok aşağıda veya yukarıda olabilir. Eğer ben sadece tarlamla uğraşmak ve hasat zamanına kadar pamuk fiyatlarındaki azalıştan endişe duymak istemiyorum diyorsanız, Borsamızda sözleşme satarak kendinizi koruma altına alabilirsiniz. Bu sayede daha tarlaya ürününüzü ekmeden belirlediğiniz fiyattan satış yapmış olacak ve pamuk fiyatlarındaki iniş çıkışlardan etkilenmeyeceksiniz. Hatta hasat zamanı için oluşan fiyat beklentilerinizi karşılamıyorsa belki tarlanıza başka bir ürün ekmeyi tercih edebilirsiniz.

Ev kiralama ile bizim ürünlerimiz arasında ne gibi bir benzerlik var? Evi iki çeşit kiralamak mümkündür. Her ay kirayı yeniden belirlersiniz (bazı ülkelerde aylık veya haftalık ev kiralamak mümkündür) veya gelecek 12 ayda ne kadar kira ödeyeceğinizi baştan belirlersiniz. Birinci yöntemde bir sonraki ay ne kadar kira ödeyeceğinizi bilmezken, ikinci yöntemde bilirsiniz. İkinci ay sonunda kiraların yükselmesi durumunda yıllık sözleşme yapmışsanız karlı, aylık sözleşme yapmışsanız zararlı durumda olursunuz.

Gelecekteki nakit akımlarını bu şekilde belirleme isteği gerçekten haklı bir istek. Borsamız bu isteğe cevap vermek amacıyla faaliyet göstermektedir. Ancak türev araçlar sadece korunma amacıyla kullanılmaz. Yatırım amacıyla da kullanılabilir. Şimdi yatırım amacıyla bu araçların nasıl kullanılabileceğini görelim.



## **Yatırım**

Hepimiz gelir elde etmek amacıyla çeşitli araçlara yatırım yaparız. Döviz, hisse senedi, hazine bonosu, banka mevduatı, gayrimenkul ve altın hemen akla gelen “geleneksel” yatırım araçlarıdır.

Farklı yatırım araçları yatırımcıların farklı isteklerine hitap etmektedir. Her yatırımcı kendi risk algılaması ve getiri beklentisine uygun olarak bir veya birkaç yatırım aracını seçmektedir.

Türev araçlar etkin bir yatırım alternatifi sunmaktadır. Geleneksel yatırım araçlarının sunamadığı bazı özellikler türev araçlarda yer almaktadır :

- Türev araçlar geleneksel yatırım araçlarından daha az ilk yatırım gerektirmektedir. Geleneksel yatırım araçlarının gerektirdiği ilk yatırımın %10'u veya daha azı bir başlangıç teminatı yatırarak, ilgili aracın tüm getirisi (veya zararı) elde edilmektedir.
- Geleneksel yatırım araçlarına sadece fiyatların yükselmesi beklentisiyle yatırım yapılabilir. Türev araçlarda fiyatların düşmesi beklentisi içindeyse de yatırım yapılabilir.
- Bazı yatırım formlarını geleneksel yatırım araçlarında bulamayız. Örneğin hisse senedi endeksini spot piyasada anlık olarak alıp satamayız.
- Geleneksel yatırım araçlarında riski sınırlandırmak çok zordur. Türev araçlarda ise riski istediğimiz düzeye getirme imkanımız daha yüksektir (örneğin bir sözleşmenin kısa vadeli alıp, uzun vadeli satmak suretiyle).
- Bir portföyde bulunması halinde riski düşürebilecek olan ve finansal piyasaların genel trendlerinden farklı hareket eden emtiayı yatırım amacıyla geleneksel piyasalardan almak veya satmak imkansızdır. Bu piyasalarda ise emtia bir yatırım aracı haline gelmektedir ve yatırım seçeneklerimiz artırmaktadır.
- Bu piyasalarda işlem maliyetleri geleneksel piyasalardan daha düşük olabilir.

## **Arbitraj**

Vadeli fiyatlarla spot fiyatlar arasında ve aynı vadeli işlem sözleşmesinin değişik vadeleri arasında belirli ilişkiler vardır. Bu fiyatlardan birisinin bu ilişkiyi bozması durumunda sözleşme ve spot varlığın alımının satımı yapılarak risksiz bir getiri elde etmek mümkün olacaktır. Arbitraj işlemleri fiyatların beklenen şekilde belirlenmesine de yardımcı olur.

## ➤ VOB'da İşlem Gören Sözleşmeler ve İşlem Örnekleri

### ***Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri***

Borsamızda işlem gören iki tip döviz vadeli işlem sözleşmesi vardır. Bunlar:

- ABD Doları'na dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ve
  - Euro'ya dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir.
- ❖ Döviz vadeli işlem sözleşmeleri korunma, yatırım ve arbitraj amaçlı kullanılabilir.
  - ❖ Döviz vadeli işlem sözleşmelerinde bir ABD Doları veya Euro'nun YTL cinsinden değeri virgülden sonra dört basamaklı olarak kote edilir. Örneğin Nisan vadeli ABD Doları sözleşmesi 1,4590 YTL/ABD Doları veya örneğin Haziran vadeli YTL/Euro sözleşmesi 2,0355 YTL/Euro gibi.
  - ❖ Bir ABD Doları sözleşmesinin büyüklüğü 1.000 ABD Doları ve bir Euro sözleşmesinin büyüklüğü 1.000 Euro'dur. Örneğin Nisan 2007 vadeli bir ABD Doları sözleşmesini 1,4670 YTL fiyat seviyesinden satın alan bir yatırımcı, Nisan ayı sonunda 1.000 ABD Doları'nı satın alırken her bir dolar için maliyetini 1,4670 YTL olarak belirlemiş olur. Ya da örneğin Haziran vadeli bir ABD Doları sözleşmesini 1,5035 YTL fiyat seviyesinden satan yatırımcı, 1.000 ABD Doları'nın Haziran ayı sonundaki satış fiyatını her bir dolar için 1,5035 YTL fiyat seviyesinde sabitlemiş olacaktır.
  - ❖ Sözleşmenin değeri sözleşmenin işlem gördüğü fiyatın 1.000 ile çarpılması sonucu bulunur. Örneğin Nisan vadeli YTL/ABD Doları sözleşmesi 1,4670 YTL/ABD Doları fiyatla işlem görmekte iken sözleşmenin değeri  $1,4670 \text{ YTL} / \text{ABD Doları} \times 1.000 \text{ ABD Doları} = 1.467 \text{ YTL}$  olacaktır. İşlemler için aracı kurumların borsaya ödeyecekleri Borsa payı, sözleşme değeri üzerinden oransal olarak belirlenir.

- ❖ VOB'da ABD Doları veya Euro'nun fiziken teslimatı söz konusu değildir. Vade sonunda o günkü spot döviz kuru ile sözleşme fiyatı arasındaki fark kar veya zarar olarak yatırımcıya yansıtılmaktadır.
- ❖ Sözleşme satın almış (uzun) taraflar vadeli fiyatların yükselmesi durumunda kar, düşmesi durumunda zarar ederken; sözleşme satmış (kısa) taraflarsa vadeli fiyatların düşmesi durumunda kar ve yükselmesi durumunda zarar edecektir.

Bir adet YTL/ABD Doları sözleşmesi satın almak veya satmak isteyen bir yatırımcının işleminin gerçekleşmesi için hesabında 150 YTL (başlangıç teminatı) bulundurması gerekmektedir. Bu tutar, YTL/Euro sözleşmesi için ise 200 YTL'dir<sup>1</sup>.

YTL/ABD Doları sözleşmesinde bir pozisyonu olan bir yatırımcının teminat hesabı bakiyesinin 112,5 YTL (sürdürme teminatı) veya altına düşmesi halinde yatırımcıya teminat tamamlama çağrısı yapılır. Yatırımcıdan hesap bakiyesini 150 YTL'ye çıkarması istenir.

- ❖ YTL/ABD Doları sözleşmesinin bir vadesinde bir sözleşme satın alıp diğer vadesinde de bir sözleşme satan ("fark" ya da "yayılma" pozisyonu oluşturan) bir yatırımcının aldığı iki pozisyon için yatırması gereken toplam başlangıç teminatı  $150 \times 2 = 300$  YTL değil, 150 YTL'dir ("Fark" ya da "yayılma" teminatı). Fark pozisyonunu YTL/Euro sözleşmesinde oluşturan bir yatırımcının ise iki pozisyonu için yatırması gereken toplam başlangıç teminatı 200 YTL'dir.
- ❖ Yatırımcılar, gün içinde elde ettikleri kar sebebiyle teminat hesabı bakiyelerinde artış olduğunda her gün hesapların güncellenmesinin ardından teminat hesaplarının başlangıç teminatı seviyesini aşan kısmını çekebilirler.
- ❖ VOB'da işlem gören döviz vadeli işlem sözleşmeleri Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık vadeleridir. Aynı anda en yakın üç vadeye ait sözleşmeler işlem görmektedir. Bu üç vade ayından biri Aralık ayı değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılmaktadır. Örneğin Ocak 2007 tarihinde VOB'da işlem gören döviz sözleşmeleri şöyledir: Şubat 2007, Nisan 2007,

<sup>1</sup> Bu tutarlar artırılabilir veya azaltılabilir. Başlangıç teminatının son durumunu öğrenmek için aracı kuruluşunuza başvurunuz.



Haziran 2007 ve Aralık 2007 vadeli YTL/ABD Doları ve aynı vadelere ait YTL/Euro vadeli işlem sözleşmeleri.

Döviz vadeli işlem sözleşmelerinin özellikleri bu broşürün sonundaki tablolarda listelenmiştir.

### **Yatırım Amaçlı Bir Kullanım Örneği:**

Bu örnekte, ABD Doları vadeli işlem sözleşmesinde uzun pozisyon alan bir yatırımcının her gün elde etmiş olduğu kar/zarar ve gün sonundaki teminat hesabı bakiyesi görülmektedir.

Yatırımcı 15 Mayıs 2006'da ABD Doları kurunun yükseleceğini tahmin etmiş ve Ağustos 2006 vadeli ABD Doları sözleşmesinde 1,5605 YTL'lik kurdan bir uzun pozisyon almıştır. Pozisyonunu almadan önce ABD Doları VİS'nin başlangıç teminatı olan 150 YTL'yi teminat hesabına yatırmıştır. Sözleşmenin sürdürme teminatı ise başlangıç teminatının %75'i,  $150 YTL \times 0,75 = 112,5 YTL$ 'dir.

Bu tarihten itibaren vadeli işlem sözleşmesinin gün sonu uzlaşma fiyatı, yatırımcının o gün elde ettiği kar veya zarar, gün sonundaki teminat hesabı bakiyesi aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Tarih	VİS Gün Sonu Uzlaşma Fiyatı (YTL/ABD Doları)	Kar/Zarar (YTL)	Teminat Hesabı Bakiyesi (YTL)	Teminat Tamamlama Çağrısı (YTL)
	1,5605		150	
15-May.	1,5660	5,5	155,5	
16-May.	1,5470	-19	136,5	
17-May.	1,5650	18	154,5	
18-May.	1,5230	-42	112,5	37,5
19-May.				
20-May.				
21-May.				
22-May.	1,5115	-11,5	138,5	
23-May.	1,4990	-12,5	126	
24-May.	1,4850	-14	112	38
25-May.	1,5005	15,5	165,5	
26-May.	1,5100	9,5	175	
27-May.				
28-May.				
29-May.	1,5310	21	196	
30-May.	1,5425	11,5	207,5	
31-May.	1,5350	-7,5	200	
1-Haz.	1,5500	15	215	
2-Haz.	1,5425	-7,5	207,5	
3-Haz.				
4-Haz.				
5-Haz.	1,5700	27,5	235	
6-Haz.	1,5855	15,5	250,5	
7-Haz.	1,5790	-6,5	244	
8-Haz.	1,5900	11	255	
9-Haz.	1,6105	20,5	275,5	
10-Haz.				
11-Haz.				
12-Haz.	1,6245	14	289,5	
13-Haz.	1,6360	11,5	301	

### 15 Mayıs 2006...

Yatırımcının vadeli işlem sözleşmesi satın aldığı bu tarihte ABD Doları sözleşmesinin gün sonu uzlaşma fiyatı 1,5660 YTL/ABD Doları olmuştur. Uzun pozisyon almış olan yatırımcı vadeli fiyatlar gün içinde yükseldiği için kar elde etmiştir. Yatırımcının gün sonundaki karı  $(1,5660 - 1,5605) \times 1.000 = 5,50 \text{ YTL}$  olmuştur. Bu karla birlikte yatırımcının teminat hesabı 155,50 YTL'ye yükselmiştir. Yatırımcı dilerse 5,50 YTL'yi gün sonunda hesabından çekebilecektir.

**16 Mayıs 2006...**

Sözleşmenin gün sonu uzlaşma fiyatı 1,5470 YTL/ABD Doları'dır. Fiyatlar bir önceki günün uzlaşma fiyatına göre düştüğü için yatırımcı zarar etmiştir. Yatırımcının zararı  $(1,5660 - 1,5470) \text{YTL} / \text{ABD Doları} \times 1.000 = 19,00 \text{YTL}$ 'dir. Bu günün sonunda yatırımcının teminat hesabı bakiyesi  $155,50 - 19,00 = 136,50 \text{YTL}$ 'ye gerilemiştir. Hesabın bakiyesi sürdürme seviyesi olan 112,5 TL'nin altına düşmediğinden yatırımcıya teminat tamamlama çağrısı yapılmaz.

**18 Mayıs 2006...**

Gün sonu uzlaşma fiyatı 17 Mayıs 2006 gün sonu uzlaşma fiyatına göre gerilemiş, 1,5230 YTL/ABD Doları'na düşmüştür. Bu yüzden, yatırımcı zarar etmiştir. Yatırımcının zararı  $(1,5650 - 1,5230) \text{YTL} / \text{ABD Doları} \times 1.000 = 42 \text{YTL}$ 'dir. Yatırımcının teminat hesabı ise  $154,5 - 42 = 112,50 \text{YTL}$ 'ye gerilemiş ve sürdürme teminatı seviyesine düşmüştür. Bu sebeple, yatırımcıya teminat tamamlama çağrısı yapılmış, teminatını başlangıç teminatı seviyesine yükseltmesi istenmiştir. Yatırımcı, 37,50 YTL yatırarak, teminat hesabı bakiyesini 150 YTL'ye yükseltmiştir.

**19, 20 ve 21 Mayıs 2006** tarihleri resmi tatil ve hafta sonuna denk gelmiş, VOB'da işlem gerçekleşmemiş ve kar/zarar söz konusu olmamıştır.

**22 Mayıs 2006...**

Gün sonu uzlaşma fiyatı tekrar bir önceki iş gününe göre düştüğü için yatırımcı 11,50 YTL zarar etmiş ve 150 YTL'ye yükseltmiş olduğu teminat hesabı 138,50 YTL'ye gerilemiştir.

**24 Mayıs 2006...**

Gün sonunda yatırımcının teminat hesabı bakiyesi tekrar 112,5 YTL'nin altına düşmüştür. Yatırımcı teminat tamamlama çağrısına maruz kalmış, bakiyesini başlangıç teminatı seviyesi olan 150 YTL'ye çekebilmek için 38 YTL ek teminat yatırmıştır.

**25 Mayıs 2006...**

Bu tarihten sonra yatırımcının öngöruları doğrulanmaya başlamış ve ABD Doları VİS'nin fiyatları yükselişe geçmiştir. Yatırımcının teminat hesabı bakiyesi bu tarihten sonra artmıştır. Yatırımcı, her gün sonunda teminat hesabının 150 YTL'nin üstünde kalan kısmını çekebilme hakkına sahiptir.

### Özet Olarak...

Yatırımcı, ABD Doları VİS'ini 1,5605 YTL/ABD Doları fiyattan satın almıştır. 13 Haziran 2006 tarihindeki uzlaşma fiyatı ise 1,6360 YTL/ABD Doları olmuştur. Yatırımcının elde etmesi beklenen kar  $(1,6360 - 1,5605)YTL / ABD Doları \times 1.000 = 75,50YTL$  'dir. Bu karın gerçekleşip gerçekleşmediğini inceleyelim:

Yatırımcı teminat hesabına, vadeli işlem sözleşmesi satın almadan önce 150 YTL yatırmış, ardından iki kez teminat tamamlama çağrısına maruz kalmış ve toplam 75,5 YTL ek teminat yatırmıştır. Toplam yatırımı 225,5 YTL'dir. Vade sonu geldiğinde ise hesabında 301 YTL bakiye mevcuttur. Yatırımcının kazancı  $301 - 225,5 YTL = 75,5 YTL$  olmuştur.

## Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Borsamızda işlem gören iki tip hisse senedi endeks vadeli işlem sözleşmesi vardır. Bunlar:

- İMKB 30 Endeksine ve
  - İMKB 100 Endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir.
- ❖ Endeks vadeli işlem sözleşmeleri korunma, yatırım ve arbitraj amaçlı kullanılabilir.
  - ❖ Endeks vadeli işlem sözleşmelerinde İMKB 30 ve İMKB 100 Endekslerinin vadeli değeri 1.000'e bölünerek virgülden sonra üç basamaklı olarak kote edilir. Örn. Şubat vadeli İMKB 30 Endeks sözleşmesi 51,525 gibi.
  - ❖ Sözleşmenin değeri sözleşmenin işlem gördüğü fiyatın 100 ile çarpılması sonucu bulunur. Örn. 51,525 fiyatla işlem görmekte olan Şubat vadeli İMKB 30 Endeks sözleşmesinin değeri  $51,525 \times 100 = 5.152,5$  YTL 'dir. İşlemler için aracı kurumların borsaya ödeyecekleri Borsa payı, sözleşme değeri üzerinden oransal olarak belirlenir.
  - ❖ VOB'da İMKB 30 veya 100 Endeks vadeli işlem sözleşmesi satın alan bir kişinin İMKB 30 Endeksi'ni oluşturan şirketlerin hisselerini teslim alması veya sözleşme satan bir kişinin bu hisseleri teslim etmesi söz konusu değildir. Yatırımcıların sözleşmeyi satın aldıkları veya sattıkları fiyatla pozisyonlarını kapattıkları tarihteki fiyat arasındaki fark hesaplarına kar veya zarar olarak

aktarılır. Sözleşme satın almış (uzun) taraflar vadeli fiyatların yükselmesi durumunda kar, düşmesi durumunda zarar ederken; sözleşme satmış (kısa) taraflarsa vadeli fiyatların düşmesi durumunda kar ve yükselmesi durumunda zarar edecektir.

Bir adet İMKB 30 Endeks sözleşmesi satın almak veya satmak isteyen bir yatırımcının işleminin gerçekleşmesi için hesabında 500 YTL (başlangıç teminatı) bulundurması gerekmektedir. Bu oran İMKB 100 sözleşmesi için 400 YTL'dir.

İMKB 30 Endeks sözleşmesinde bir uzun veya bir kısa pozisyonu olan bir yatırımcının teminat hesabı bakiyesinin 375 YTL (sürdürme teminatı) veya altına düşmesi halinde yatırımcıya teminat tamamlama çağrısı yapılır. Yatırımcının hesap bakiyesini 500 YTL'ye çıkarması istenir. İMKB 100 sözleşmesi için sürdürme teminatı seviyesi 300 YTL'dir.

- ❖ İMKB 30 Endeks sözleşmesinin bir vadesinde bir sözleşme satın alıp diğer vadesinde de bir sözleşme satan ("fark" ya da "yayıma" pozisyonu oluşturan) bir yatırımcının aldığı iki pozisyon için yatırması gereken toplam başlangıç teminatı  $500 \times 2 = 1.000$  YTL değil, 500 YTL'dir ("Fark" ya da "yayıma" teminatı). Yayıma teminatı tutarı İMKB 100 Endeks sözleşmesi için ise 400 YTL'dir.
- ❖ VOB'da işlem gören endeks vadeli işlem sözleşmeleri Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık vadelidir. Aynı anda en yakın üç vadeye ait sözleşmeler işlem görmektedir. Örneğin Şubat 2007'de VOB'da işlem gören İMKB 30 Endeksi sözleşmeleri şöyledir: Şubat 2007, Nisan 2007 ve Haziran 2007 vadeli İMKB 30 Endeksi sözleşmeleri.

Endeks vadeli işlem sözleşmelerinin özellikleri bu broşürün sonundaki tablolarda listelenmiştir.

### **Korunma Amaçlı Bir Kullanım Örneği (Satım Yönünde):**

10 bin YTL'lik bir hisse senedi portföyüne sahip bir yatırımcıyı ele alalım. Portföy İMKB-30 endeksiyle yüksek korelasyona sahiptir yani portföyün değeri ve endeks büyük ölçüde aynı yönde hareket etmektedir. Portföy değerindeki değişim oranı ile İMKB-30 endeksinin hisse senedi spot pazarındaki değişim oranının (beta) birebir aynı olduğunu düşünelim. Bunun anlamı, hisse

senetlerinin spot piyasa fiyatlarının, %5 artması veya azalması durumunda portföy değerinin de %5 artıyor veya azalıyor olmasıdır. O nedenle yatırımcı İMKB-30 vadeli işlem sözleşmesini portföyünü korumak için kullanabilir. Bunun yanında hisse senedinin spot pazarındaki endeks değerinin ve vadeli işlem borsasındaki endeks sözleşmelerinin fiyat değişim oranının (riskten korunma oranı, RKO) birbirine eşit büyüklükte hareket ettiğini varsayalım (Not: Böyle olmadığı durumlarda da endeks vadeli işlem sözleşmesi ile korunma sağlanabilir. Değişecek olan, sadece alınıp satılacak olan sözleşme sayısıdır.).

Örneğimize geri dönersek; 1 Kasım 2006 itibarıyla İMKB-30 Endeksi 51.380 seviyesinde ve İMKB 30 endeksine dayalı Aralık 2006 vadeli işlem sözleşmesi 51,000'den işlem görüyor. Yatırımcımız 15 Aralık 2006 tarihine kadar hisse senedi piyasasındaki olası bir fiyat düşüşüne karşı portföyünün değerini korumak için sözleşme değeri 10 bin YTL'ye yakın olacak şekilde Aralık 2006 vadeli İMKB-30 vadeli işlem sözleşmesi satıyor. Sözleşme çarpanınının 100 YTL olduğunu düşünürsek yatırımcının satması gereken endeks vadeli işlem sözleşmesi sayısı:

$$\frac{10.000}{51,000 \times 100} = 1,96 \cong 2 \text{ adet sözleşme satılmalıdır (beta ve RKO'nun 1 oldukları varsayılmıştır).}$$

Bu işlem için yatırımcımız 1.000 YTL başlangıç teminatını yatırır ve 2 adet kısa pozisyon açmış olur. Piyasanın gelişimine göre yatırımcımızın kar/zarar durumu aşağıdaki gibi olacaktır:

15 Aralık 2006 VİS Fiyatı	VİS'den Meydana Gelen Kar/Zarar (YTL)	VİS Getiri Oranı (%)	15 Aralık 2006 İMKB 30 Endeksi	Hisse Senedi Spot Piyasası Getiri Oranı (%)	Portföy Kar/Zarar (YTL)	Net Kar/Zarar (YTL)
47,000	800	7,84	47.350	-7,84	-784,3	15,7
48,000	600	5,88	48.358	-5,88	-588,2	11,8
49,000	400	3,92	49.365	-3,92	-392,2	7,8
50,000	200	1,96	50.373	-1,96	-196,1	3,9
51,000	0	0,00	51.380	0,00	0,0	0,0
52,000	-200	-1,96	52.387	1,96	196,1	-3,9
53,000	-400	-3,92	53.395	3,92	392,2	-7,8

VİS'den meydana gelen kar/zarar şu şekilde hesaplanmıştır:

15 Aralık 2006'da VİS değerinin 47,000 olduğu durum:

Bir sözleşme için kar/zarar:  $(51,000-47,000)*100=400$ YTL

2 adet satılan sözleşme için kar/zarar:  $2*400=800$ YTL

VİS'deki fiyat değişiklik oranı:  $((51,000-47,000)/51,000)*100=\%7,84$

Riskten korunma oranı 1 olduğuna göre vadeli piyasadaki fiyat değişim oranı ile spot piyasadaki fiyat değişim oranı eşit olmalıdır. Beta'nın 1'e eşit olması sebebiyle de spot endeks değerindeki düşüş oranı ile sahip olunan portföyün değerindeki düşüş oranı birbirine eşit olmalıdır. O halde, eldeki portföyün hisse senedi spot piyasasındaki değer kaybı da %7,84 oranında olmalıdır.

Buna göre portföyde meydana gelen zarar:  $10.000 * 0.0784 = 784,3$  YTL'dir. Vadeli sözleşmeden doğan kar da 800 YTL olduğundan, yatırımcımız 2 adet sözleşme satarak endeksteki düşüşten kaynaklanacak zararını telafi etmiştir. Tablodan da görüldüğü gibi endeksin farklı seviyelerinde portföy karı veya zararı, vadeli işlem sözleşmesinden doğan kar veya zararlar hemen hemen birbirine eşit olarak gelişmiş ve yatırımcımız iki farklı piyasada aldığı pozisyonla spot piyasada oluşabilecek zarara karşı kendini korumuştur. Riskten korunma oranının veya portföyün betasının bire eşit olmadığı durumlarda tam korunma sağlamak için bu oranlar doğrultusunda satılacak sözleşme sayısı değişecektir.

## ***Faiz Vadeli İşlem Sözleşmeleri***

Borsamızda işlem gören Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) üzerine düzenlenmiş üç tip faiz vadeli işlem sözleşmesi vardır. Bunlar:

- 91 Günlük DİBS,
  - 365 Günlük DİBS ve
  - Gösterge DİBS'lere dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir.
- ❖ Faiz vadeli işlem sözleşmeleri de diğer sözleşmelerde olduğu gibi korunma, yatırım ve arbitraj amaçlı kullanılabilir.
- ❖ Faiz vadeli işlem sözleşmelerinde ilgili DİBS'in değeri virgülden sonra üç basamak şeklinde kote edilir. Örn. Ocak vadeli gösterge DİBS'e dayalı sözleşme 73,750 gibi.
- ❖ Sözleşmenin değeri sözleşmenin işlem gördüğü fiyatın 100 ile çarpılması sonucu bulunur. Örneğin 75,650 fiyatla işlem görmekte olan gösterge DİBS'e dayalı Mart 2007 vadeli sözleşmenin değeri  $75.650 \times 100 = 7.565$  YTL olacaktır. İşlemler için aracı kurumların borsaya ödeyecekleri Borsa payı, sözleşme değeri üzerinden oransal olarak belirlenir.

- ❖ VOB'da herhangi bir bononun fiziken teslimatı söz konusu değildir. Yatırımcıların vadeli piyasada elde ettikleri kar veya zarar teminat hesaplarına yansıtılmaktadır. Sözleşme satın almış (uzun) taraflar vadeli fiyatların yükselmesi durumunda kar, düşmesi durumunda zarar ederken; sözleşme satmış (kısa) taraflarsa vadeli fiyatların düşmesi durumunda kar ve yükselmesi durumunda zarar etmektedir..

Bir adet 365 günlük DİBS'e dayalı sözleşme satın almak veya satmak isteyen bir yatırımcının işleminin gerçekleşmesi için hesabında 500 YTL (başlangıç teminatı) bulundurması gerekirken, bu rakam 91 günlük ve gösterge DİBS'e dayalı sözleşmelerde 300 YTL'dir.

365 günlük sözleşmede bir uzun veya bir kısa pozisyonu olan bir yatırımcının teminat hesabı bakiyesinin 375 YTL (sürdürme teminatı) veya altına düşmesi halinde yatırımcıya teminat tamamlama çağrısı yapılır. Yatırımcıdan hesap bakiyesini 500 YTL'ye çıkarması istenir. 91 günlük ve gösterge DİBS'e dayalı sözleşmelerde ise teminat tamamlama çağrısı, teminat hesabı bakiyesinin 225 YTL'ye düşmesi halinde yapılır. Yatırımcıdan bakiyesini 300 YTL'ye çıkarması istenir.

- ❖ 365 günlük sözleşmenin bir vadesinde bir sözleşme satın alıp diğer vadesinde de bir sözleşme satan ("fark" ya da "yayıma" pozisyonu oluşturan) bir yatırımcının aldığı iki pozisyon için yatırması gereken toplam başlangıç teminatı  $500 \times 2 = 1.000$  YTL değil, 500 YTL'dir ("Fark" ya da "yayıma" teminatı). Fark pozisyonunu diğer iki sözleşmede oluşturan bir yatırımcının ise iki pozisyonu için yatırması gereken toplam başlangıç teminatı 300 YTL'dir.
- ❖ Yatırımcılar, gün içinde elde ettikleri kar sebebiyle teminat hesabı bakiyelerinde artış olduğunda her gün hesapların güncellenmesinin ardından teminat hesaplarının başlangıç teminatı seviyesini aşan kısmını çekebilirler.
- ❖ VOB'da işlem gören 91 ve 365 günlük DİBS'lere dayalı vadeli işlem sözleşmeleri Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık vadelidir. Aynı anda en yakın üç vadeye ait sözleşmeler işlem görmektedir. Örneğin 2007'nin Şubat ayı sonunda olduğumuzu varsayalım. Buna göre VOB'da Nisan, Haziran ve Ağustos 2007 vadeli 91 ve 365 günlük faiz sözleşmeleri kote edilmektedir. Gösterge DİBS vadeli işlem sözleşmesi için ise Hazine'nin düzenlediği

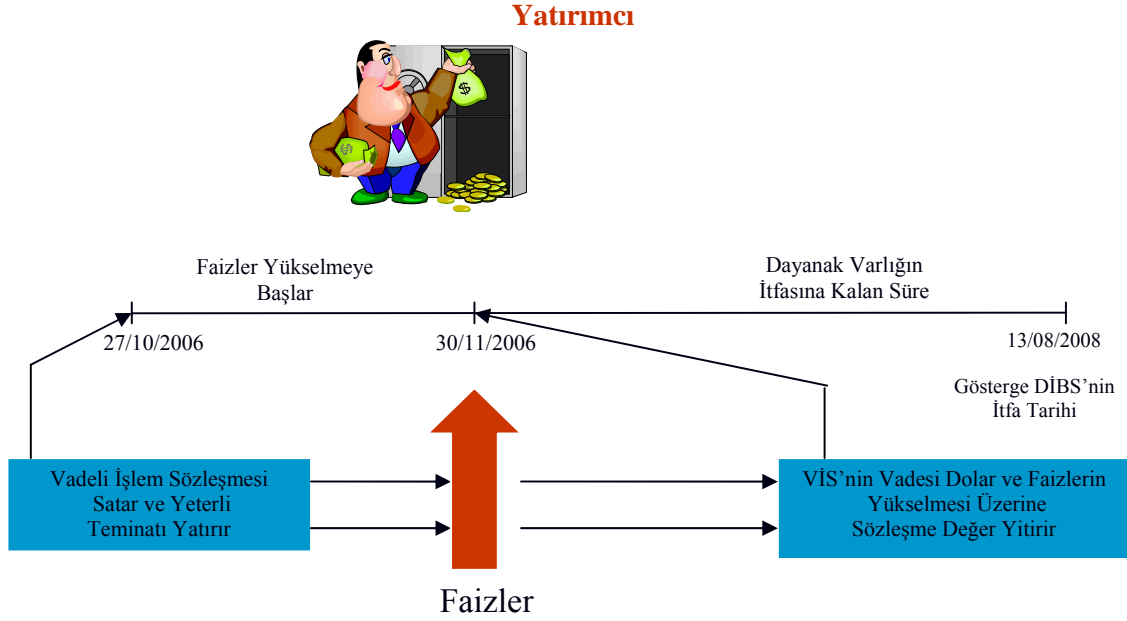


gösterge tahvil ihracını takip eden ay ve bu ayı takip eden ikinci ve dördüncü ay olmak üzere toplam üç vade ayı için sözleşmeler işleme açılmaktadır.

Faiz vadeli işlem sözleşmelerinin özellikleri bu broşürün sonundaki tablolarda listelenmiştir.

## Yatırım Amaçlı Bir Kullanım Örneği:

2006 senesinin Ekim ayı içinde, yakın bir gelecekte faizlerinin yükseleceğini düşünen bir yatırımcı vadeli işlem borsasında o anki gösterge bono olarak işlem gören 13/08/2008 itfa tarihli DİBS üzerine düzenlenmiş bir vadeli işlem sözleşmesi satar. Yatırımcının beklentileri doğrultusunda faizler yukarı doğru tırmanmaya başlar. Cari piyasada Hazine Bonolarının değeri azalacaktır, fakat yatırımcı VOB'da satış yaptığı için bu sözleşmeden kar elde edecektir.



27/10/2006: Yatırımcı piyasada faizlerin yükseleceği ve Hazine Bonolarının fiyatlarının da buna paralel olarak aşağı düşeceği endişesini taşımaktadır. Bu nedenle vadesi 30 Kasım 2006 tarihinde dolacak, dayanak varlığı 13 Ağustos 2008 itfa tarihli Hazine Bonosu olan ve piyasada 71,230 YTL (%23,70)'dan işlem gören gösterge DİBS vadeli işlem sözleşmesini satar. Yatırımcı bu satışın gerçekleşmesi için 300 YTL teminat yatırır.

30/11/2006 (Sözleşmenin Vade Tarihi): VİS'nin satıldığı tarihten vade sonuna kadar geçen süre içerisinde yatırımcının endişeleri gerçeğe dönüşmüş ve faizler yükselmiştir. Buna paralel olarak vadeli işlem sözleşmesinin dayanak varlığı olan gösterge bononun fiyatı da düşmüştür. 30 Kasım 2006 tarihinde 13/08/2008 itfa tarihli DİBS cari piyasada 68,890 YTL fiyatla (%26,5'lik faiz oranıyla) işlem görmüştür. Bu fiyat VİS'in vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kabul edilir. Yani yatırımcı 27 Ekim 2006'da 71,230 YTL fiyatla sattığı VİS'yi 30 Kasım 2006 tarihinde 68,890 YTL fiyatla tekrar satın almış kabul edilir. Aradaki fark  $(71,230 - 68,890) \times 100 = 234$  YTL ise yatırımcının hesabına kar olarak yansıtılır. Görüldüğü gibi yatırımcı 34 günlük zaman zarfında %78 oranında kar elde etmiştir.

*Önemli Not ve Uyarı:* Kullanım örneklerindeki tüm fiyat verileri tamamen örnek olması amacıyla verilmiştir.

## **Emtia Vadeli İşlem Sözleşmeleri**

Borsamızda işlem gören üç tip emtia vadeli işlem sözleşmesi vardır. Bunlar:

- Buğday vadeli işlem sözleşmeleri
  - Pamuk vadeli işlem sözleşmeleri ve
  - Altın vadeli işlem sözleşmeleridir.
- ❖ Emtia vadeli işlem sözleşmeleri korunma, yatırım ve arbitraj amaçlı kullanılabilir.
- ❖ Buğday vadeli işlem sözleşmelerinde dayanak varlık "Anadolu kırmızı sert baz kalite buğday"dır (Bezostaja-1, Doğu- 88, Gün- 91, Haymana- 79, İkizce- 96, Karasu- 90, Lancer, Odeskaya- 51, Şahin). Pamuk vadeli işlem sözleşmelerinde dayanak varlık "Ege Standart 1 baz kalite pamuk"tur. Altın vadeli işlem sözleşmelerinin dayanak varlığı ise "995/1000 saflıkta rafine edilmiş külçe altın"dır.
- ❖ Buğday vadeli işlem sözleşmelerinde 1 kg baz kalite buğdayın YTL cinsinden fiyatı virgülden sonra dört basamak halinde; pamuk vadeli işlem sözleşmelerinde 1 kg baz kalite pamuğun YTL cinsinden fiyatı virgülden sonra üç basamak halinde ve altın vadeli işlem sözleşmesinde ise 1 gram altının YTL cinsinden değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir. Örn. Mart

vadeli buğday sözleşmesi 0,4845 YTL/kg veya Aralık vadeli pamuk sözleşmesi 2,575 YTL/kg gibi.

- ❖ Bir buğday sözleşmesinin büyüklüğü 5.000 kg; bir pamuk sözleşmesinin büyüklüğü 1.000 kg ve bir altın sözleşmesinin büyüklüğü 100 gr'dır. Örneğin Temmuz 2007 vadeli bir buğday sözleşmesini 0,4915 YTL/kg fiyat seviyesinden satın alan bir yatırımcı, Temmuz ayı sonunda 5.000 kg buğdayı satın alırken ödeyeceği fiyatı 0,4915 YTL/kg olarak belirlemiş olur. Ya da örneğin Aralık vadeli bir buğday sözleşmesini 0,5410 YTL/kg fiyat seviyesinden satan yatırımcı, 5.000 kg buğdayın Aralık ayı sonundaki satış fiyatını 0,5410 YTL/kg fiyat seviyesinde sabitlemiş olacaktır. Benzer şekilde bir pamuk sözleşmesi alan veya satan yatırımcı ise 1.000 kg pamuğun alış veya satış fiyatını sabitlemiş olacaktır.
- ❖ Buğday vadeli işlem sözleşmesinin değeri sözleşmenin işlem gördüğü fiyatın 5.000 ile çarpılması sonucu bulunur. Örn. Mayıs vadeli buğday sözleşmesi 0,4940 YTL/kg fiyatla işlem görmekte iken sözleşmenin değeri  $0,4940 YTL / kg \times 5.000 kg = 2.470$  YTL olacaktır. İşlemler için aracı kurumların borsaya ödeyecekleri Borsa payı, sözleşme değeri üzerinden oransal olarak belirlenir.
- ❖ VOB'da buğday, pamuk veya altının fiziken teslimatı söz konusu değildir. Yatırımcılar, emtia alım satımını ilgili ürünün nakit ticaretinin gerçekleştiği pazarlarda yapmaktadırlar; vadeli piyasada ise elde ettikleri kar veya zarar teminat hesaplarına yansıtılmaktadır. Sözleşme satın almış (uzun) taraflar vadeli fiyatların yükselmesi durumunda kar, düşmesi durumunda zarar ederken; sözleşme satmış (kısa) taraflarsa vadeli fiyatların düşmesi durumunda kar ve yükselmesi durumunda zarar etmektedir.

Bir adet buğday veya pamuk vadeli işlem sözleşmesi satın almak veya satmak isteyen bir yatırımcının işleminin gerçekleşmesi için hesabında 240 YTL (başlangıç teminatı) bulundurması gerekmektedir. Altın sözleşmesi için ise bu teminat tutarı 250 YTL'dir.

Buğday veya pamuk vadeli işlem sözleşmesinde bir uzun veya bir kısa pozisyonu olan bir yatırımcının teminat hesabı bakiyesinin 180 YTL (sürdürme teminatı) veya altına düşmesi halinde yatırımcıya teminat tamamlama çağrısı

yapılır. Yatırımcının hesap bakiyesini 240 YTL'ye çıkarması istenir. Sürdürme teminatı seviyesi altın vadeli işlem sözleşmesi için ise 187,5 YTL'dir.

- ❖ Buğday ve pamuk sözleşmesinin bir vadesinde bir sözleşme satın alıp diğer vadesinde de bir sözleşme satan ("fark" ya da "yayılma" pozisyonu oluşturan) bir yatırımcının aldığı iki pozisyon için yatırması gereken toplam başlangıç teminatı  $240 \times 2 = 480$  YTL değil, 240 YTL'dir ("Fark" ya da "yayılma" teminatı). Fark pozisyonunu altın vadeli işlem sözleşmesinde oluşturan bir yatırımcının yatırması gereken teminat tutarı ise 250 YTL'dir.
- ❖ Yatırımcılar, gün içinde elde ettikleri kar sebebiyle teminat hesabı bakiyelerinde artış olduğunda her gün hesapların güncellenmesinin ardından teminat hesaplarının başlangıç teminatı seviyesini aşan kısmını çekebilirler.
- ❖ VOB'da işlem gören buğday vadeli işlem sözleşmeleri Mart, Mayıs, Temmuz, Eylül, Aralık; pamuk vadeli işlem sözleşmeleri Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim ve Aralık ve altın vadeli işlem sözleşmeleri ise Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos ve Ekim vadelidir. Altın sözleşmelerinde aynı anda en yakın üç vadeye ait sözleşmeler işlem görürken pamuk ve buğday da en yakın beş vade işlem görmektedir. Örneğin Şubat 2007 tarihinde VOB'da işlem gören emtia sözleşmeleri şöyle olacaktır: Mart, Mayıs, Temmuz, Eylül, Aralık 2007 vadeli buğday sözleşmeleri; Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim, Aralık 2007 vadeli pamuk sözleşmeleri ve Şubat, Nisan, Haziran vadeli altın sözleşmeleri.

Emtia vadeli işlem sözleşmelerinin özellikleri bu broşürün sonundaki tablolarda listelenmiştir.

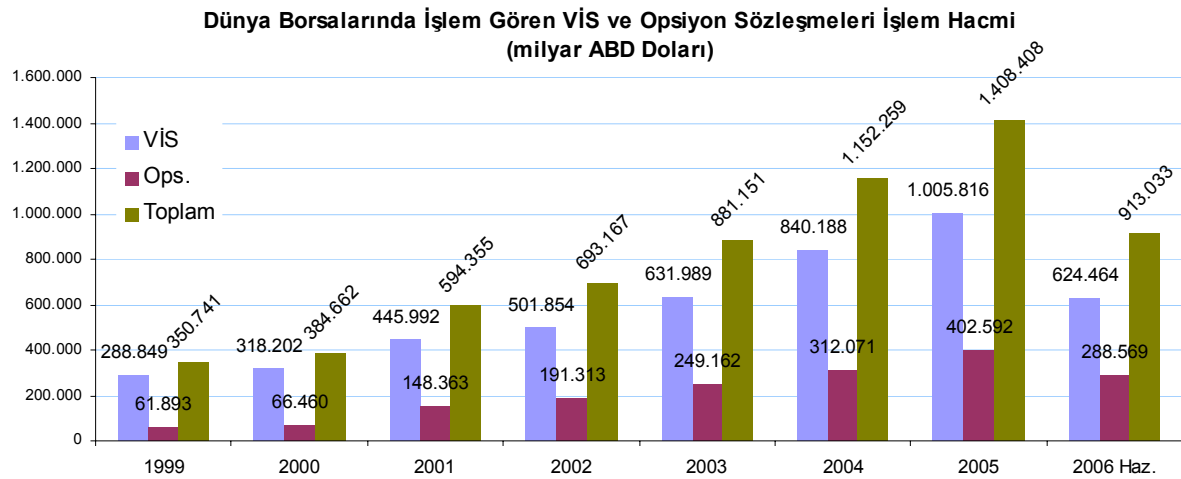
## ➤ **Türev Araçlar Gerçekten Kullanılıyor mu?**

Yukarıda faydalı olduğunu belirttiğimiz türev araçlar gerçek hayatta kullanılıyor mu? Kullanılıyorsa kimler hangi amaçlar için kullanıyor?

İlk önce kim kullanıyor sorusunu cevaplayalım. Türev araçlar herkes içindir. Bankalar, aracı kurumlar, kurumsal yatırımcılar ve bunların dışındaki reel sektör şirketleri ile bireysel yatırımcılar türev araçları kullanmaktadır. Türev araçları alıp satan kesimler ülkeden ülkeye değişiklik arz etmektedir. Örneğin Hindistan ve Kore'de bireysel yatırımcının payı önemli iken Amerika ve

Avrupa'da kurumsal yatırımcılar (bankalar, fonlar, şirketler vs.) öne çıkmaktadır. Elektronik işlem sistemlerinin kullanılmaya başlanması, önceleri sadece kurumsal yatırımcılar tarafından kullanılan türev araçların bireysel yatırımcılar tarafından da kullanılmasının önünü açmış ve bu araçları kullanan yatırımcı sayısı hızla artmıştır.

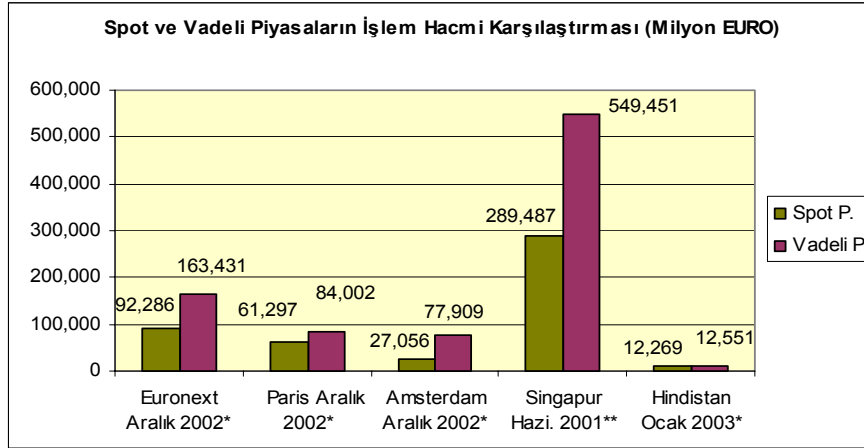
Hepimiz İMKB'de hisse senedi alınıp satıldığını biliyoruz. Biz bu borsalara "spot borsa" diyoruz. Çünkü para ve hisse senedi, işlemin gerçekleştiği tarihte veya ona çok yakın bir zamanda el değiştirmektedir. Spot borsada hisse senedi alıp satan çok sayıda yatırımcının olduğunu da hepimiz biliyoruz ve işlem hacminin yüksek olduğunu görüyoruz. Peki, dünyada vadeli işlem ve opsiyon borsalarında işlem hacmi ne seviyede? Bu borsalarda 2005 yılı itibarıyla toplam işlem hacmi 1,4 katrilyon doların üzerindedir. 2006 yılı sonu itibarıyla ise bu rakamın aşılacağına yıl içerisindeki veriler göz önünde bulundurulduğunda kesin gözüyle bakılmaktadır.



Kaynak: BİS

Vadeli işlem ve opsiyon borsalarının açılması spot piyasaları da olumlu etkilemektedir. Örneğin Arjantin'de türev araçlar borsasının açılmasından iki yıl sonra spot piyasada işlem hacmi %900 artarken Singapur'da bu artış %130 oranında olmuştur.

Aynı zamanda şunu söyleyebiliriz: vadeli işlem ve opsiyon borsalarının faaliyette olduğu ülkelerde, vadeli işlem ve opsiyon borsalarının işlem hacimleri spot borsa işlem hacimlerini kısa sürede yakalayıp geçmektedir.



Kaynak: İlgili Borsaların Web Siteleri- VOB Araştırma

\*Hisse senedi piyasası

\*\*Hisse senedi+bono piyasası

İşlem hacimlerinden ve değişik sektörlerden çok geniş bir kullanıcı kitlesinin olmasından bu aracın ne kadar yaygın olduğu anlaşılabilir.

## ➤ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Ekonomiye Katkı Sağlar mı?

Vadeli işlem ve opsiyon borsaları ekonomiye doğrudan ve dolaylı bir çok katkı sağlar. Bu borsaların sağladığı en önemli katkı, türev araçların ticaretine imkan vermek suretiyle, bu sözleşmeleri kullananların etkin ekonomik karar almalarını sağlamasıdır.

Bunun yanında borsaların da içinde bulunduğu finansal sistem, ülke ekonomisinin en önemli varlığıdır. Gelişmiş bir ekonomiye sahip olmak için gelişmiş bir finansal sisteme sahip olmak zorunludur. Vadeli işlem ve opsiyon borsaları da gelişmiş bir finansal sistemin vazgeçilmez kurumları arasındadır.

Finansal sistem aynı zamanda çok önemli bir istihdam alanıdır. Bu sektörde üretilen katma değer, ülkelerin milli gelirlerinin önemli bir kısmını sağlayabilir. Finansal sistemdeki en önemli eksikliğimiz olan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın işlem hacmini ileriki yıllarda daha da artırmasıyla birlikte, finansal piyasalarımızın ekonomiye olan katkısında bir artış olacağını beklemek yanlış olmayacaktır.

Türev borsalarının sunmuş olduğu araçlar ile geleceğe ilişkin fiyat belirsizliğinin ortadan kalkması yatırımcıların daha etkin karar almalarına, rekabet gücünün artmasına ortam hazırlar. Bu ortam ise istihdama olumlu katkıda bulunmaktadır.

## ➤ Borsadan Ne Beklemeliyim?

Borsamızın faaliyete geçmesi, yatırım araçlarımızı, yatırım yapma yöntemimizi ve tüm olarak finansal sistemin ürettiği hizmetleri değiştirmiştir. Artık eskisinden daha çok yatırım seçeneğine sahibiz. Mallara ve hatta finansal göstergelere yatırım yapabilir hale geldik.

Sadece fiyat yükselişlerinden değil, fiyat düşüşlerinden de kar elde etmek mümkün hale gelmiştir.

Artık yatırım fonları daha iyi idare edilecek ve bu durum yatırım fonlarının portföylerinin artmasına neden olacaktır.

Kısaca yatırımcılarımıza hizmet edecek daha büyük bir finansal sistemimiz ve daha fazla yatırımcımız olacaktır.

Bu da ülkemizin gelişmesini finanse edecektir.

## ➤ Geleceğin Anahtarı Olur mu?

Geleceği bilmemiz mümkün değil, ama geleceğe hazırlıklı olmamız mümkün. Borsamız geleceğe hazırlıklı olmamızı sağlayacak araçları sunmaktadır. Bu nedenle Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasına geleceğin anahtarı diyebiliriz.

## ➤ VOB'da Nasıl İşlem Yapabilirsiniz?

### ➤ Öncelikle Aracı Kuruluşta Bir Hesap Açmanız Gerekir:

Bireysel müşterilerin doğrudan borsada işlem yapabilmesi mümkün değildir. İşlemler, borsa üyesi aracı kurumlar vasıtasıyla yapılabilir. Borsamız emirlerin eşleştirilmesinde ve emirlerin iletilmesinde elektronik bir sistem kullanmaktadır. Emirler Borsaya üyeler tarafından iletilir. Üyelerin kendi ofislerinde emirlerin iletilmesinde kullanılacak Borsamızın bilgisayarlarına bağlı bilgisayarları bulunmaktadır.

VOB'da işlem yapmak üzere yalnızca Borsamıza üye olan aracı kurum ve bankalarda hesap açtırabilirsiniz. Kasım 2006 tarihi itibarıyla Borsamıza üye kuruluşların listesi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

ÜYELERİMİZ	
1	<u>DEUTSCHE SECURITIES MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 252 20 00 Fax: 0 212 293 34 90.
2	<u>NUROL MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 286 80 00 Fax: 0 212 286 80 01
3	<u>GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 216 453 00 00 Fax: 0 216 451 63 64
4	<u>HSBC BANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 336 30 00 Fax: 0 212 366 33 80
5	<u>DENİZ TÜREV MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 336 42 96 Fax: 0 212 211 83 16
6	<u>YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 317 69 00 Fax: 0 212 282 15 50
7	<u>EGEMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 232 489 46 30 Fax: 0 232 489 61 30
8	<u>FORM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 284 84 95 Fax: 0 212 284 84 92
9	<u>EVGİN YATIRIM MENKUL DEĞERLER TİCARET A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 270 10 46 Fax: 0 212 282 88 20
10	<u>AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 334 94 94 Fax: 0 212 249 12 87
11	<u>RAYMOND JAMES YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>



	Tel: 0 212 287 40 04 Fax: 0 212 287 59 10
12	<u>SANKO MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 410 05 00 Fax: 0 212 410 05 05
13	<u>TACİRLER MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 355 46 46 Fax: 0 212 282 20 65
14	<u>OYAKBANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 335 10 00 Fax: 0 212 286 61 00
15	<u>YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0212 280 10 30 Fax: 0 212 264 14 09
16	<u>EKİNCİLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 266 27 66 Fax: 0 212 266 16 07
17	<u>AKBANK T.A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 270 00 44 Fax: 0 212 269 73 83
18	<u>TÜRKİYE SINAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 334 50 50 Fax: 0 212 243 29 75
19	<u>EFG İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 317 27 27 Fax: 0 212 317 27 26
20	<u>DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 236 42 74 Fax: 0 212 236 65 67
21	<u>ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 216 26 61 Fax: 0 212 288 92 46
22	<u>STANDARD YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 323 48 88 Fax: 0 212 323 48 50
23	<u>GFC GENERAL FİNANS MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 233 10 10 Fax: 0 212 296 85 75
24	<u>DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 336 40 00 Fax: 0 212 212 54 12
25	<u>İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 350 20 00 Fax: 0 212 350 20 01
26	<u>DENİZ BANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 355 08 00 Fax: 0 212 274 79 93
27	<u>İFO MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 319 26 00 Fax: 0 212 324 84 25
28	<u>ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 213 43 70 Fax: 0 212 213 43 90
29	<u>TAKSİM YATIRIM A.Ş.</u>

	Tel: 0 212 251 71 16 Fax: 0 212 249 74 83
30	<u>ÖNCÜ MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 251 83 80 Fax: 0 212 251 90 12
31	<u>OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 319 12 00 Fax: 0 212 351 05 99
32	<u>FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 282 17 00 Fax: 0 212 282 22 50
33	<u>TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 444 0 333 Fax: 0 212 318 18 18
34	<u>YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 339 70 00 Fax: 0 212 339 60 00
35	<u>TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 345 11 11 Fax: 0 212 345 07 14
36	<u>HAK MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 296 84 84 Fax: 0 212 233 69 29
37	<u>FORTİS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 358 07 70 Fax: 0 212 358 08 07
38	<u>VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 352 35 77 Fax: 0 212 352 36 20
39	<u>HEDEF MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 310 27 00 Fax: 0 212 227 83 33
40	<u>EKSPRES YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 336 51 00 Fax: 0 212 336 51 01
41	<u>FORTİS BANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 274 42 80 Fax: 0 212 275 44 05
42	<u>PRİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 283 88 88 Fax: 0 212 283 88 90
43	<u>ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 310 62 00 Fax: 0 212 310 62 10
44	<u>ATA ONLINE MENKUL KIYMETLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 310 60 60 Fax: 0 212 259 07 64
45	<u>FİNANSBANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 318 50 00 Fax: 0 212 318 59 48
46	<u>ECZACIBAŞI MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 319 59 99 Fax: 0 212 319 59 69

47	<u>ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 315 58 00 Fax: 0 212 296 88 31
48	<u>DEUTSCHE BANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 317 01 00 Fax: 0 212 317 01 05
49	<u>TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 316 34 00 Fax: 0 212 316 08 34
50	<u>TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.</u>
	Tel: 0 312 455 87 69 Fax: 0 312 455 88 60
51	<u>ALTERNATİF BANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 315 65 00 Fax: 0 212 233 15 00
52	<u>TURKISH YATIRIM A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 233 48 48 Fax: 0 212 240 88 85
53	<u>TEKSTİL BANKASI A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 335 53 35 Fax: 0 212 276 17 40
54	<u>GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 244 55 66 Fax: 0 212 244 55 67
55	<u>C MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 290 32 32 Fax: 0 212 290 26 90
56	<u>HSBC YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 366 17 00 Fax: 0 212 336 24 72
57	<u>T.C. ZİRAAT BANKASI A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 276 59 60 Fax: 0 212 276 93 13
58	<u>ENTEZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.</u>
	Tel: 0 216 347 70 35 Fax: 0 216 346 63 43
59	<u>AKDENİZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 233 11 02 Fax: 0 212 234 41 01
60	<u>KALKINMA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 211 97 97 Fax: 0 212 211 97 98
61	<u>ANADOLUBANK A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 296 57 12 Fax: 0 212 296 57 15
62	<u>OPUS MENKUL DEĞERLER A.Ş.</u>
	Tel: 0 212 385 01 00 Fax: 0 212 385 01 99

Borsamız Üyesi aracı kurum ve bankalar web sitemizin ([www.vob.org.tr](http://www.vob.org.tr)) “Üyelik” bölümünde ve “Borsamız Bülteninde” devamlı olarak duyurulmaktadır.

- Aracı kuruluşlar, yatırımcıların risk getiri tercihlerini belirleyerek, türev araçların muhtemel riskleri konusunda onları bilgilendirirler ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen “türev araçlar risk bildirim formu”nu müşterilerine iletirler.
- Müşterilerinden gereken teminatı alırlar.
- Müşterileri vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri hakkında bilgilendirirler.
- Emirleri borsaya iletir, müşterinin ihtiyaç duyduğu diğer hizmetleri verirler.

➤ Vadeli işlem veya opsiyon sözleşmesi alım satımı yapmak isteyen bir yatırımcının ihtiyacı olan diğer bir unsur ise alım-satım kararıdır.

Bir başka deyişle öncelikle piyasadaki gelişmeleri değerlendirerek alım veya satım yönünde bir karar almanız gerekmektedir. Bunun için aracı kuruluşunuzda çalışan yatırım danışmanlarına başvurmaktan kaçınmayın.

➤ İhtiyacınız olan bir diğer unsur ise işlem teminatıdır.

Çünkü aldığınız kararı uygulayabilmek için Borsanın belirlediği miktarda işlem teminatını hesabınızda bulundurmanız gerekmektedir.

➤ Son olarak işlemi gerçekleştirmek için Borsaya emir iletmeniz gerekecektir.

Vadeli işlemler ve opsiyon borsalarında işlem gerçekleştirebilmek için ihtiyacımız olan unsurları açıkladıktan sonra işlemleri doğru gerçekleştirebilmemiz amacıyla emir verirken nelere dikkat etmeniz gerektiğini belirtelim:

Emir Verirken Nelere Dikkat Etmeniz Gerekir?

Öncelikle verdiğiniz emrin eksiksiz olması gerekmektedir. Bunun için:

- Emir türünün alım veya satım olduğunu,
- Sözleşmenin adedini,
- Ay ve yıl olarak sözleşmenin vadesini,
- Alınacak veya satılacak sözleşmeyi,
- Sözleşme tipini,
- Fiyatını,
- Emir tipini

ve

- Emrin geçerli olduğu zaman aralığını belirtmek çok önemlidir.

## ➤ VOB'da Oluşan Fiyatlar Nasıl Takip Edilecek?

Borsamızda işlem gören sözleşmelere ilişkin fiyatları anlık olarak, veri yayın firmaları (Foreks, Plato, IBS, Matriks, Infotrace, Reuters, Bloomberg gibi) veya teleteks aracılığıyla (CNBC-e) takip edebilirsiniz. Bunun yanında gecikmeli veriler Borsamızın web sitesinden izlenebilmektedir.

Gün sonu borsamız tarafından web sitemizde yayımlanan günlük fiyat bilgilerinin bir örneğine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Sözleşme Kodu		Vade Ayı	Uzlaşma Fiyatı	Önceki Uzlaşma Fiyatı	Fiyat Değişimi (%)	Fiyat Değişimi (NTL)	Günlük Yüksek	Günlük Düşük	Miktar (Adet)	Hacim (NTL)	Açık Pozisyon	Açık Pozisyon Değişimi
<b>Emtia</b>												
111F_30300205	Şubat 05	34,465	35,595	-1,88	-0,520	34,795	34,450	273	751,301	10	-8	
111F_30300405	Nisan 05	35,110	35,945	-2,18	-0,785	35,610	35,900	30	1,33,708	80	8	
111F_30300605	Haziran 05	36,498	36,795	-0,57	-0,210	36,595	36,400	65	237,196	193	11	
<b>Toplam</b>									<b>328</b>	<b>1,177,166</b>	<b>263</b>	
<b>Faiz</b>												
201F_R0360205	Şubat 05	84,980	84,990	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	4	0	
201F_R0360405	Nisan 05	85,180	85,190	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	20	0	
201F_R0360605	Haziran 05	85,480	85,490	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	25	0	
211F_R0910405	Nisan 05	86,380	86,390	-0,04	-0,040	86,390	86,350	20	190,700	32	-20	
211F_R0910605	Haziran 05	86,440	86,440	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	1	0	
211F_R0910805	Ağustos 05	86,494	86,494	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	1	0	
<b>Toplam</b>									<b>20</b>	<b>190,700</b>	<b>68</b>	
<b>Para</b>												
301F_F0L00205	Şubat 05	1,3105	1,3175	-0,53	-0,0070	1,3195	1,3105	1	1,311	898	-1	
301F_F0L00405	Nisan 05	1,3485	1,3535	-0,37	-0,0050	1,3530	1,3480	520	300,218	540	307	
301F_F0L00605	Haziran 05	1,3845	1,3870	-0,22	-0,0020	1,3845	1,3830	33	45,624	191	30	
311F_F0R00005	Şubat 05	1,7125	1,7125	0,00	0,0000	0,0000	0,0000	0	0	40	0	
311F_F0R00405	Nisan 05	1,7600	1,7600	0,00	0,0000	1,7600	1,7600	1	1,7600	1	-1	
311F_F0R00605	Haziran 05	1,8080	1,8080	0,00	0,0000	0,0000	0,0000	0	0	28	0	
<b>Toplam</b>									<b>678</b>	<b>346,942</b>	<b>1,376</b>	
<b>Emtia</b>												
401F_CM000205	Mart 05	1,730	1,730	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	1	0	
401F_CM000505	Mayıs 05	1,800	1,800	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	2	0	
401F_CM000705	Temmuz 05	1,815	1,815	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	11	0	
401F_CM001005	Eylül 05	2,050	2,050	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	0	0	
401F_CM001205	Aralık 05	2,125	2,125	0,00	0,000	0,000	0,000	0	0	1	0	
411F_CMAH0205	Mart 05	0,3680	0,3680	0,00	0,0000	0,0000	0,0000	0	0	1	0	
411F_CMAH0505	Mayıs 05	0,3875	0,3875	0,00	0,0000	0,0000	0,0000	0	0	1	0	
411F_CMAH0705	Temmuz 05	0,3980	0,3980	0,00	0,0000	0,0000	0,0000	0	0	0	0	
411F_CMAH0905	Eylül 05	0,4230	0,4230	0,00	0,0000	0,0000	0,0000	0	0	0	0	
411F_CMAH1205	Aralık 05	0,4525	0,4525	0,00	0,0000	0,0000	0,0000	0	0	0	0	
<b>Toplam</b>									<b>6</b>	<b>6</b>	<b>15</b>	
<b>Genel Toplam</b>									<b>969</b>	<b>3,764,819</b>	<b>7,224</b>	

Tabloda birinci sütunda işlem gören sözleşmelerin kodları, ikinci sütunda vade ayları, üçüncü sütunda o gün sonundaki uzlaşma fiyatı, dördüncü sütunda bir gün önceki güne ait uzlaşma fiyatı, beşinci ve altıncı sütunlarda sözleşmelerin bir önceki güne göre yüzdesel ve sabit fiyat değişimleri, yedinci ve sekizinci sütunda sözleşmelerin gün içinde işlem gördüğü en yüksek ve en düşük fiyatlar gösterilmektedir. Her bir satır bir sözleşmeyi temsil etmektedir. Birinci satırda endeks sözleşmesinin Şubat 2005 vadesi, ikinci satırda Nisan 2005, üçüncü satırda ise Haziran 2005 vadesi gösterilmektedir. Fiyatlar incelendiğinde, her bir vade için fiyatların farklı olduğu, fiyatların gün içinde dalgalandığı görülmektedir.

Son dört sütunda ise adet ve parasal değer olarak işlem hacmi, açık pozisyon sayısı ve açık pozisyon sayısının bir önceki güne göre değişimi gösterilmektedir. Yukarıdaki örnek bültende

görüldüğü gibi piyasa katılımcılarının ihtiyaç duyabileceği her türlü bilgi günlük olarak sunulmaktadır.

## ➤ **Kısa Kısa:**

### ***Pozisyon kapatmak için...***

Bir vadeli işlem sözleşmesi aldığınızda veya sattığınızda açılmış olan pozisyonunuzu kapatmak için vade sonuna kadar beklemek zorunda değilsiniz. Vade tarihine kadar, alım yönlü işlem yaparak pozisyon açmışsanız aynı vadeli sözleşmeyi satarak; satım yönlü işlem yaparak pozisyon açmışsanız aynı vadeli sözleşmeyi alarak pozisyonunuzu kapatabilirsiniz. Sözleşmenin vadesine kadar sürekli alım satım yaparak pozisyon kapatabilir veya yeni pozisyon açabilirsiniz.

### ***Nakdi uzlaşma yönteminde...***

Açık pozisyonu olanlar vade sonunda pozisyonlarını vade sonu uzlaşma fiyatı üzerinden kapatırlar. Yani satmış olduğunuz sözleşmeleri vade sonundaki uzlaşma fiyatından geri almış, almış olduğunuz sözleşmeleri de yine bu fiyat üzerinden satmış olursunuz. Böylelikle fiziki teslimat olmaksızın kar veya zararlar hesaplara yansıtılarak teminatlar serbest bırakılır.

### ***Düşük maliyetli işlem yapabilme avantajı...***

VOB'da son derece düşük maliyetlerle işlem yapmak mümkündür. Maliyet, işleminizi gerçekleştirmesi için aracı kuruma ödemeniz gereken kurtaj tutarıdır. Kurtaj tutarı, sözleşme değerinin %1'ini geçmeyecek şekilde aracı kuruluşların inisiyatifinde belirlenmektedir.

Ayrıca işleminizin gerçekleşebilmesi için teminat yatırmanız gereklidir. Dayanak varlığın bedelinin çok altında (yaklaşık % 10'u) bir teminat yatırarak sözleşme alabilir veya satabilirsiniz. Pozisyonunuzu kapattığınızda teminat hesabınızdaki meblağı geri alırsınız.

### ***Fark (Yayılma) pozisyonlarında daha düşük teminat...***

Aynı sözleşmenin farklı vadelerinin birinde uzun diğerinde kısa pozisyon alınması halinde fark (yayılma) pozisyonu oluşmuş olur. Bu durumda, almış olduğunuz iki sözleşme için başlangıç teminatının iki katını ödemek yerine fark işlemini oluşturan iki pozisyonun her biri için başlangıç teminatının yarısını ödemeniz yeterlidir.

### ***Elde edilen karın çekilmesi...***

Kar/zarar hesaplaması Takasbank tarafından her gün sonunda yapılır. Bu işlem "hesapların güncellenmesi" olarak adlandırılır.

Her gün hesapların güncellenmesinin ardından teminat hesabınızın başlangıç teminatı seviyesini aşan kısmını çekebilirsiniz. Her gün sonunda teminatınızın sürdürme teminatı seviyesinin altına düşmesi halinde ek teminat yatırmanız gerekecektir.

#### ***Yatırılacak teminatın kompozisyonu...***

Teminatın tümünün nakit yatırılması zorunlu değildir. Teminatın bir kısmı, belirlenmiş olan nakit ve nakit dışı teminat oranları göz önünde bulundurulmak kaydıyla nakit dışı olarak da yatırılabilir.

#### ***Emirlerin iptali...***

Sisteme girdiğiniz emir piyasa emri değilse, bu emri gerçekleşinceye kadar iptal edebilirsiniz. Ayrıca belirli kısıtlar dahilinde verdiğiniz emirlerde değişiklik de yapabilirsiniz.

Sistem emir gerçekleşinceye değin teminatınızın yeterli olup olmadığı kontrolünü yapmaz. Ancak işlemin gerçekleşmesi esnasında teminat bakiyeniz yetersizse emriniz sistem tarafından iptal edilir.

#### ***Fiyatların takibi...***

VOB'daki sözleşme fiyatları (vadeli fiyatlar) çeşitli veri yayın firmalarının ekranlarından anlık olarak takip edilebilmektedir.

#### ***İşlemlerin garantisi...***

Vadeli işlem borsalarında alım veya satım yapanların birbirlerini tanımalarına gerek yoktur. Borsada gerçekleştirilen işlemlerin muhatabı takas merkezidir. Takas merkezi, sözleşme nedeniyle oluşan kar ve zararları Borsa Yönetmeliğinde belirtilen kaynaklarla sınırlı olarak garanti eder. Borsamızın takas merkezi Takasbank olarak belirlenmiştir.

#### ***Eğitim...***

Yukarıda anlatılan hususlarla ilgili olarak Borsamızın sürekli olarak düzenlediği eğitimlere katılabilirsiniz. Eğitimlerle ilgili duyurular Borsamızın internet sitesinde yer almaktadır.

## ➤ SÖZLEŞME ÖZELLİKLERİ

### *Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri*

#### **"VOB-İMKB 30" Vadeli İşlem Sözleşmesi**

<b>Dayanak Varlık</b>	İMKB-30 ulusal hisse senedi fiyat endeksinin hesaplama yöntemi kullanılarak bu endekse dahil olan şirketlerin hisse senedi fiyatlarından elde edilen değer
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	İMKB-30 ulusal hisse senedi fiyat endeksinin 1.000'e bölünmesinden sonra 100 YTL ile çarpılması sonucu bulunan değer  (İMKB-30 Endeksi /1.000)*100 YTL  (örn. 29,425*100 = 2.942,5 YTL)
<b>Kotasyon Şekli</b>	İMKB-30 Endeksi'nin 1.000'e bölünmüş değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir (örn. 29,525 veya 29,550).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % $\pm 10$ 'udur.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,025 (25 endeks puanı)  (Minimum Fiyat Adımı Değeri = 2,5 YTL)
<b>Vade Ayları</b>	Aynı anda Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık aylarından en yakın üç tanesine ait sözleşmeler işlem görür.
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	Son işlem günü Borsada seansın kapanmasından önceki 15 dakika içerisinde, İMKB'de gerçekleşen ve aralarında 30 saniyeden daha az süre olmaksızın rasgele seçilen 10 adet İMKB-30 ulusal hisse senedi fiyat endeksi değerinin aritmetik ortalaması vadeli işlem sözleşmesinde vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. İMKB seansının Borsa seansından önce kapanması durumunda, yöntem aynı kalmak suretiyle hesaplamalar İMKB seansının son 15 dakikalık bölümünde gerçekleşen İMKB-30 ulusal hisse senedi fiyat endeksi değerleri esas alınarak yapılır.



## "VOB-İMKB 100" Vadeli İşlem Sözleşmesi

<b>Dayanak Varlık</b>	İMKB-100 ulusal hisse senedi fiyat endeksinin hesaplama yöntemi kullanılarak bu endekse dahil olan şirketlerin hisse senedi fiyatlarından elde edilen değer
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	İMKB-100 ulusal hisse senedi fiyat endeksinin 1.000'e bölünmesinden sonra 100 YTL ile çarpılması sonucu bulunan değer  (İMKB-100 Endeksi /1.000)*100 YTL  (örn. 31,325*100 = 3.132,5 YTL)
<b>Kotasyon Şekli</b>	İMKB-100 Endeksi'nin 1.000'e bölünmüş değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir.(örn. 31,525 veya 31,550).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % ±10'udur.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,025 (25 endeks puanı)  (Minimum Fiyat Adımı Değeri = 2,5 YTL)
<b>Vade Ayları</b>	Aynı anda Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık aylarından en yakın üç tanesine ait sözleşmeler işlem görür.
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	Son işlem günü Borsada seansın kapanmasından önceki 15 dakika içerisinde, İMKB'de gerçekleşen ve aralarında 30 saniyeden daha az süre olmaksızın rasgele seçilen 10 adet İMKB-100 ulusal hisse senedi fiyat endeksi değerinin aritmetik ortalaması vadeli işlem sözleşmesinde vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. İMKB seansının Borsa seansından önce kapanması durumunda, yöntem aynı kalmak suretiyle hesaplamalar İMKB seansının son 15 dakikalık bölümünde gerçekleşen İMKB-100 ulusal hisse senedi fiyat endeksi değerleri esas alınarak yapılır.

## **Faiz Vadeli İşlem Sözleşmeleri**

### **"VOB-DİBS 91" Vadeli İşlem Sözleşmesi**

<b>Dayanak Varlık</b>	Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen 91 günlük Hazine Bonoları
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	100 YTL nominal değer üzerinden 100 adet Hazine Bonusu (Nominal olarak 10.000 YTL'ye karşılık gelen hazine bonusu) (örn. $94,475 \times 100 = 9.447,5$ YTL gibi)
<b>Kotasyon Şekli</b>	100 YTL nominal olarak bononun fiyatı virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir (örn. 94,546 YTL veya 94,547 YTL).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % $\pm 2$ 'sidir.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,001 (Minimum Fiyat Adımı Değeri = 0,1 YTL)
<b>Vade Ayları</b>	Aynı anda Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık aylarından en yakın üç tanesine ait sözleşmeler işlem görür.
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her ay içerisinde eğer daha evvelden açıklanmış 91 günlük bir bono ihalesi mevcut ise ihracın yapıldığı günden sonraki iş günü sözleşmenin vadesi olarak kabul edilir. Eğer o ay içerisinde daha evvelden bir ihraç tarihi açıklanmamışsa veya ihraç beklenmiyorsa o ayın üçüncü salı gününde nakdi uzlaşma yapılır.
<b>Son İşlem Günü</b>	Hazine Müsteşarlığı tarafından yapılan 91 günlük hazine bonusunun ihraç edileceği haftaya düşen Pazartesi günüdür. Bu günlerde işlemler saat 12:00'da durdurulur. Eğer o ay içerisinde bir ihraç yoksa sözleşmenin son işlem günü vade ayının üçüncü Pazartesi'dir ve işlemler normal saatinde bitirilir.
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	Son uzlaşma fiyatı Hazine Müsteşarlığı'nın açmış olduğu 91 günlük Hazine Bonusu ihalesinde belirlenen ortalama faiz oranı kullanılarak hesaplanan 91 günlük Hazine Bonusu fiyatıdır. Eğer sözleşmenin vade sonuna denk gelen bir ihraç yok ise sözleşmenin son uzlaşma fiyatı İMKB tarafından son işlem gününde işlemler bittikten sonra açıklanan 91 günlük DİBS fiyat endeksi değeri kullanılarak hesaplanan 91 günlük Hazine Bonusu değeridir.

## "VOB-DİBS 365" Vadeli İşlem Sözleşmesi

<b>Dayanak Varlık</b>	Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen 365 günlük Hazine Bonoları
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	100 YTL nominal değer üzerinden 100 adet Hazine Bonosu (Nominal olarak 10.000 YTL'ye karşılık gelen hazine bonusu) (örn. $80,665 \cdot 100 = 8.066,5$ YTL)
<b>Kotasyon Şekli</b>	100 YTL nominal olarak bononun fiyatı virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir (örn. 80,670 YTL veya 80,675 YTL).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % $\pm 5$ 'idir.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,005 (Minimum Fiyat Adımı Değeri = 0,5 YTL)
<b>Vade Ayları</b>	Aynı anda Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık aylarından en yakın üç tanesine ait sözleşmeler işlem görür.
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Vade ayının üçüncü Salı'sıdır.
<b>Son İşlem Günü</b>	Vade ayının üçüncü Pazartesi'dir.
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	Son uzlaşma fiyatı İMKB tarafından son işlem gününde işlemler bittikten sonra açıklanan 365 günlük DİBS fiyat endeksi değeri kullanılarak hesaplanan 365 günlük Hazine Bonosu değeridir.

## "VOB-G-DİBS" Vadeli İşlem Sözleşmesi

<b>Dayanak Varlık</b>	Dayanak varlık, "Gösterge DİBS" olan ve spot piyasadaki mevcut ve potansiyel işlem hacmi ile diğer kriterler göz önüne alınarak Borsa tarafından belirlenen iskontolu DİBS'lerdir. Dayanak varlık olarak seçilen DİBS'in vadesi, sözleşme kodunun 8 ila 13'üncü karakterleri arasında gösterilen rakamların gün, ay ve yıl olarak yorumlanmasıyla bulunur. (Örnek 221F_IR090408B0506 kodlu sözleşmenin dayanak varlığı, itfa tarihi 09 Nisan 2008 olan DİBS'tir.) Hazine Müsteşarlığı tarafından açıklanan aylık ihale programında yer alan, fakat henüz ihracı gerçekleştirilmeyen DİBS'lerin de dayanak varlık olarak belirlenmesi mümkündür.
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	10.000 YTL (100 YTL nominalden 100 adet DİBS)
<b>Kotasyon Şekli</b>	100 YTL nominal üzerinden iskontolanarak elde edilen YTL cinsinden bono değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir. (örnek: 82,390 YTL)
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % $\pm 2$ 'sidir.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,010 (Minimum Fiyat Adımı Değeri = 1 YTL)
<b>Vade Ayları</b>	<p>Her bir dayanak varlık için, ihraç tarihini takip eden ay ve bu ayı takip eden ikinci ve dördüncü ay olmak üzere toplam üç vade ayı işleme açılır.</p> <p><b>Vadelerde Süreklilik</b> Dayanak varlık olarak seçilen Gösterge DİBS'e dayalı sözleşmenin mevcut vadelerinin dolması durumunda takip eden vadeler için yeni bir sözleşme açılmayabilir.</p> <p><b>Bir Sonraki Sözleşmenin Açılma Zamanı</b> Dayanak varlığın farklı bir vadesine dayalı yeni bir sözleşmenin işleme açılması Hazine'nin yeni bir ihraç yapacağını duyurması veya fiilen ihracın olması durumunda gerçekleştirilebilir.</p>
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	Sözleşmenin son işlem günü İMKB Tahvil/Bono Piyasası'nda işlem gören dayanak varlığın o gün valörlü olmak üzere İMKB tarafından açıklanan ağırlıklı ortalama fiyatı son uzlaşma fiyatı olarak alınır.

## **Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri**

### **"VOB-YTL Dolar" Vadeli İşlem Sözleşmesi**

<b>Dayanak Varlık</b>	Yeni Türk Lirası/ABD Doları kuru
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	1.000 ABD Doları
<b>Kotasyon Şekli</b>	1 ABD Doları'nın Yeni Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir (örn. 1,4155 YTL veya 1,4160 YTL).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % $\pm 10$ 'udur.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,0005 (Minimum fiyat adımının değeri 0,5 YTL'ye karşılık gelir.)
<b>Vade Ayları</b>	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık (Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık ayı değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.)
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	TCMB'nin son işlem günü saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki ABD Doları satış kuru

## "VOB-YTLEuro" Vadeli İşlem Sözleşmesi

<b>Dayanak Varlık</b>	Yeni Türk Lirası/Euro kuru
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	1.000 Euro
<b>Kotasyon Şekli</b>	1 Euro'nun Yeni Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir (örn. 1,8865 YTL veya 1,8870 YTL).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % $\pm 10$ 'udur.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,0005 (Minimum fiyat adımının değeri 0,5 YTL'ye karşılık gelir.)
<b>Vade Ayları</b>	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık (Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık ayı değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.)
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	TCMB'nin son işlem günü saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki Euro satış kuru

## **Emtia Vadeli İşlem Sözleşmeleri**

### **"VOB-Egepamuk" Vadeli İşlem Sözleşmesi**

<b>Dayanak Varlık</b>	Ege Standart 1 baz kalite pamuk
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	1.000 kg (1 ton)
<b>Kotasyon Şekli</b>	1 kg pamuğun YTL cinsinden değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir (örn.1,750 YTL veya 1,755 YTL).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın %±10'udur.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,005 (Minimum fiyat adımı değeri = 5 YTL)
<b>Vade Ayları</b>	Aynı anda Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim ve Aralık aylarından en yakın beş vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	<p><b>a.</b> Dayanak varlığın vade ayı son işlem günü ve öncesindeki asgari iki iş gününe ait İzmir Ticaret Borsası'nda oluşan Ege Standart 1 baz kalite pamuk fiyatlarının miktar ağırlıklı ortalaması son işlem günü Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı olarak alınır.</p> <p><b>b.</b> Bu günlerde İzmir Ticaret Borsası'nda yeterli işlem olmaması halinde var olan işlemlerin ortalaması ile İzmir Ticaret Borsası pamuk salonunda faaliyet gösteren asgari on iki üyeden azami %1 fiyat aralığı ile Ege Standart 1 pamuk için alınacak kotasyonların en iyi ve en kötü iki fiyat atıldıktan sonra kalanların aritmetik ortalaması uzlaşma fiyatı olarak alınır. Spot piyasada gerçekleşen işlemlerin Vade Sonu Uzlaşma Fiyatının belirlenmesinde yeterli olup olmadığına Uzlaşma Fiyatı Komitesi karar verir.</p>

## "VOB-Anadolu Kırmızı Buğday" Vadeli İşlem Sözleşmesi

<b>Dayanak Varlık</b>	Anadolu kırmızı sert baz kalite buğday (Bezostaja-1, Doğu-88, Gün-91, Haymana-79, İkizce-96, Karasu-90, Lancer, Odeskaya-51, Şahin)
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	5.000 kg (5 ton)
<b>Kotasyon Şekli</b>	1 kg buğdayın YTL cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir. (örn. 0,3865 YTL veya 0,3870 YTL)
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın %±10'udur.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,0005 (Minimum fiyat adımı değeri = 2,5 YTL)
<b>Vade Ayları</b>	Aynı anda Mart, Mayıs, Temmuz, Eylül ve Aralık aylarından en yakın beş vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	<p>1.Kullanılacak fiyatların belirlenmesi:</p> <p>A.Son işlem günü ve öncesindeki bir iş gününde Konya ve Polatlı Ticaret Borsası'nda Anadolu kırmızı sert buğdayının birinci, ikinci, üçüncü ve dördüncü derece baz kalitesi, için gün sonu itibariyle oluşmuş fiyatların miktar ağırlıklı ortalaması her gün için ayrı ayrı hesaplanır. (Bu şekilde en fazla dört fiyat verisi elde edilir.)</p> <p>B.Edirne, Eskişehir, Gaziantep, Karaman, Çorum, Uzunköprü ve Yozgat Ticaret Borsalarında Anadolu kırmızı sert buğdayı için son işlem gününde ve önceki bir iş gününde oluşmuş fiyatlar elde edilir. (Bu şekilde en fazla on dört fiyat verisi elde edilir.)</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Konya ve Polatlı Ticaret Borsası'nda birinci, ikinci, üçüncü veya dördüncü derecedeki Anadolu kırmızı sert buğdayların herhangi biri için borsada fiyat oluşmaması durumunda, miktar ağırlıklı ortalama fiyat hesaplamasında fiyat oluşmuş olan dereceler için oluşan fiyat ve miktar bilgileri dikkate alınır.</li><li>▪ Konya ve/veya Polatlı Ticaret Borsası'nda birinci, ikinci, üçüncü ve dördüncü derecedeki Anadolu kırmızı sert buğdaylarının hiçbirinde fiyat oluşmaması durumunda o gün için Polatlı Ticaret</li></ul>



	<p>Borsası'ndan ya da Konya Ticaret Borsası'ndan fiyat verisi alınmadığı kabul edilir.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Polatlı ve Konya Ticaret Borsalarının dışındaki borsalardan son işlem gününde veya son işlem gününden önceki bir iş gününde, Anadolu Kırmızı Sert buğdayı için fiyat oluşmaması durumunda, o gün için bu borsalardan fiyat alınmadığı kabul edilir. Bu durumda, bu borsaların fiyat bilgileri (2. maddede bahsedilen) aritmetik ortalamaya dahil edilmez.</li></ul> <p>Yukarıda açıklanan tüm fiyatların (en fazla 18 fiyat verisi) aritmetik ortalaması bulunur. Bu fiyat vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kabul edilir.</p> <p>Spot borsaların fiyat verisinin son işlem gününü takip eden iş günlerinde açıklanması durumunda, Uzlaşma Fiyatı Komitesi uzlaşma fiyatını son işlem gününü takip eden günde açıklayabilir veya spot borsaların son işlem günü fiyat verilerini dikkate almadan son işlem gününde açıklayabilir.</p> <p>Borsa, uygun koşulların sağlanması halinde, Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı hesaplanmasında fiyat verisi alınan borsaların sayısını artırabilir veya azaltabilir.</p> <p>Uzlaşma Fiyatı Komitesi, piyasa koşullarına göre Vade Sonu Uzlaşma Fiyatının hesaplanmasında spot piyasadan fiyat verisi alınan gün sayısını artırabilir veya azaltabilir.</p> <p>.Uzlaşma Fiyatı Komitesi, Borsanın seans saatlerini ve takas sürecini dikkate alarak uzlaşma fiyatının hesaplanmasında spot borsalardaki seansın bir kısmında oluşan fiyat verilerini dikkate alabilir.</p>
--	---

## "VOB-Altın" Vadeli İşlem Sözleşmesi

<b>Dayanak Varlık</b>	995/1000 saflıkta rafine edilmiş külçe altın
<b>Sözleşme Büyüklüğü</b>	100 gram 995/1000 saflıkta rafine edilmiş külçe altın
<b>Kotasyon Şekli</b>	1 gram altının Yeni Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir (örn. 22,680 YTL veya 22,685 YTL).
<b>Günlük Fiyat Hareket Sınırı</b>	Baz fiyatın % $\pm 10$ 'udur.
<b>Minimum Fiyat Adımı</b>	0,005 (Minimum fiyat adımının değeri 0,5 YTL'ye karşılık gelir.)
<b>Vade Ayları</b>	Aynı anda Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık aylarından en yakın üç tanesine ait sözleşmeler işlem görür.
<b>Sözleşmenin Vadesi</b>	Son işlem gününü izleyen ilk iş günü
<b>Son İşlem Günü</b>	Her vade ayının son iş günü
<b>Uzlaşma Şekli</b>	Nakdi uzlaşma
<b>Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı</b>	Son işlem gününde Londra'da öğleden sonra yapılan altın sabitleme seansında oluşan altının Dolar/ons fiyatının Merkez Bankasının saat 15:30'da açıklayacağı ABD Doları satış kuru kullanılarak YTL/gram'a çevrilmesi ile bulunan değer vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. Son işlem gününde resmi tatil veya başka bir nedenle fiyat açıklanmaması halinde, uluslararası spot piyasalarda Türkiye saati ile saat 17:00'de oluşan Dolar/ons altın alış ve satış fiyatının ortalaması baz alınır. Ons ağırlık birimi 31,1035'e bölünerek grama çevrilir.

## ➤ **Bütün Sözleşmeler İçin**

### **Gün Sonu Uzlaşma Fiyatı**

Günlük uzlaşma fiyatı, ilgili sözleşmede açık pozisyonların yeniden değerlemesinde esas alınan fiyattır. Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı şu şekilde hesaplanır:

- Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktarlarına göre ağırlıklı fiyatlarının ortalaması günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir.
- Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin ağırlıklı fiyatlarının ortalaması alınır.

Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya bu şekilde hesaplanan uzlaşma fiyatının piyasayı yansıtmadığına Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir.

- Seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin ağırlıklı fiyatlarının ortalaması,
- Bir önceki günün uzlaşma fiyatı,
- Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması,
- Sözleşmenin vadesine kadar olan süre için geçerli olan ve Borsa tarafından belirlenen faiz oranı, dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatı kullanılarak hesaplanacak "teorik" vadeli fiyatlar.

### **Pozisyon Limitleri**

Borsamızda işlem gören sözleşmeler için uygulanan pozisyon limitleri toplam açık sözleşme sayılarının mutlak adedi ve yüzdesel değeri olmak kaydıyla iki şekilde takip edilir. Yüzdesel limitlerin kontrol edilmesine ancak mutlak limitler aşıldıktan sonra başlanır. VOB-İMKB 30, VOB-İMKB 100, VOB-DİBS 91, VOB-DİBS 365, VOB-G-DİBS, VOB-Egepamuk ve VOB-Anadolu Kırmızı Buğday sözleşmeleri için mutlak pozisyon limiti 10.000, oransal pozisyon limiti %10'dur. VOB-YTLDollar ve VOB-YTLEuro sözleşmeleri için mutlak pozisyon limiti 20.000, oransal pozisyon limiti %10'dur. Pozisyon limitleri hesap bazında uygulanır. Bununla birlikte, belli büyüklükte özsermaye yeterliliğini sağlayan ve belli bir düzeyin üzerinde işlem hacmi gerçekleştiren üyelerin portföy hesapları için pozisyon limitleri artırılabilir.

## Teminatlar

Borsamızda pozisyon almak için gerekli olan teminata “başlangıç teminatı” dendiğini önceki bölümlerde görmüştük. Her bir sözleşme için Borsa tarafından belirlenen bu teminat tutarı piyasalardaki gelişmelere göre yine Borsa tarafından değiştirilebilir. Başlangıç teminatının son durumunu öğrenmek için aracı kuruluşunuza başvurunuz.

	Başlangıç Teminatı (YTL)	Sürdürme Teminatı (YTL)	Sürdürme Seviyesi
İMKB 100 Endeksi	400	300	75%
İMKB 30 Endeksi	500	375	75%
FAİZ (DİBS-91)	300	225	75%
FAİZ (DİBS-365)	500	375	75%
FAİZ (G-DİBS)	300	225	75%
YTL Dolar	150	112,5	75%
YTL Euro	200	150	75%
Pamuk (EGEST-1)	240	180	75%
Buğday (AKS)	240	180	75%
Altın	250	187,5	75%

### ➤ Daha Fazla Bilgi İçin...

Borsamız tarafından açılan bu yeni pazar Türk finansal sistemine canlılık getirmekle kalmamış, aynı zamanda bir çok sektöre karşılaştıkları risklerden korunma imkanı sağlamıştır. Umarız basit olarak burada anlatılmaya çalışılan borsa kavramı, borsamızın faaliyetleri ve neden böyle bir borsaya ihtiyaç duyulduğu gibi bilgiler faydalı olmuştur. Eğer hala borsamız hakkında bilmek istedikleriniz varsa lütfen bizimle irtibata geçin.



Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.  
Akdeniz Cad. Birsal İş Merkezi No:14  
Daire:601-602 Alsancak 35210 İZMİR  
[www.vob.org.tr](http://www.vob.org.tr)  
E-Mail: [vob@vob.org.tr](mailto:vob@vob.org.tr)  
Telefon: +90-232-481-1081  
Fax: +90-232-445-61-85

Önemli Uyarı: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. tarafından hazırlanan bu tanıtım broşürü sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Bu nedenle bu doküman içerisinde olabilecek bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. sorumlu tutulamaz.