

DÖVİZ VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ



www.vob.org.tr



DÖVİZ VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ

“VOB-YTL Dolar” ve
“VOB-YTL Euro” Vadeli
İşlem Sözleşmeleri
Kullanım Kılavuzu

Copyright © Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.

VOB
VADELİ İŞLEM VE
OPSİYON BORSASI



İçindekiler

Giriş	3
Döviz Vadeli İşlem Sözleşmesi Alıp Satmak İçin 10 iyi neden	4
Euro Dolar Paritesi Üzerine İşlem	7
Alalım - Satalım!	8
Pratikte Alım ve Satım	10
Sözleşmenin Makul Değeri	11
Kullanım Örnekleri	12
Yayımla Pozisyonu	14
Sentetik Ürünler: Biraz da Hokus Pokus	18
Sözleşme Detayları	21

Giriş



Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda (VOB) işlem gören dövize (ABD Doları ve Euro) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri size ne gibi fırsatlar sunmaktadır?

- ◆ Daha etkin ve kolay bir yatırım alternatifi,
- ◆ Döviz kurlarındaki iniş çıkışlardan korunma imkanı,
- ◆ Sadece yükselen piyasalarda değil düşen piyasalarda da kar elde etme imkanı,
- ◆ Daha düşük bir ilk yatırımla daha yüksek bir yatırımın getirisinden yararlanma imkanı,
- ◆ Katlanabileceğiniz kadar risk alma imkanı,
- ◆ Gelecekteki döviz kurlarındaki belirsizliklerden korunarak rekabetçi fiyat verebilme imkanı,
- ◆ Döviz kurlarındaki beklentileriniz doğrultusunda yatırım kararlarınıza yön verme imkanı.

Döviz sözleşmelerinin özelliklerini ve kullanım alanlarının basit bir şekilde anlatımını bu kitapçıkta bulabileceksiniz.

Vadeli işlemler hakkında daha detaylı bilgi için lütfen **"VOB Yatırımcı Rehberi"**ne bakınız.



Döviz Vadeli İşlem Sözleşmesi Alıp Satmak İçin 10 İyi Neden

10 İyi Neden

Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, ülkemizde farklı sektörlerde faaliyet gösteren bir çok kuruluş ve döviz cinsinden varlığı veya borcu olan bireyler için risk teşkil etmektedir. Ülkemizdeki döviz işlemlerinin önemli bir kısmı ABD Doları ve Euro üzerinden gerçekleştirilmektedir. Bir yatırımcı döviz vadeli işlem sözleşmelerini üç amaçla kullanabilir:

- Yatırım,
- korunma ve
- arbitraj.

Değişik yatırım alternatifleri arasında neden döviz sözleşmesini seçmelisiniz? Döviz alacağı veya borcu olan gerçek veya tüzel kişi, döviz sözleşmeleri sayesinde kurların düşmesinden veya yükselmesinden endişe duymayabilir. Nasıl mı? Bu soruların cevaplarını aşağıda bulacaksınız.

Etkin bir yatırım aracı

Hepimiz gelir elde etmek amacıyla beklentilerimiz doğrultusunda çeşitli araçlara yatırım yaparız. Döviz, hisse senetleri, hazine bonoları ve devlet tahvilleri akla ilk gelen geleneksel yatırım araçlarından. Gerek bireysel gerekse kurumsal yatırımcılar artık klasik yatırım araçlarının yanında, birikimlerini değerlendirebilecekleri, beklentileri doğrultusunda pozisyon alabilecekleri ve portföylerini çeşitlendirebilecekleri yeni bir alternatif finansal araca kavuşmuşlardır.

Dövizi alıp satmanın bir başka yolu

Döviz kurlarının yükseleceği beklentisi ile yatırım yapmak için piyasadan dövizi satın alabilirsiniz. Ya da VOB'da işlem gören döviz sözleşmesini sadece belirli bir teminat karşılığında satın alarak bu işlemi gerçekleştirebilirsiniz. Benzer şekilde beklentileriniz kurların düşeceği yönündeyse döviz vadeli işlem sözleşmesi satabilirsiniz. Yani gelecekte teslim alma (veya teslim etme) yükümlülüğü ile döviz vadeli işlem sözleşmelerinde işlem yaparak dövizin gelecekteki fiyatını bugünden anlık olarak alıp satabilirsiniz.

Fiyatların düşmesi beklentisinde yatırım yapma imkanı

Döviz kurlarının yükseleceğini bekliyorsak alım yaparız. Düşeceğini bekliyorsak ne yapabiliriz? Fiyatların düşeceğini bekleyen bir yatırımcının spot piyasada dövizi açığa satma imkanı çok kısıtlıdır. Oysa VOB'da bu çok kolaydır. Örneğin döviz kurlarının düşeceğini bekleyen bir yatırımcı VOB döviz sözleşmesini satar (diğer bir deyişle kısa pozisyon alır). Eğer döviz kurları düşerse bu işlemden kar elde eder.



Daha az ilk yatırımla pozisyon alma

Döviz alırken aldığınız dövizin değeri neyse onu işlem esnasında ödemek zorundasınız. Vadeli işlem sözleşmelerinde ise yalnızca başlangıç teminatı yatırılarak ilgili yatırım aracının tüm getirisi (veya zararı) elde edilmektedir. Bu sayede yatırımcılar düşük bir teminat yatırıp, yatırılandan çok daha yüksek bir pozisyon alarak döviz vadeli işlem sözleşmelerinin sağladığı kaldıraç etkisini kullanma şansına sahiptirler.

Korunma

Eğer bir ihracatçıysanız, döviz vadeli işlem sözleşmelerini kullanarak ABD Doları veya Euro cinsinden alacağınızın YTL cinsinden değerini önceden sabitleyebilir ve kur riskine karşı korunarak müşterilerinize daha uzun vadeli fiyat verebilirsiniz. (Rekabet avantajı)

Eğer bir ithalatçıysanız ABD Doları veya Euro cinsinden borcunuzun YTL cinsinden değerini önceden sabitleyebilir ve kur riskine karşı korunarak daha uzun vadeli mal alımı yapabilirsiniz.

Döviz vadeli işlem sözleşmeleri ile dövizde dayalı işlem yapanlar gelecekteki döviz kurlarını bugünden sabitleyerek kur artışı veya azalışından kaynaklanan risklere karşı korunma imkanına kavuşurlar.

Fiyat keşfi

Bir yatırımcı bir vadeli işlem sözleşmesi aldığı anda ya da sattığında, dayanak varlığı bugün belirlenen vadeli fiyattan gelecekte alma ya da satma anlaşması yapmış olmaktadır. Piyasa takipçileri vadeli piyasada oluşan bu fiyatlar sayesinde dayanak varlıkların gelecek belirli bir tarihteki fiyatları hakkında tahmini bir değer elde edebilmektedir. Vadeli işlem sözleşmelerinin fiyatları, gelecekteki spot fiyatların tahmin edilmesinde bir çok tahmin yöntemine kıyasla daha etkin bir araçtır. Özetle, bugünün vadeli fiyatları geleceğin spot piyasa fiyatları hakkında önemli bir ipucudur. Bu özellik, vadeli işlem sözleşmelerinin “fiyat keşfi” özelliği olarak adlandırılmaktadır.

Esnek yatırım stratejilerini uygulayabilme

Döviz vadeli işlem sözleşmeleri spot piyasada sunulmayan bir çok yatırım stratejisinin izlenebilmesine imkan sağlar. Yayılma stratejisi de bunlardan biridir. Aynı sözleşmenin bir vadesinde uzun, diğer bir vadesinde kısa pozisyon alınarak uygulanan bu stratejide yatırımın riski azaltılabilmektedir. Böylece yatırımcılar risk seviyelerini arzu ettikleri düzeye getirebilmektedir. Bu tür pozisyonlarda başlangıç teminatları da daha düşük olmaktadır.

Yatırımcılar düşük bir teminat yatırıp, yatırılandan çok daha yüksek bir pozisyon alarak döviz vadeli işlem sözleşmelerinin sağladığı kaldıraç etkisini kullanma şansına sahiptirler

Hızlı erişim

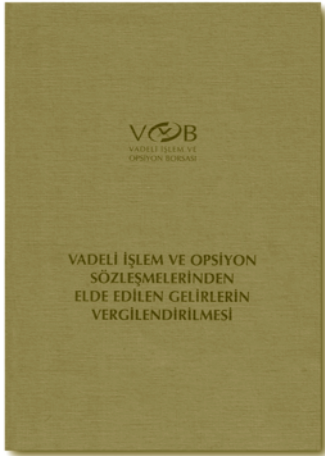
Yatırımcılar tamamıyla elektronik olan VOB işlem sistemi (VOBİS) aracılığıyla emirlerini iletebilir ve dünyadaki elektronik borsaların sunduğu hızlı erişim ve şeffaflık gibi özelliklerden yararlanabilirler.

Arbitraj

Vadeli ve spot fiyatlar arasındaki gerekli dengenin bozulduğu durumda, eş zamanlı olarak, vadeli işlem piyasasında sözleşme alıp (satıp) spot piyasada sözleşmeye dayanak olan varlığı satmak (almak) suretiyle risksiz kar elde etme imkanı doğabilir.

Vergi

Türkiye’de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında bireysel yatırımcıların elde ettikleri kazançlar 2005 ve 2006 yılları için gelir vergisinden istisna edilmiştir. Daha detaylı bilgi için www.vob.org.tr adresinden “**Vergi Raporu**”nu indirebilirsiniz.



Euro Dolar Paritesi Üzerine İşlem

VOB'da işlem gören YTL/Dolar ve YTL/Euro sözleşmelerini kullanarak Euro/Dolar paritesi üzerine gerek korunma gerekse yatırım amaçlı işlem yapabilirsiniz

VOB'da işlem gören YTL/Dolar ve YTL/Euro sözleşmelerini kullanarak Euro/Dolar paritesi üzerine gerek korunma gerekse yatırım amaçlı işlem yapabilirsiniz. Nasıl mı?

Euro/Dolar parite işleminde bir döviz karşılığında parite üzerinden diğer döviz almış veya satmış olursunuz. Örneğin girdileriniz Euro bazında ve ödemeleriniz Dolar bazında ise spotta siz Euro'da uzun, Dolar'da kısa pozisyon taşıyorsunuz demektir. Euro/Dolar vadeli işlem sözleşmesinde spotta sahip olduğunuz pozisyonun aksi yönde işlem yaparak parite riskine karşı korunma sağlayabilirsiniz.

Aynı amacı gerçekleştirmek için VOB-YTL/Dolar ve VOB-YTL/Euro vadeli işlem sözleşmelerini kullanabilirsiniz. VOB'da işlem gören YTL/Dolar sözleşmesinde uzun, YTL/Euro sözleşmesinde kısa pozisyon aldığınızda Dolar alıp Euro satmış ve dolaylı olarak vadeli Euro/Dolar paritesinde kısa pozisyon almış olursunuz. Bu işlemin tersini yaptığınızda da Euro alıp Dolar satmış, vadeli Euro/Dolar paritesinde uzun pozisyon almış olursunuz.

Bu hususu karşılaştırmalı bir örnek ile açıklayalım:

EURO/DOLAR PARİTESİ ÜZERİNE DOĞRUDAN İŞLEM

● 1 Ağustos 2005 tarihinde Euro/Dolar paritesi 1,2500 iken sözleşme büyüklüğü 100.000 Euro olan Ekim vadeli Euro/Dolar vadeli işlem sözleşmesinde kısa pozisyon aldığınızı varsayalım.

● 8 Ağustos 2005'te Euro/Dolar paritesi 1,2000 iken Ekim vadeli Euro/Dolar vadeli işlem sözleşmesinde ters işlemle pozisyonumuzu kapattığımızı varsayalım. Euro/Dolar vadeli işlem sözleşmesinde yukarıdaki işlemler sonucunda

$$(1,2500 - 1,2000) \times 100.000 = 5.000 \text{ USD}$$

kar elde ederiz.

Not: Yatırımcı yukarıda belirtilen işlemleri korunma amaçlı yapabildiği gibi yatırım amacıyla da yapabilir.

YTL/DOLAR VE YTL/EURO SÖZLEŞMELERİ İLE PARİTE ÜZERİNE İŞLEM

● 1 Ağustos 2005 tarihinde Ekim vadeli YTL/Dolar kuru 1,3500 ve YTL/Euro kuru 1,6875 ise Euro/Dolar paritesi 1,2500 demektir (1,6875/1,3500). YTL/Euro sözleşmesinde 100 kısa, YTL/Dolar sözleşmesinde 125 uzun pozisyon aldığınızda, parite üzerine bir pozisyon almış olursunuz.

● Bir hafta sonra YTL/Dolar kuru 1,3700 ve YTL/Euro kuru 1,6440 olsun. Bu durumda açık pozisyonlarınızı kapattığınızda Euro alıp Dolar satarak pozisyonunuzu 1,2000'den (1,6440/1,3700) kapatmış olursunuz.

● Kar/Zarar durumu ise...

$$125 \times (1,3700 - 1,3500) \times 1000 = 2500 \text{ YTL kar}$$

$$100 \times (1,6875 - 1,6440) \times 1000 = 4350 \text{ YTL Kar}$$

$$\text{Toplam} = 2500 + 4350 = 6850 \text{ YTL kar}$$

$$6850 \text{ YTL} / 1,3700 = 5000 \text{ USD kar.}$$

Yukarıdaki örneklerde görüldüğü gibi VOB'da işlem gören VOB-YTL/Dolar ve VOB-YTL/Euro sözleşmelerini kullanarak parite üzerine işlem yapmak mümkün hale gelmektedir. İki işlem arasında tek fark, birinde tek işlem ile pozisyon alırken diğerinde aynı anda iki ayrı işlem yapmış olmanızdır.

Alalım – Satalım!

Alınıp Satılan Şey Ne?

Bir döviz sözleşmesi işleminde aldığınız veya sattığınız şey “VOB-YTLDolar” veya “VOB-YTLEuro” döviz sözleşmesidir. Sözleşmenin detaylarını bu kitapçığın sonunda bulabilirsiniz. Alınıp satılan vadeli işlem sözleşme unsurları herkes için standarttır. Basitçe, aldığınız veya sattığınız şeyi 1.000 ABD Doları veya 1.000 Euro olarak düşünebiliriz. Örneğin YTL/ABD Doları kuru 1,3550 ise VOB-YTLDolar sözleşmesinin değeri 1.355 YTL'dir. Böylece örneğin 1,3550'ye satın aldığınız bir sözleşmeyi 1,3650'ye sattığınızda $1.3650 - 1.3550 = 10$ YTL kar elde etmiş olursunuz.

Alınıp satılan vadeli işlem
sözleşme unsurları herkes
için standarttır



Fiyatların Okunması

VOB verileri internet siteleri, veri yayın firmaları, gazeteler, televizyonların teleteks sayfaları vasıtasıyla yayımlanmaktadır. Tipik bir VOB bilgi ekranı aşağıda verilmektedir.

	Kod	Uzlaşma Fyt	Son	Alış	Satış
1	111F_IX0300405	30,100	30,205	30,230	30,450
2	111F_IX0300605	30,120	30,020	30,025	30,050
3	111F_IX0300805	30,300	30,050	30,000	30,190
4	201F_IR3650605	84,800		84,300	85,000
5	201F_IR3650805	84,960		84,500	84,750
6	201F_IR3651005	84,800		84,500	84,750
7	211F_IR0910605	96,600			
8	211F_IR0910805	96,650			
9	211F_IR0911005	96,600			
10	301F_FXUSD0405	1,3940	1,3900	1,3900	1,3910
11	301F_FXUSD0605	1,4140	1,4185	1,4185	1,4190
12	301F_FXUSD0805	1,4365	1,4400	1,4400	1,4420
13	311F_FXEUR0405	1,8040	1,8040	1,8040	1,8070
14	311F_FXEUR0605	1,8430	1,8430	1,8440	1,8480
15	311F_FXEUR0805	1,8860	1,8860	1,8830	1,8960
16	401F_CMCOT0505	2,100		2,025	
17	401F_CMCOT0705	2,150		2,080	2,200
18	401F_CMCOT1005	2,250		2,130	2,250
19	401F_CMCOT1205	2,320		2,200	
20	401F_CMCOT0306	2,430		2,430	
21	411F_CMWHT0505	0,3850			
22	411F_CMWHT0705	0,3800			

Kod

Satırlarda sözleşmelerin kodları yer almaktadır. Onuncu satırı ele alalım. Buradaki 301F_FXUSD0405 kodu spesifik bir sözleşmeyi temsil etmektedir.

- 301F VOB'un bu sözleşmeye vermiş olduğu tanımlayıcı bir koddur.
- Takip eden FXUSD sözleşmenin dayanak varlığı olan Doları göstermektedir.
- Takip eden 4 hane sözleşmenin ay ve yıl olarak vadesini göstermektedir. Bu sözleşmenin vadesi Nisan 2005'tir.

Uzlaşma Fiyatı

Uzlaşma fiyatı, seansın kapanışında piyasayı en iyi yansıttığına inanılan ve VOB tarafından ilan edilen fiyatı gösterir. Bu fiyat kapanış fiyatından farklıdır.

Son

Sözleşme üzerine gerçekleşen son işlemin fiyatını gösterir.

Alış

İlgili sözleşme için girilen en iyi (en yüksek) alış talebi fiyatını gösterir.

Satış

İlgili sözleşme için girilen en iyi (en düşük) satış talebi fiyatını gösterir.

Pratikte Alım ve Satım

Vadeli işlem sözleşmesinde yapılan işlem diğer yatırım araçlarında yapılan işleme çok benzer. Her ikisinde de işlem için gerekli olan bir alım veya satım yönlü karardır ve bu kararı uygulayacak kaynağa sahip olmanız gerekir. Yatırımdan amaç, aldığımızdan daha yüksek bir fiyatla satıp kar elde etmektir. Benzer şekilde döviz sözleşmesinde de alım satım fiyatları arasındaki fark kar veya zarar olarak yatırımcıya yansır.

VOB'da işlem yapmak son derece kolaydır. Bir üyede hesap açılması, alım satım kararlarının üyeye ulaştırılması ve gerekli teminatın yatırılması işlem için yeterlidir.

VOB'da işlem için bir yatırımcının VOB üyesi bir kuruluşta hesap açtırması gerekmektedir. VOB'un üyeleri bankalar ve aracı kurumlardır. Üyelerin listesine www.vob.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Hesap açıldıktan sonra alım ve satım emirlerinizi üyeye bildirebilirsiniz. Emirler, hesabınızın bulunduğu üye ile yaptığınız sözleşmeye göre telefon, internet, posta, fax gibi yöntemlerle üyeye iletilebilir. Üye bu emirleri VOB sistemine girer.

Bir önceki sayfada bulunan ekrandaki verileri kullanalım. Ekranda Nisan 2005 vadeli sözleşme için 1,3900'dan alıcının, 1,3910'dan da satıcının olduğu görülmektedir. Buna göre, bir sözleşmeyi 1,3910'dan hemen alabiliriz veya 1,3900'dan hemen satabiliriz. Bu fiyatları uygun görmüyorsak yeni bir emir girebiliriz. Örneğin 1,3905'ten alım emrini iletirebiliriz. Bu durumda en iyi alış 1,3905 olarak görünür. Bu fiyat üzerinden satmaya istekli bir tarafın çıkması durumunda işlem gerçekleşir.

Şubat 2005 tarihinde Nisan 2005 vadeli sözleşmeyi 1,3910'dan aldığımızı düşünelim. Sözleşmenin vadesine (29 Nisan 2005, Cuma) kadar beklemek zorunda değilsiniz. Vadesinden önceki herhangi bir zamanda Nisan 2005 vadeli bir sözleşme satarak (ters pozisyon) piyasadan çıkabilirsiniz.

Vadeye kadar beklerseniz 29 Nisan 2005 Cuma günü TCMB tarafından 15:30'da açıklanan döviz kuru ile Şubat ayında sözleşmeyi satın aldığınız işlem fiyatınız arasındaki fark kadar kar veya zarar elde edersiniz. Örneğin vadede Dolar kuru 1,4010 ise $(1,4010 - 1,3910) \times 1.000 \text{ USD} = 10 \text{ YTL}$ kar elde etmiş olursunuz.

Vade sonuna kadar pozisyonunuzu sürdürebilmeniz için teminatınız sürdürme seviyesinin üzerinde olmalıdır. Örneğin bir adet Dolar sözleşmesi almak için yatırmamız gereken teminat miktarı 150 YTL ve sürdürme teminatı 112,5 YTL'dir. Her gün sonunda oluşan uzlaşma fiyatına göre kar/zarar hesaplanır ve oluşan kar/zararlar ilgili hesaplara yansıtılır. Zarar neticesinde yatırmış olduğunuz teminat miktarı 112,5 YTL'ye ininceye kadar ek bir teminat istenmezken, bu seviyeye veya altına indiğinde pozisyonunuzu devam ettirebilmeniz için ilave teminat yatırarak teminat seviyesini yeniden 150 YTL'ye çıkarmanız gerekir.

VOB'da işlem yapmak son derece kolaydır. VOB üyesi bir kuruluşta hesap açılması, alım satım kararlarının üyeye ulaştırılması ve gerekli teminatın yatırılması işlem için yeterlidir

Sözleşmenin Makul Değeri



Piyasada fiyatlar arz ve talebe göre oluşur. Ancak vadeli fiyat seviyesinin ne olması gerektiği konusunda gelişmiş bir teori de mevcuttur. Bu kısımda döviz vadeli işlem sözleşmelerinin fiyatlarının "makul değerinin" nasıl hesaplanabileceğini gösteren basit formüllere yer verilmiştir. Piyasada gerçekleşen fiyatların bu şekilde bulunan fiyatlardan farklı olması durumunda arbitraj kazancı elde etme olanağı var demektir.

Döviz vadeli işlem sözleşmesinin makul değerini hesaplayabilmek için şu verilere ihtiyacımız vardır:

- Vadeye kalan gün,
- YTL faiz oranı,
- İlgili dövizin faiz oranı,
- Spot döviz kuru.

Döviz vadeli işlem sözleşmesinin makul değerini hesaplamak için aşağıdaki formül kullanılabilir:

$$\text{Teorik Vadeli Fiyat} = \text{Spot kur} \times e^{(\text{yerli faiz oranı} - \text{yabancı faiz oranı}) \times \frac{\text{vadeye kalan gün sayısı}}{365}}$$

Döviz vadeli işlem sözleşmesinin makul değerinin hesaplamasına **bir örnek** verelim:

Bugün: 16 Mayıs 2005

Makul fiyatı hesaplanacak olan sözleşme: Ağustos 2005 vadeli işlem sözleşmesi

Spot YTL/Euro kuru: 1,7420 YTL/ABD Doları

Vadeye kalan gün sayısı: 107

Vadesine 107 gün kalmış bir hazine bonosunun yıllık faiz oranı: %14

107 güne denk gelen EURO LIBOR faiz oranı: %2,15

Ağustos 2005 vadeli işlem sözleşmesinin makul değeri:

$$\text{Teorik Vadeli Fiyat} = 1,7420 \times e^{(0,14 - 0,0215) \times \frac{107}{365}} = 1,8036$$

Vadesine 107 gün kalmış VOB-YTLEuro sözleşmesinin teorik fiyatı o günkü piyasa şartları ve faiz oranları göz önüne alındığında 1,8036 olarak bulunmuştur. Unutulmamalıdır ki bu sadece teorik bir fiyattır ve vadeli fiyat Borsa'da arz ve talebe göre oluşmaktadır. Oluşan fiyatlar teorik fiyatlardan farklı olabilir.

Kullanım Örnekleri

Döviz vadeli işlem sözleşmelerinin alım-satımına ilişkin daha kapsamlı ve geniş anlatımlı örnekler aşağıda yer almaktadır :

Örnek 1: Korunma Amaçlı Bir İşlem

Bir ihracatçı Nisan ayında yurtdışı firmalardan toplam 1 Milyon ABD Doları değerinde sipariş almıştır. Şirket gönderdiği malın karşılığı olan 1 Milyon ABD Doları'nı 3 ay sonra tahsil edecektir. İhracatçının endişesi kurların 3 ay sonra düşecek olmasıdır. Bu ihracatçı kurların düşmesi riskine karşı vadeli piyasada ne şekilde korunma sağlayabilir?

VOB'ta işlem gören Haziran vadeli YTL/Dolar sözleşmesinin fiyatı Nisan ayında 1,4000 YTL'dir. İhracatçı, 1 Milyon ABD Doları değerinde (1.000 adet) Haziran vadeli sözleşme satar. İhracatçının bu işlem nedeniyle yatırdığı toplam teminat miktarı 150.000 YTL'dir¹ (150 x1.000= 150.000 YTL). Bu şekilde ABD Doları'nın Haziran ayı sonundaki satış fiyatını 1,4000'ta sabitlemiş olur.

İhracat şirketi sattığı malın karşılığı olan 1 Milyon ABD Doları'nı 3 ay sonra tahsil edecektir. İhracatçının endişesi kurların 3 ay sonra düşebilecek olmasıdır. Bu ihracatçı döviz vadeli işlem sözleşmelerini kullanarak kurların düşmesi riskine karşı korunabilir

30 Haziran tarihinde ABD Doları spot piyasada 1,2600 YTL'den işlem görmektedir ve vade sonu olması sebebiyle bu fiyat aynı zamanda vadeli işlem sözleşmesinin kapanış fiyatıdır. VOB'ta işlem yapmayanlar ABD Doları'nı 1,2600 YTL'den satacaklardır. Diğer yandan VOB'ta işlem yapan ihracatçı vadeli fiyatların 1,2600 YTL'ye düşmesi nedeniyle 0,1400 YTL (1,4000-1,2600=0,1400) kar elde edecektir. Sahip olduğu döviz spot piyasada satacak olan ihracatçı spot piyasada her Dolar karşılığında 1,2600 YTL alacak, ancak vadeli işlem piyasasındaki 0,1400 YTL'lik kazancı sayesinde Dolar satış kurunu 1,4000 YTL'de sabitlemiş olacaktır. Firmanın, bu işlemler sonucunda vadeli piyasadaki toplam karı 140.000 YTL'dir

$$(1,4000 \frac{YTL}{USD} \times 1.000 USD \times 1.000 \text{ sözleşme}).$$

Sözleşmenin vade tarihi olan 30 Haziran'da spot ABD Doları kuru 1,2600 YTL/ABD Doları olmasaydı da yatırımcı korunma sağlamış olur muydu?

Yatırımcının bu işlemde vade sonuna kadar beklediğini varsayalım. Vade sonunda vadeli fiyatlar spot fiyatlara eşitlenecektir. Aşağıdaki tabloda vade sonunda spot fiyatın farklı seviyeleri için yatırımcının kar/zarar durumu görülmektedir.

¹ Teminatların tamamı nakit yatırıldığı gibi, azami %70'i döviz, hazine bonusu gibi nakde çevrilebilir kıymet olarak da yatırılabilir. Nakit olarak yatırılan teminatlar her gün nemalandırılır ve hesaplara yansıtılır.

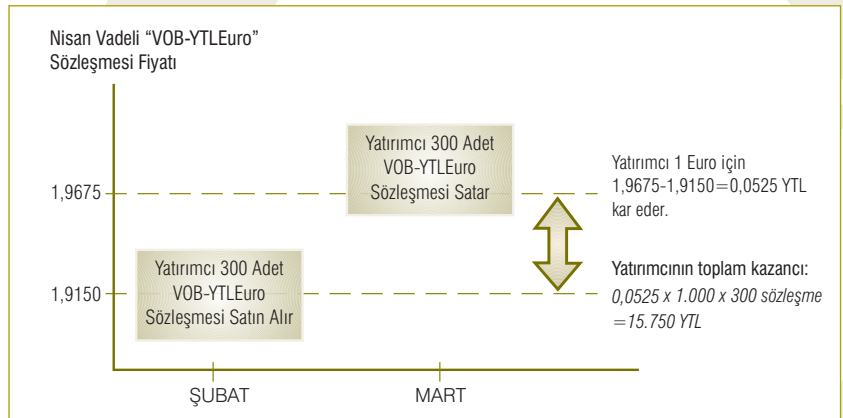
Vade Sonu VİS Fiyatı	VİS'den Meydana Gelen Kar/Zarar (YTL)	Spot Kar/Zarar (YTL)	Net Kar/Zarar (YTL)
1,2600	1,4000-1,2600=0,1400 (1 USD) 0,1400x1.000 =140 (1 sözleşme) 140 x1000 =140.000 (1.000 sözleşme)	1.260.000-1.400.000= -140.000	140.000-140.000=0
1,4000	1,4000-1,4000=0, (1 USD) 0x1.000 =0 (1 sözleşme) 0x1000 =0 (1.000 sözleşme)	1.400.000 -1.400.000= 0	0-0=0
1,5400	1,4000 - 1,5400 = -0,1400 (1 USD) -0,1400 x 1000= -140 (1 sözleşme) -140*1000= -140.000 (1.000 sözleşme)	1.540.000-1.400.000=140.000	140.000-140.000 = 0

Örnek 2: Yatırım Amaçlı Bir İşlem

Şubat'ta iki ay içerisinde YTL/Euro kurunun yükseleceğini düşünen bir diğer yatırımcı VOB'da Nisan vadeli 300 adet Euro sözleşmesi satın alır (uzun pozisyon). Nisan vadeli sözleşmenin fiyatı 1,9150 YTL, başlangıç teminatı 200 YTL'dir. Yatırımcı bu işlem için VOB'a toplam 60.000 YTL başlangıç teminatı yatırır (200 YTL x 300 = 60.000 YTL) ve 574.500 YTL'lik bir pozisyon almış olur [(1,9150 x 1.000) x 300 = 574.500]. Mart ayında Euro, yatırımcının beklentisi yönünde değer kazanır ve Nisan vadeli sözleşmenin fiyatı 1,9675 YTL'ye yükselir. Yatırımcı, ters işlemle (Nisan vadeli Euro sözleşmesinde kısa pozisyon olarak) pozisyonunu kapatır. Bu işlemler sonucunda yatırımcı, 15.750 YTL kar elde eder (1,9675-1,9150) x 1.000 x 300 = 15.750 YTL).

Yukarıda anlatılan yatırım amaçlı işlem aşağıda gösterilmektedir.

ŞUBAT	MART
Nisan vadeli VOB-YTL Euro Sözleşmesi Fiyatı: 1,9150 YTL/Euro	Nisan vadeli VOB-YTL Euro Sözleşmesi Fiyatı: 1,9675 YTL/Euro
Yatırılan Teminat: $200 \frac{\text{YTL}}{\text{sözleşme}} \times 300 \text{ sözleşme} = 60 \text{ Bin YTL}$	



Yayıma Pozisyonu



Yayıma pozisyonu aynı sözleşmenin bir vadesinde uzun diğer vadesinde kısa pozisyon almak anlamına gelir. Bu iki fiyat arasındaki fark “baz” olarak adlandırılmaktadır.² Örneğin VOB-YTL Dolar sözleşmesinin Haziran 2005 vadeli fiyatı 1,4150 ve Ağustos 2005 vadeli fiyatı 1,4350 ise baz 2 Yeni Kuruş’tur.

Yayıma pozisyonu iki nedenle alınabilir;

- İki vade arasındaki fiyat farkının olması gerekenden düşük veya yüksek olması durumunda **arbitraj amaçlı** veya;
- Bazın artması veya azalması yönünde beklentilerin olması durumunda. Bazın artması veya azalması ise ilgili dönemde faiz oranlarının artması veya azalması sonucu gerçekleşebilir.³

Faiz hadlerinin artması, tüm vadelerdeki sözleşmelerin fiyatlarını aynı oranda etkilemez. Daha uzun vadeli bir sözleşmenin fiyatı kısa vadeli bir sözleşmeye göre daha fazla etkilenecektir. Yatırımcılar bu sözleşmelerin birinde uzun diğerinde kısa pozisyon alarak “yayıma işlemi” yapabilirler

Yayıma işlemlerinde alınan teminat tek yönlü pozisyonlara göre daha düşük olmaktadır. Örneğin VOB-YTL Euro vadeli işlem sözleşmesinde başlangıç teminatı sözleşme başına 200 YTL iken yayıma işlemlerinde başlangıç teminatı %50 daha düşük belirlenmiştir. Dolayısıyla yayıma işleminde bir uzun ve bir kısa pozisyon için başlangıç teminatı $100 \text{ YTL} \times 2 = 200 \text{ YTL}$ olacaktır.

Örneğin;

Yatırımcı faizlerin yükseleceğini tahmin etmektedir. Faizlerin yükselmesi ile birlikte döviz vadeli işlem sözleşmesinin Haziran vadesi ile Ağustos vadesi arasındaki fiyat farkının artacağını hesap etmektedir. Bu beklenti doğrultusunda faizler r_1 seviyesinde iken Haziran 2005 vadeli VOB-YTL Dolar VİS satar ve 1 adet Ağustos 2005 vadeli VOB-YTL Dolar alır.

Faizlerin yükselmesi, tüm vadelerdeki sözleşmelerin fiyatlarını aynı oranda etkilemeyebilir. Daha uzun vadeli bir sözleşmenin fiyatı kısa vadeli bir sözleşmeye göre daha fazla etkilenebilir. Aşağıdaki şekil bunu açıklamaktadır. Şekil, işlem görmekte olan Haziran 2005 ve Ağustos 2005 vadeli döviz sözleşmelerini ele almaktadır. Faiz oranları r_1 'den r_2 'ye yükseldiğinde Haziran vadeli sözleşmenin vadeli fiyatı V_3 'ten V_4 'e; Ağustos vadeli sözleşmenin fiyatı ise V_1 'den V_2 'ye yükselmiştir. Ağustos vadeli sözleşmenin fiyatı Haziran vadeli sözleşmenin fiyatından daha fazla yükselmiştir.

² Aynı zamanda vadeli fiyatla spot fiyat arasındaki farka da baz denilmektedir.

³ Buradaki örneklerde bazın artması veya azalmasının sebebi olarak faiz oranlarındaki değişiklik esas alınmıştır.

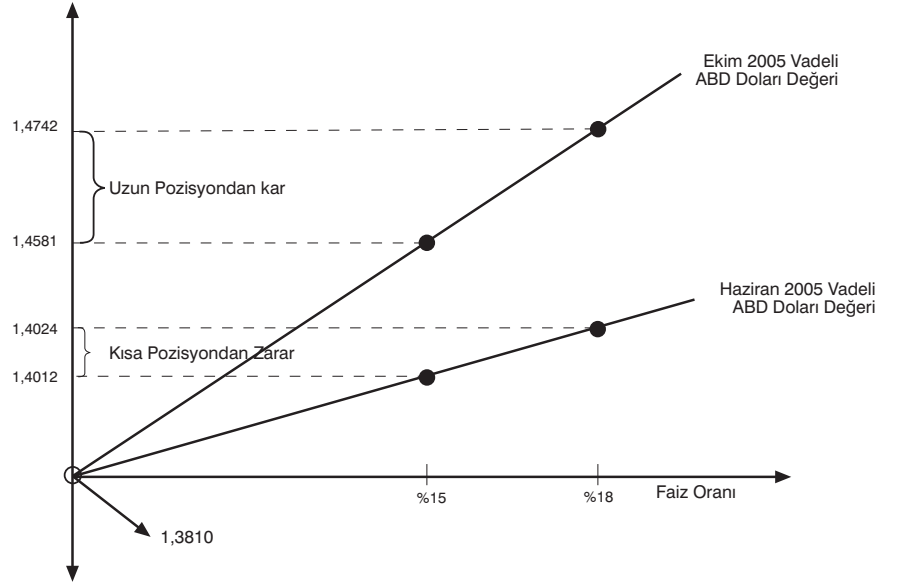
23 Mayıs 2005

- Spot ABD Doları kuru değışmemiş ve 1,3810 seviyesinde kalmıştır.
- Yıllık YTL faiz oranı %18'e yükselmiştir.
- Yıllık ABD Doları faiz oranı %3,2 olarak kalmıştır.
- Haziran 2005 vadeli sözleşmenin vade sonuna kalan gün sayısı 38 ve Ekim 2005 vadeli sözleşmenin vade sonuna kalan gün sayısı 161'dir.

Bu veriler doğrultusunda vadeli fiyatlar şöyledir:

Tarih	Spot Fiyat	Yıllık Faiz Oranı	Sözleşme	Vadeye Kalan Gün	Vadeli Fiyat
16 Mayıs 2005	1,3810	%15	Haziran 2005	45	1,4012
			Ekim 2005	168	1,4581
23 Mayıs 2005	1,3810	%18	Haziran 2005	38	1,4024
			Ekim 2005	161	1,4742

Aşağıdaki şekilde, yatırımcının elde ettiği kar net olarak görülmektedir.⁴



⁴ Bu örnekte vadeli fiyatların teorik olarak hesaplanan vadeli fiyata eşit olduğu varsayılmıştır.

Faizlerin yükseleceğini bekleyen bir yatırımcı neden her iki sözleşmede de uzun pozisyon alıp her ikisinde de kar elde etmek yerine yayılma pozisyonu almayı (bir vadede uzun diğer bir vadede kısa pozisyon) tercih etmiştir?

- Yatırımcının beklentisi gerçekleşmeyip faizler düşmüş olsaydı, yatırımcı yine bir sözleşmede kar diğer sözleşmede zarar edecekti. Bu şekilde yatırımcının zarar riski kısıtlanmıştır.
- Yayılma pozisyonunda Borsa'nın talep ettiği teminat tutarı, alınan iki pozisyon için ödenmesi gereken toplam teminatın yarısı kadardır. Yatırımcının mali avantajı vardır.

Bu kılavuzdaki örneklerde bazın artması ve azalması yerli faiz oranlarının değişimi sonucu oluşmuştur. Ancak unutulmaması gereken husus, bazın yerli faiz oranları dışındaki faktörlerden de etkilenebileceğidir. Örneğin spot döviz kuru ya da yabancı faiz oranlarındaki değişim de bazın değerini değiştirebilecektir.

Özetle;

- Bazın genişleyeceğini tahmin ediyorsanız
 - Uzun vadeli sözleşmede uzun pozisyon
 - Kısa vadeli sözleşmede kısa pozisyon;
- Bazın daralacağını tahmin ediyorsanız
 - Uzun vadeli sözleşmede kısa pozisyon
 - Kısa vadeli sözleşmede uzun pozisyon olarak yayılma yapmak yoluyla kar elde edebilirsiniz.



Sentetik Ürünler: Biraz da Hokus Pokus

Sentetik Ürünler

Vadeli işlemleri kullanarak hazine bonosuna ihtiyaç duymadan hazine bonusu getirisini elde etmek mümkündür. Bir başka deyişle, vadeli işlem sözleşmesiyle “sentetik” yatırım araçları oluşturulabilir ve bu yatırım araçları bazı nedenlerle portföyünüze daha uygun olabilir.

Sentetik ürünlere neden ihtiyaç duymaktayız? Vergi ve işlem maliyetlerinin yüksekliği, piyasaların likiditesinin az olması bazı durumlarda sentetik ürünlerin kullanılmasını daha cazip hale getirebilir. Hesabında döviz mevcudu olan bir yatırımcıyı düşünelim. Bu yatırımcı döviz fiyatlarının düşeceğinden endişe etmektedir ve bunun için döviz satıp hazine bonusu almak istemektedir. Bu strateji vadeli işlemleri kullanarak ve vadeli işlemler kullanılmadan gerçekleştirilebilir:

Vadeli işlemlerin kullanılmadığı durumda yatırımcı dövizini satıp hazine bonusunu almak zorundadır. Bu işlem yapılırken döviz kurları düşebilir ve hazine bonusu fiyatları artabilir veya satılan döviz nedeniyle vergi ortaya çıkabilir. Ayrıca yatırımcı işlem maliyetlerine katlanmak zorunda kalacaktır.

Vadeli işlemler kullanılarak da aynı sonucu elde etmek mümkündür. Sahip olduğunuz döviz satmadan VOB-YTL Dolar sözleşmesinde kısa pozisyon aldığınızda, sentetik bir hazine bonosuna sahip olmuş olursunuz.

Örnek:

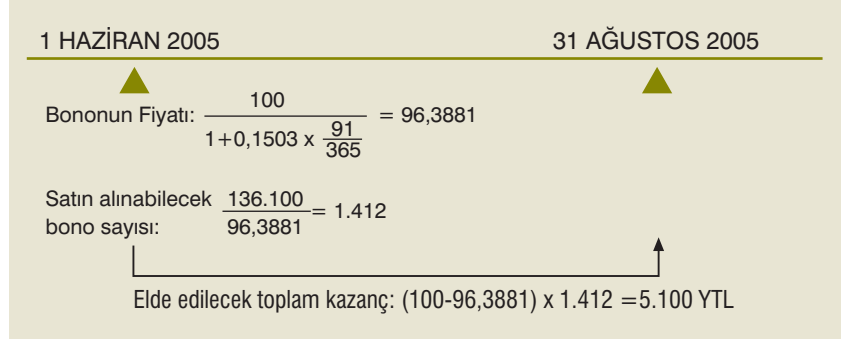
Bugün tarih 1 Haziran 2005'tir. Spot piyasada YTL/ABD Doları kuru 1,3610'dur.

Yatırımcının 100.000 ABD Doları vardır. Bunu LIBOR faiz oranından bankaya yatırmıştır. Dolar'ın değer kaybedeceğini düşünen yatırımcı, sahip olduğu döviz satıp Hazine bonosuna yatırım yapmayı düşünmektedir.

Yatırımcı elindeki döviz satıp hazine bonusu satın alırsa 91 günün sonunda kazancı ne kadar olacaktır?

100.000 ABD Doları büyüklüğündeki portföyünüzün değeri (spot ABD Doları kuru 1,3610 YTL/ABD Doları olduğundan) $1,3610 \times 100.000 = 136.100$ YTL'dir.

Vadesine 91 gün kalmış bir hazine bonosunun bugünkü basit faiz oranı %15,03'tür. Buna göre yatırımcının 91 günlük zaman zarfında kazancı 5.100 YTL olacaktır. Aşağıdaki şekil bu kazancı açıklamaktadır.



Yatırımcının bu kazancı elde etmesi için uygulayabileceği bir yöntem daha vardır. **Yatırımcı sahip olduğu döviz satıp yerine hazine bonosu satın almak yerine, döviz satmadan ABD Doları'na dayalı vadeli işlem sözleşmesi satabilir. Bu stratejiyi uygulaması halinde yatırımcının kazancı ne kadar olacaktır?**

1 Haziran 2005'te vadeli piyasada Ağustos 2005 vadeli ABD Doları kuru ise 1,3980'dir (teorik olarak olması gereken vadeli fiyat). Vadeli fiyat (1,3980 YTL/ABD Doları) piyasadaki yatırımcıların arz ve taleplerine göre belirlenmiştir. Teorik olarak bu fiyatın hesaplanma şekli şöyledir:⁵

$$\text{Teorik Vadeli Fiyat} = \text{Spot kur} \times \frac{1 + \text{yerli faiz oranı} \times \frac{\text{vadeye kalan gün sayısı}}{365}}{1 + \text{yabancı faiz oranı} \times \frac{\text{vadeye kalan gün sayısı}}{365}}$$

Yerli faiz oranı: %15,03 (Ağustos 2005 VİS'nin vadesine 91 gün kaldığı için vadesine 91 gün kalmış bononun basit faiz oranı kullanılmıştır.)

Yabancı faiz oranı: %4,01 (91 gün 3 aya denk geldiğinden 3 aylık USD LIBOR oranı kullanılmıştır.)

Yatırımcı kaç adet vadeli işlem sözleşmesi satmalıdır?

Bu soruya yanıt bulunabilmesi için vade sonunda yatırımcının elinde faiziyle birlikte toplam kaç ABD Doları olacağını bilmesi gereklidir.

$$100.000 \times \left(1 + 0,0401 \times \frac{91}{365}\right) = 101.000 \text{ ABD Doları}$$

⁵ Burada kullanılan formül bazı basitleştirici varsayımları içermektedir.

Vade sonunda yatırımcının elinde 101.000 ABD Doları olacağına göre yatırımcı 1 Haziran'da $\frac{101.000}{1.000} = 101$ adet sözleşme satmalıdır.

Vadeli işlem sözleşmesinin vade tarihi olan 31 Ağustos 2005'te spot ABD Doları kurunun 1 Haziran tarihli kura göre %10 düşmüş olduğunu var sayalım. Bu durumda yatırımcının kar/zarar durumu aşağıdaki gibi olacaktır:

31 Ağustos 2005'te...

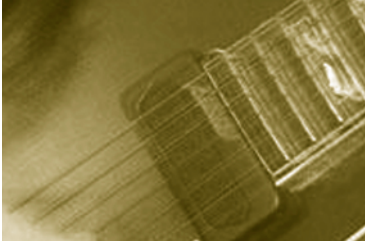
Yatırımcının Elindeki Döviz Spot Piyasada Satmasıyla Elde Ettiği Gelir	Vadeli İşlem Sözleşmesinden Kar	Net Kar
$101.000 \text{ USD} \times 1,2249 \text{ YTL/USD} = 123.714,9 \text{ YTL}$ $\cong 123.715 \text{ YTL}$	$(1,3980 - 1,2249) = 0,1731 \text{ YTL/USD}$ $0,1731 \text{ YTL/USD} \times 101 \text{ sözleşme} \times 1.000 \text{ USD}$ $= 17.483,1 \cong 17.483 \text{ YTL}$	$123.715 + 17.483 = 141.198$ $141.198 - 136.100 = 5.098 \text{ YTL}$

ABD Doları kurunun %10 yükselmesi durumunda ise yatırımcının kar/zarar durumu:

Yatırımcının Elindeki Döviz Spot Piyasada Satmasıyla Elde Ettiği Gelir	Vadeli İşlem Sözleşmesinden Zarar	Net Kar
$101.000 \text{ USD} \times 1,4971 \text{ YTL/USD} = 151.207,1 \text{ YTL}$ $\cong 151.207 \text{ YTL}$	$(1,3980 - 1,4971) = -0,0991 \text{ YTL/USD}$ $-0,0991 \text{ YTL/USD} \times 101 \text{ sözleşme} \times 1.000 \text{ USD}$ $= -10.009,1 \cong -10.009 \text{ YTL}$	$151.207 - 10.009 = 141.198$ $141.198 - 136.100 = 5.098 \text{ YTL}$

Görüldüğü gibi, yatırımcı sahip olduğu döviz satıp hazine bonosuna yatırım yapmak yerine döviz satmadan ilgili döviz cinsine dayalı vadeli işlem sözleşmesi sattığında, sözleşmenin vade sonunda kurlar düşse de yükselse de hazine bonosuna yatırım yaptığında elde edeceği kazanç eş değer bir kazanç elde etmiş olacaktır. Bu sebeple, vadeli işlem sözleşmeleri kullanılarak hazine bonusu getirisi **sentetik** olarak elde edilebilir.

Sözleşme Detayları



Aşağıda bu kitapçığın basım tarihi itibarıyla VOB'ta işleme açık VOB-YTL Dolar ve VOB-YTL Euro vadeli işlem sözleşmeleri yer almaktadır. VOB'da yeni sözleşmeler işleme açılabilir veya bu sözleşmenin detayları değiştirilebilir. Borsa tarafından ilgili sözleşmede teminat oranlarının artırılması veya azaltılması, günlük fiyat hareket limitlerinin değiştirilmesi halinde piyasa katılımcıları yapılan bu değişikliklere uymak zorundadır. Ayrıntılı bilgi için lütfen VOB'un web sitesini (www.vob.org.tr) ziyaret ediniz.

"VOB-YTL Dolar" Vadeli İşlem Sözleşmesi

Dayanak Varlık	Yeni Türk Lirası/ABD Doları kuru
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 ABD Doları
Kotasyon Şekli	1 ABD Doları'nın Yeni Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir (örn. 1,4155 YTL veya 1,4160 YTL).
Günlük Fiyat Hareket Sınırı	Bir önceki günün uzlaşma fiyatının %10 altı ve üstü
Minimum Fiyat Adımı	0,0005 (Minimum Fiyat Adımı Değeri = 0,5 YTL)
Başlangıç Teminatı	150 YTL
Sürdürme Teminatı	Başlangıç teminatının %75'i (112,5 YTL)
Fark (Yayımla) Teminatı	Fark pozisyonu alınması durumunda yatırılması gereken teminat başlangıç teminatının yarısıdır (Fark işlemi oluşturan iki pozisyonun her biri için 75 YTL teminat alınır.)
Vade Ayları	Aynı anda Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık aylarından en yakın üç tanesine ait sözleşmeler işlem görür.
Sözleşmenin Vadesi	Her vade ayının son işgünü
Son İşlem Günü	Her vade ayının son işgünü
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	TCMB'nin son işlem günü saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki ABD Doları satış kuru



Gün Sonu Uzlaşma Fiyatı

Günlük uzlaşma fiyatı, ilgili sözleşmede açık pozisyonların yeniden değerlendirilmesinde 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

Mutlak pozisyon limiti 20.000, oransal pozisyon limiti %10'dur. Pozisyon limitleri hesap bazında uygulanır⁶.

İşlem Saatleri

İşlem saatleri (seans) her borsa günü için geçerli olmak üzere 10:00-15:00 arasındır. 12:00-13:00 arası öğle tatilidir.

⁶ Borsanın öngördüğü koşulları sağlayan portföy hesapları için daha yüksek limitler uygulanabilir.

"VOB-YTLEuro" Vadeli İşlem Sözleşmesi

Dayanak Varlık	Yeni Türk Lirası/Euro kuru
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 Euro
Kotasyon Şekli	1 Euro'nun Yeni Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir (örn. 1,8865 YTL veya 1,8870 YTL).
Günlük Fiyat Hareket Sınırı	Bir önceki günün uzlaşma fiyatının %10 altı ve üstü
Minimum Fiyat Adımı	0,0005 (Minimum Fiyat Adımı Değeri = 0,5 YTL)
Başlangıç Teminatı	200 YTL
Sürdürme Teminatı	Başlangıç teminatının %75'i (150 YTL)
Fark (Yayımla) Teminatı	Fark pozisyonu alınması durumunda yatırılması gereken teminat başlangıç teminatının yarısıdır (Fark işlemi oluşturan iki pozisyonun her biri için 100 YTL teminat alınır.)
Vade Ayları	Aynı anda Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık aylarından en yakın üç tanesine ait sözleşmeler işlem görür.
Sözleşmenin Vadesi	Her vade ayının son işgünü
Son İşlem Günü	Her vade ayının son işgünü
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	TCMB'nin son işlem günü saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki Euro satış kuru



Gün Sonu Uzlaşma Fiyatı

Günlük uzlaşma fiyatı, ilgili sözleşmede açık pozisyonların yeniden değerlendirilmesinde 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

Mutlak pozisyon limiti 20.000, oransal pozisyon limiti %10'dur. Pozisyon limitleri hesap bazında uygulanır⁷.

İşlem Saatleri

İşlem saatleri (seans) her borsa günü için geçerli olmak üzere 10:00-15:00 arasındır. 12:00-13:00 arası öğle tatilidir.

⁷ Borsanın öngördüğü koşulları sağlayan portföy hesapları için daha yüksek limitler uygulanabilir.

1 BENDER MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 252 20 00 Fax: 0 212 293 34 90 web: www.bender.com.tr

2 NUROL MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 212 286 80 00 Fax: 0 212 286 80 01 web: www.nurolonline.com

3 GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 216 453 00 00 Fax: 0 216 451 63 64 web: www.gedik.com

4 HSBC BANK A.Ş.

Tel: 0 212 336 30 00 Fax: 0 212 366 33 80 web: www.hsbc.com.tr

5 TARIŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 232 446 14 70 Fax: 0 232 446 31 99 web: www.tarismenkul.com.tr

6 YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 3176800 Fax: 0 212 2821550 web: www.yatirimfinansman.com.tr

7 EGEMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 232 489 46 30 Fax: 0 232 489 61 30 web: www.egemen.com

8 FORM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 284 84 95 Fax: 0 212 284 84 92 web: www.formmenkul.com.tr

9 EVGİN YATIRIM MENKUL DEĞERLER TİCARET A.Ş.

Tel: 0 212 270 10 46 Fax: 0 212 282 88 20 web: www.evgin.com.tr

10 AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 334 94 94 Fax: 0 212 249 12 87 web: www.akyatirim.com.tr

11 RAYMOND JAMES YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 212 287 40 04 Fax: 0 212 287 59 10 web: www.prjs.com.tr

12 SANKO MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 410 05 00 Fax: 0 212 410 05 05 web: www.sankomenkul.com

13 TACİRLER MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 355 46 46 Fax: 0 212 282 20 65 web: www.tacirler.com.tr

14 OYAKBANK A.Ş.

Tel: 0 212 335 10 00 Fax: 0 212 286 61 00 web: www.oyakbank.com.tr

15 YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 280 10 30 Fax: 0 212 264 14 09 web: www.yky.com

16 EKİNCİLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 266 27 66 Fax: 0 212 266 16 07 web: www.ekinvest.com

17 AKBANK T.A.Ş.

Tel: 0 212 270 00 44 Fax: 0 212 269 73 83 web: www.akbank.com

18 TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.

Tel: 0 212 334 50 50 Fax: 0 212 243 29 75 web: www.tskb.com.tr

19 EFG İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 317 27 27 Fax: 0 212 317 27 26 web: www.hcistanbul.com

20 DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 236 42 74 Fax: 0 212 236 65 67 web: www.deltamenkul.com.tr

21 ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 216 26 61 Fax: 0 212 288 92 46 web: www.acar.com.tr

22 STANDARD YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 212 323 48 88 Fax: 0 212 323 48 50 web: -

23 GFC GENERAL FİNANS MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 233 10 10 Fax: 0 212 296 85 75 web: www.gfc.com.tr

24 DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 212 336 40 00 Fax: 0 212 212 54 12 web: www.denizyatirim.com

25 İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 350 20 00 Fax: 0 212 350 20 01 web: www.isyatirim.com.tr

26 DENİZ BANK A.Ş.

Tel: 0 212 355 08 00 Fax: 0 212 274 79 93 web: www.denizbank.com

27 İNFO MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 319 26 00 Fax: 0 212 324 84 25 web: www.infomenkul.com.tr

28 ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 213 43 70 Fax: 0 212 213 43 90 web: www.sekeryatirim.com

29 TAKSİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 251 71 16 Fax: 0 212 249 74 83 web: -

30 ÖNCÜ MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 251 83 80 Fax: 0 212 251 90 12 web: www.oncumenkul.com.tr

31 OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 319 12 00 Fax: 0 212 351 05 99 web: www.oyakyatirim.com.tr

32 FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 282 17 00 Fax: 0 212 282 22 50 web: www.finansinvest.com

33 TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.

Tel: 0 212 444 0 333 Fax: 0 212 318 18 18 web: www.garanti.com.tr

34 KOÇBANK A.Ş.

Tel: 0 212 274 77 77 Fax: 0 212 267 29 87 web: www.kocbank.com.tr

35 TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 345 11 11 Fax: 0 212 345 07 14 web: www.tebyatirim.com.tr

36 HAK MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 212 296 84 84 Fax: 0 212 233 69 29 web: www.hakmenkul.com.tr

37 DIŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 358 07 70 Fax: 0 212 358 08 07 web: www.disyatirim.com.tr

38 VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 352 35 77 Fax: 0 212 352 35 70 web: www.vakifyatirim.com.tr

39 HEDEF MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 310 27 00 Fax: 0 212 227 83 33 web: www.hedefmenkul.com

40 EKSPRES YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 336 51 00 Fax: 0 212 336 51 01 web: www.ekspresinvest.com

41 TÜRK DIŞ TİCARET BANKASI A.Ş.

Tel: 0 212 274 42 80 Fax: 0 212 275 44 05 web: www.disbank.com.tr

42 PRİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 283 88 88 Fax: 0 212 283 88 90 web: www.prim.com.tr

43 ATA ONLINE MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 212 310 60 60 Fax: 0 212 259 07 64 web: www.ataonline.com.tr

44 ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Tel: 0 212 310 62 00 Fax: 0 212 310 62 10 web: www.atayatirim.com.tr

45 FİNANSBANK A.Ş.

Tel: 0 212 318 50 00 Fax: 0 212 318 59 48 web: www.finansbank.com.tr

46 ECZACIBAŞI MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 319 59 99 Fax: 0 212 319 59 69 web: www.emdas.com.tr

47 ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.

Tel: 0 212 315 58 00 Fax: 0 212 296 88 31 web: www.ayatirim.com.tr

48 DEUTSCHE BANK A.Ş.

Tel: 0 212 317 01 00 Fax: 0 212 317 01 05 web: www.db.com

49 TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.

Tel: 0 212 316 00 00 Fax: 0 212 316 09 90 web: www.isbank.com.tr

50 TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI A.Ş.

Tel: 0 312 455 75 75 Fax: 0 312 455 88 60 web: www.vakifbank.com.tr

51 ALTERNATİF BANK A.Ş.

Tel: 0 212 315 65 00 Fax: 0 212 233 15 00 web: www.abank.com.tr

52 TURKISH YATIRIM A.Ş.

Tel: 0 212 233 48 48 Fax: 0 212 240 88 85 web: www.turkishyatirim.com

53 TEKSTİL BANKASI A.Ş.

Tel: 0 212 335 53 35 Fax: 0 212 276 17 40 web: www.tekstilbank.com.tr

54 GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Tel: 0 212 244 55 66 Fax: 0 212 244 55 67 web: www.global.com.tr

Daha Fazla Bilgi İçin...

Döviz vadeli işlem sözleşmeleri hakkında daha fazla bilgi edinmek istiyorsanız talebinizi aşağıdaki e-mail adresine iletebilir veya web sitesini ziyaret edebilirsiniz.

www.vob.org.tr
saim@vob.org.tr
Telefon: 232-481-1081

Uyarı:

Bu kitapçık Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. tarafından sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kitapçıkta yer alan 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.