

x-markets

Aracı Kuruluş Varantları

Deutsche Bank Varant Seminerleri – İkinci Seviye – Ağustos 2010

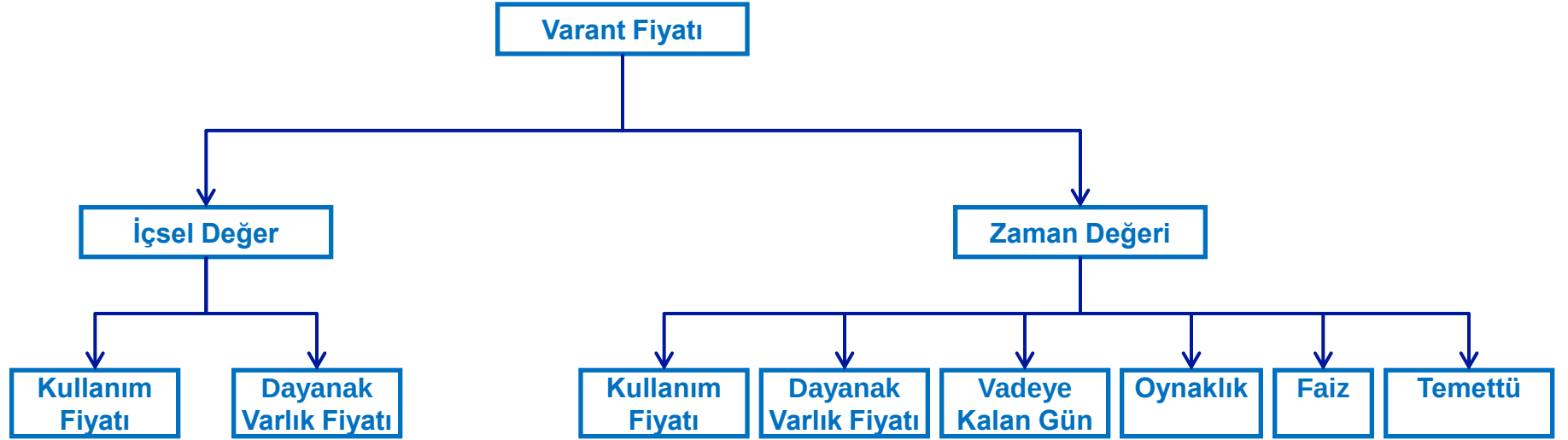


Sunum Planı

- ✓ Varant Fiyatına Etki Eden Faktörler
 - ✓ İçsel Değer
 - ✓ Zaman Değeri
- ✓ Varant Özellikleri
- ✓ Varantlar Kısa Vadeli Alım Satıma Dönük Araçlardır
- ✓ Gerçek Veriler ile Varant Fiyatlaması
 - ✓ Hisse Senedi Varantları
 - ✓ Endeks Varantları
- ✓ Varantın Zaman Değeri Kaybı
- ✓ Varant Göstergeleri
 - ✓ Basit Kaldıraç
 - ✓ Etkin Kaldıraç
 - ✓ Oynaklık
 - ✓ Dinamik Göstergeler ("Greeks")
- ✓ Varant Seçimi
- ✓ Varant ve Opsiyonlar (Karşılaştırma)
- ✓ Varant Piyasasının 3 Temel Sac Ayağı

Varant Fiyatına Etki Eden Faktörler

- ❖ Varantın fiyatının iki bileşeni vardır. İçsel değer ve zaman değeri
- ❖ İçsel değer, kullanım fiyatı ve dayanak varlık fiyatına bağlıdır (negatif olamaz)
- ❖ Zaman değeri ise altı değişkene bağlıdır



Alım Varantının İçsel Değeri:

Dayanak Varlık Fiyatı – Kullanım Fiyatı

Örnek1: $(7,60-7,00)=0,60$ TL

Satım Varantının İçsel Değeri:

Kullanım Fiyatı – Dayanak Varlık Fiyatı

Örnek2: $(8,00-7,60)=0,40$ TL

Zaman Değeri:

Black & Scholes gibi metodlar kullanılarak hesaplanır

	Kullanım Fiyatı	Dayanak Fiyatı	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
GARAN Alım Varantı	7,00	7,60	1,19	0,60	0,59
GARAN Satım Varantı	8,00	7,60	0,90	0,40	0,50

Varantların İçsel Değeri

- ❖ Bir varant kullanım fiyatı ve dayanak varlığın spot fiyatı arasındaki karşılaştırmaya göre üç farklı durumda bulunabilir
- ❖ Bir varantın içsel değeri sıfırdan büyükse o varant “karda” (in-the-money) bir varanttır

	ALIM Varantı	Satım Varantı
Karda	Kullanım < Dayanak	Kullanım > Dayanak Spot
Başabaş	Kullanım = Dayanak	Kullanım = Dayanak Spot
Zararda	Kullanım > Dayanak	Kullanım < Dayanak Spot

Varantların Zaman Değeri

- ❖ Varant fiyatından hesaplanması nispeten kolay olan içsel değer çıkarıldığında geriye zaman değeri kalır. Zaman değerini hesaplamak içsel değere göre zordur.
- ❖ Zaman değerini daha kolay anlamak için, varantlar bir hak verip yükümlülük vermediği hatırlanmalıdır. Vade sonunda yatırımcı bu hakkı kullanıp kullanmamayı kendi seçer. Bu haktan dolayı da varantın bir zaman değeri vardır.

Varant Fiyatına Etki Eden Faktörler

❖ Varant fiyatı değişik parametrelerden aşağıdaki şekilde etkilenir

Parametre	ALIM Varantı	SATIM Varantı
↑ Dayanak Spot Fiyatı	↑	↓
↑ Oynaklık	↑	↑
↑ Faiz Seviyesi	↑	↓
↑ Kullanım Fiyatı	↓	↑
↑ Vadeye Kalan Gün	↑	↑
↑ Temettü Miktarı	↓	↑

Varant Fiyatının Bileşenleri

- ❖ Varant fiyatını, içsel değer ve zaman değerinin toplamından oluşur.
- ❖ Varantın karda bitme olasılığı olduğu sürece bir zaman değeri vardır.

Örnek Varant Fiyatları:

Dayanak Varlık	Varant Türü	Kullanım Fiyatı	Dayanak Varlık Fiyatı	Vade	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri	Karlılık
GARAN	Alım	7,00	7,50	5 ay	1,22	0,50	0,72	Karda
GARAN	Alım	7,50	7,50	4 ay	0,97	0,00	0,97	Başabaş
GARAN	Satım	7,00	7,50	5 ay	0,51	0,00	0,51	Zararda
Endeks	Alım	70000	75.000	6 ay	12,24	5,00	7,24	Karda
Endeks	Alım	75000	75.000	4 ay	9,66	0,00	9,66	Başabaş
Endeks	Satım	70000	75.000	5 ay	5,11	0,00	5,11	Zararda

Varant Özellikleri

- ❖ Varantları daha iyi anlamak için etiketleri okumayı bilmek önemlidir

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vadeye Kalan Gün	177 gün
Delta	0,63

İlk iki harf dayanak varlığı temsil eder (GARAN).

Sonraki harf ihraççı kurumu temsil eder (Deutsche Bank).

Son iki harf ise varantın alım veya satım varantı olduğunu belirtir. (A'dan P'ye) alım varantı, (P'den Z'ye) satım varantı

Kullanım fiyatı, vade sonunda dayanak varlığı alma (alım varantı için) veya satma (satım varantı için) hakkının verildiği fiyattır.

Dönüşüm oranı 1 dayanak varlık almak veya satmak için kaç varantın gerektiğini söyler. Deutsche Bank'ın ilk aşamada çıkaracağı varantlarda; hisse için bu 1:1 (1 varanta karşılık 1 hisse), endeks için 1000:1 (1000 varanta karşılık 1 endeks) olacaktır

Oynaklık varantın fiyatını etkileyen faktörlerden biridir. Dayanak varlığın oynaklığı arttıkça riski de artar

Vadeye kalan gün varantın fiyatını etkileyen faktörlerden biridir. Varantın zaman değeri vade sonunda 0'dır.

Delta: Dayanak varlıktaki 1 liralık değişime varantın ne kadar tepki vereceğini gösterir. GARAN dayanak varlığı 5 kuruş artarsa, GARAN alım varantı $5 \times 0,63 = 3$ kuruş artar.

Varantlar Kısa Vadeli Alım Satıma Dönük Araçlardır

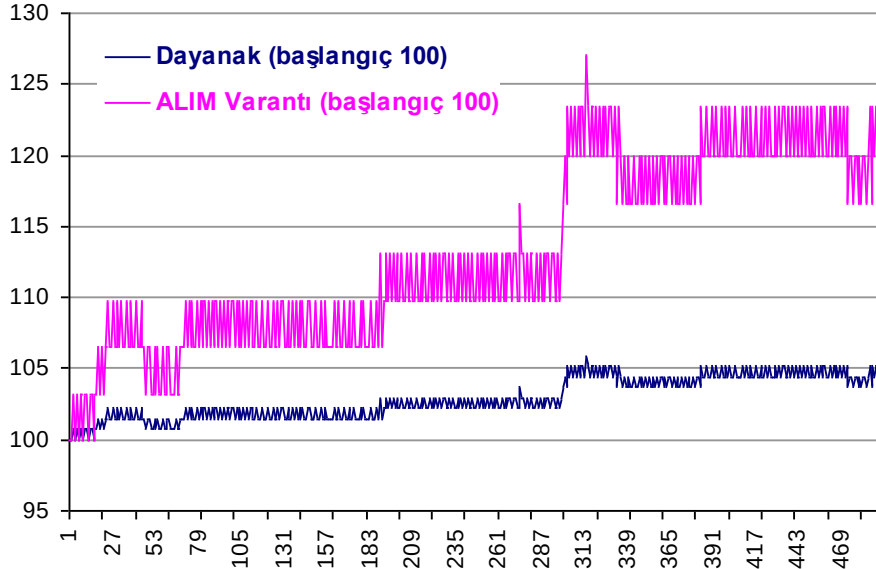
- ❖ Kısa vadede en önemli faktör dayanak varlık fiyatıdır
- ❖ Herhangi bir günde tüm diğer faktörler sabit kabul edilebilir
- ❖ Günlük yatırımcılar için varant piyasası kaldıraçlı hisse senedi piyasasına eşdeğerdir
- ❖ Yükselen piyasada ALIM varantları değer kazanırken SATIM varantları değer kaybeder

Parametre



Dayanak Varlık Spot Fiyatı

GARAN ve GARAN ALIM VARANTI
GÜN İÇİ FİYAT HAREKETİ



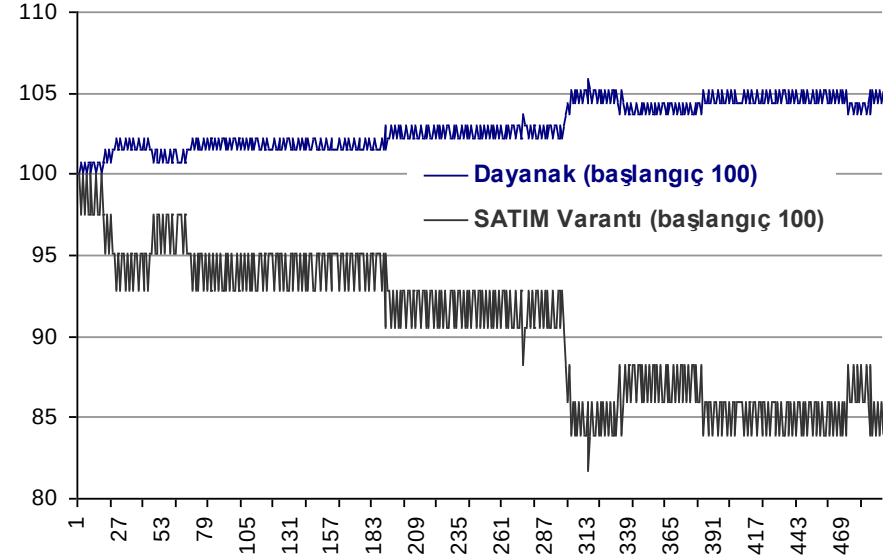
ALIM Varantı



SATIM Varantı



GARAN ve GARAN SATIM VARANTI
GÜN İÇİ FİYAT HAREKETİ



Varantlar Kısa Vadeli Alım Satım Dönük Araçlardır

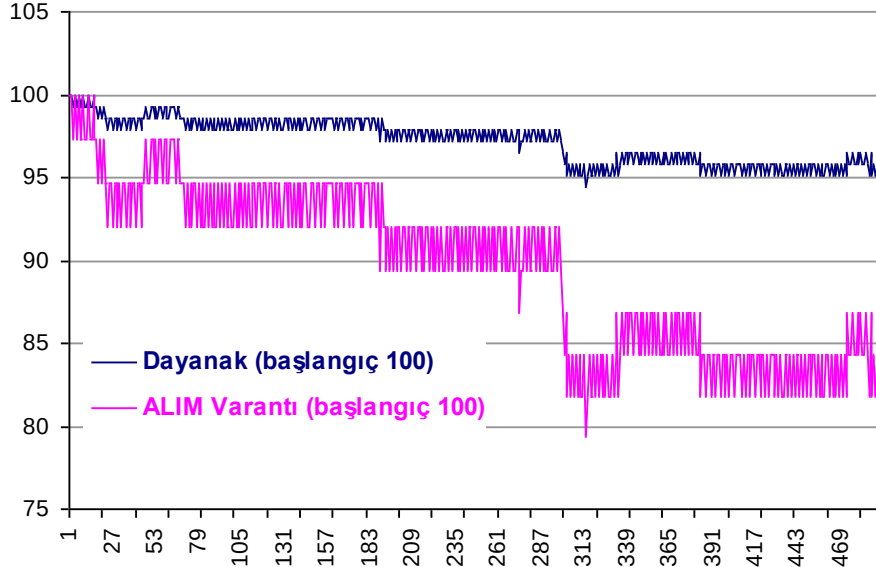
- ❖ Kısa vadede en önemli faktör dayanak varlık fiyatıdır
- ❖ Herhangi bir günde tüm diğer faktörler sabit kabul edilebilir
- ❖ Günlük yatırımcılar için varant piyasası kaldıraçlı hisse senedi piyasasına eşdeğerdir
- ❖ **Düşen piyasada ALIM varantları değer kaybeder, SATIM varantları değer kazanır**

Parametre



Dayanak Varlık Spot Fiyatı

GARAN ve GARAN ALIM VARANTI
GÜN İÇİ FİYAT HAREKETİ



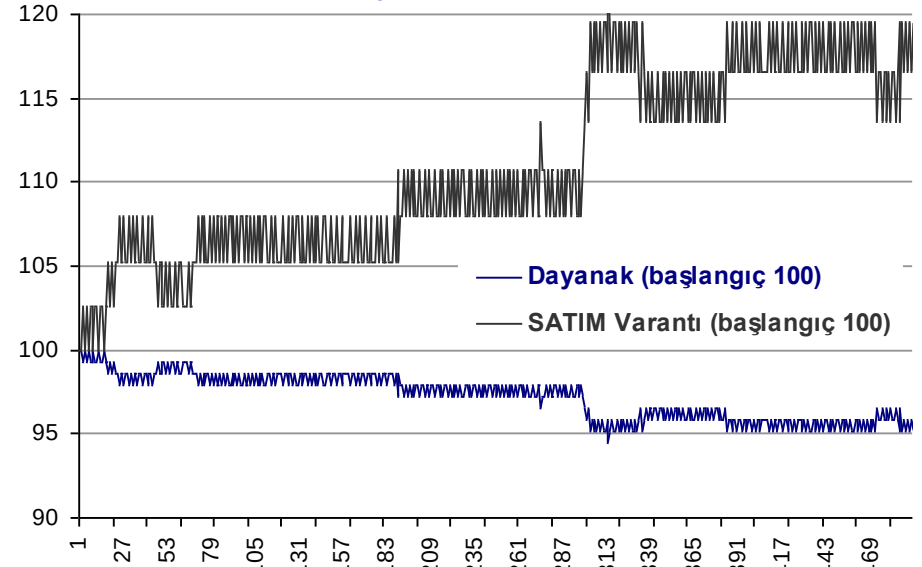
ALIM Varantı



SATIM Varantı



GARAN ve GARAN SATIM VARANTI
GÜN İÇİ FİYAT HAREKETİ



Gün İçinde Varant Alım Satımı – Alım Varantı

Garan Hissesi 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
2.500.000	7,15	7,20	2.200.000
1.500.000	7,10	7,25	1.700.000
930.000	7,05	7,30	810.000
500.000	7,00	7,35	530.000
480.000	6,95	7,40	400.000

Garan Alım Varantı 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
120.000	1,08	1,09	135.000
90.000	1,07	1,10	87.000
64.000	1,06	1,11	61.000
50.000	1,05	1,12	41.000
12.000	1,04	1,13	21.000

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	177 gün
Delta	0,63

Garan Hissesi 7 Temmuz, 13:00

Lot	Alış	Satış	Lot
1.500.000	7,20	7,25	1.300.000
1.200.000	7,15	7,30	1.100.000
1.100.000	7,10	7,35	860.000
850.000	7,05	7,40	740.000
451.000	7,00	7,45	442.000

Garan Alım Varantı 7 Temmuz, 13:00

Lot	Alış	Satış	Lot
78.000	1,11	1,12	85.000
60.000	1,10	1,13	70.000
50.000	1,09	1,14	50.000
30.000	1,08	1,15	25.000
10.000	1,07	1,16	15.000

1000 lirası olan bir yatırımcı 7,20 den 138 tane GARAN hissesi alabilir. Daha sonra 7,25'den satar ise karı komisyonlar hariç $(7,25-7,20)*138=6,9$ TL (%0,7) olur.

Aynı yatırımcı 1,09'dan 917 tane GARAN alım varantı alır, daha sonra 1,14'ten satar ise karı komisyonlar hariç $(1,14-1,09)*917=45,8$ TL (%4,6) olur.

Garan Hissesi 7 Temmuz, 16:00

Lot	Alış	Satış	Lot
1.900.000	7,25	7,30	2.000.000
1.400.000	7,20	7,35	1.700.000
900.000	7,15	7,40	1.260.000
640.000	7,10	7,45	580.000
800.000	7,05	7,50	142.000

Garan Alım Varantı 7 Temmuz, 16:00

Lot	Alış	Satış	Lot
88.000	1,14	1,15	95.000
70.000	1,13	1,16	80.000
55.000	1,12	1,17	55.000
32.000	1,11	1,18	27.000
10.000	1,10	1,19	10.000

Hisse fiyatı 5 kuruş artarken, varant fiyatı $\text{delta}*(5 \text{ kuruş})$ kadar artar

Gün İçinde Varant Alım Satımı – Alım Varantı – Piyasa Yapıcıya Geri Satma

Garan Hissesi 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
2.500.000	7,15	7,20	2.200.000
1.500.000	7,10	7,25	1.700.000
530.000	7,05	7,30	610.000
260.000	7,00	7,35	130.000
50.000	6,95	7,40	90.000

Garan Alım Varantı 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
120.000	1,08	1,09	135.000
90.000	1,07	1,10	87.000
64.000	1,06	1,11	61.000
50.000	1,05	1,12	41.000
12.000	1,04	1,13	21.000

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	177 gün
Delta	0,63

Garan Hissesi 7 Temmuz, 16:00

Lot	Alış	Satış	Lot
1.900.000	7,25	7,30	2.000.000
1.400.000	7,20	7,35	1.700.000
900.000	7,15	7,40	1.260.000
640.000	7,10	7,45	580.000
800.000	7,05	7,50	142.000

Garan Alım Varantı 7 Temmuz, 16:00

Lot	Alış	Satış	Lot
70.000	1,13	1,16	80.000
55.000	1,12	1,17	55.000
32.000	1,11	1,18	27.000
10.000	1,10	1,19	10.000
8.000	1,09	1,20	7.000

Varantı alan yatırımcı daha sonra satmak istediğinde en kötü ihtimalle piyasa yapıcısının vereceği kotasyon fiyatından satacaktır. Böylece yatırımcı hiçbir zaman likitide riski taşımaz.

Gün içinde Yatırımcı 7,20'den Garan hissesi alır, daha sonra 7,25'den satar ise karı komisyonlar hariç %0,7 olur.

Aynı yatırımcı 1,09'dan Garan Alım Varantı alır, piyasa yapıcısına 1,13'ten geri satar ise karı komisyonlar hariç 3,7% olur.

Gün İçinde Varant Alım Satımı – Satım Varantı

- ❖ Dayanak varlığın değer kaybedeceğini düşünen yatırımcılar, varantları kullanarak pozisyon alabilirler
- ❖ Bir satım varantı alarak yatırım yapmak açığa satışa göre daha kolay bir işlemdir

Garan Hissesi 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
2.500.000	7,15	7,20	2.200.000
1.500.000	7,10	7,25	1.700.000
930.000	7,05	7,30	810.000
500.000	7,00	7,35	530.000
480.000	6,95	7,40	400.000

Garan Satım Varantı 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
120.000	0,68	0,69	135.000
90.000	0,67	0,70	87.000
64.000	0,66	0,71	61.000
50.000	0,65	0,72	41.000
12.000	0,64	0,73	21.000

Varant Kodu	GADZZ
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	177 gün
Delta	-0,37

1000 lirası olan bir yatırımcı 7,15'ten Garan hissesi satmak isterse, 139 (1000/7,15) tane Garan satabilir.

Gün sonunda zararla pozisyonu kapatmak isterse $(7,15-7,25)*139=13,9$ TL (%-1,4) zarar eder

Garan Hissesi 7 Temmuz, 13:00

Lot	Alış	Satış	Lot
1.500.000	7,20	7,25	1.300.000
1.200.000	7,15	7,30	1.100.000
1.100.000	7,10	7,35	860.000
850.000	7,05	7,40	740.000
451.000	7,00	7,45	442.000

Garan Satım Varantı 7 Temmuz, 17:00

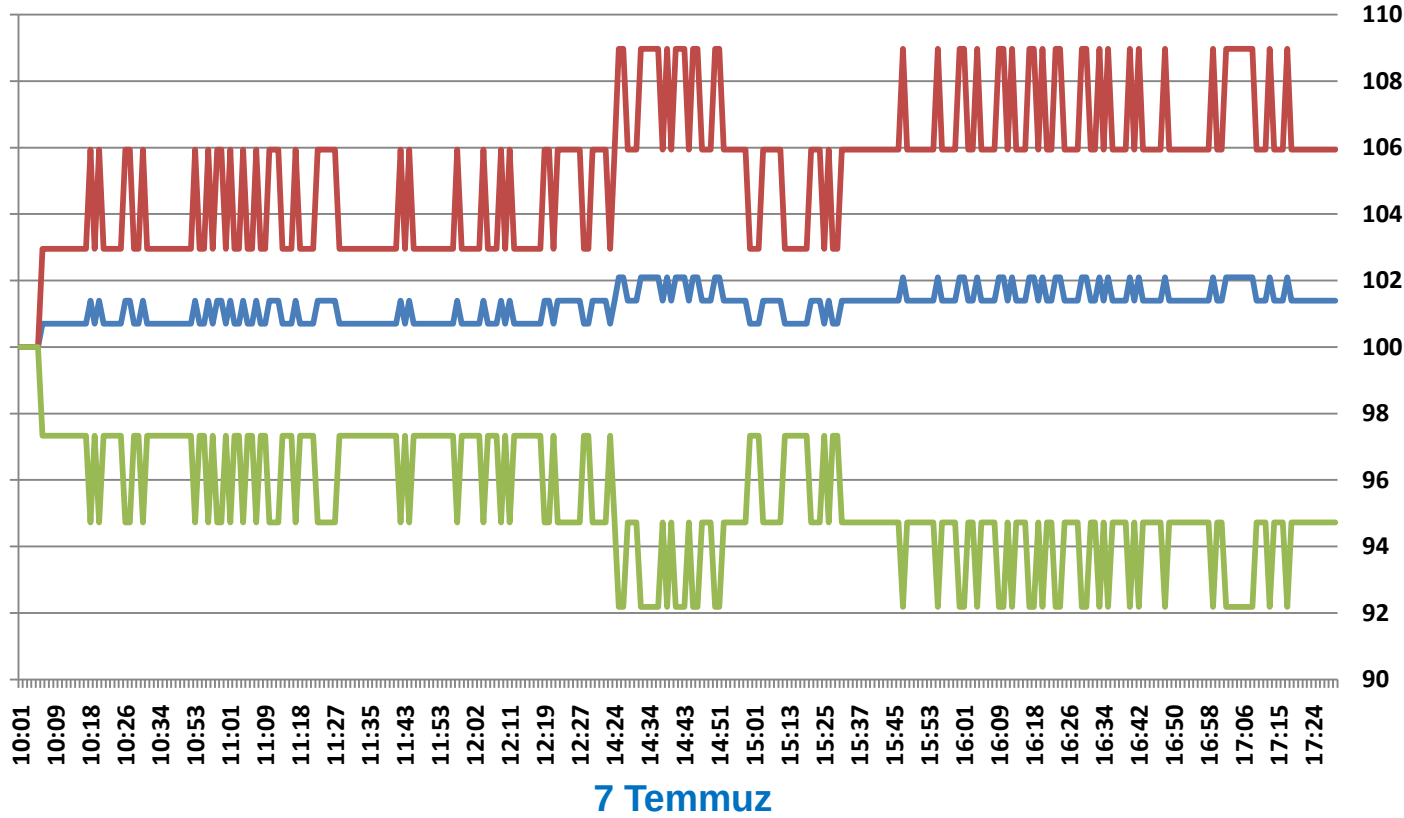
Lot	Alış	Satış	Lot
90.000	0,66	0,67	85.000
65.000	0,65	0,68	70.000
50.000	0,64	0,69	50.000
30.000	0,63	0,70	25.000
10.000	0,62	0,71	15.000

1000 liranın tamamı ile 1449 (1000/0,69) tane satım varantı alınması durumunda gün sonunda $(0,66-0,69)*1449=43,47$ TL (%-4,3) zarar edilir.

Hisse fiyatı 5 kuruş artarken, varant fiyatı $\text{delta}*(5 \text{ kuruş})$ kadar artar

Gün İçinde Varant Alım Satımı – Alım Varantı

- ❖ Varantlar İMKB Kurumsal Ürünler Pazarı'nda 9:50-12:30 ve 14:20-17:30 arasında işlem görecektir
- ❖ Varant fiyatları dayanak varlık fiyatına göre çok daha hareketlidir



GARAN Alım Varantı

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	177 gün
Delta	0,63

— GARAN
— Alım varantı
— Satım Varantı

GARAN Satım Varantı

Varant Kodu	GADZZ
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	177 gün
Delta	-0,37

Endeks Varantları

Varant Kodu	OZDAA
Kullanım Fiyatı	75.000
Dönüşüm Oranı	1000:1
Oynaklık	%35
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	169 gün
Delta	0,58

Varant Kodu	OZDZZ
Kullanım Fiyatı	75.000
Dönüşüm Oranı	1000:1
Oynaklık	%35
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	169 gün
Delta	-0,42

IMKB 30 (VOB) 15 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
350	73.700	73.725	210
180	73.675	73.750	150
150	73.650	73.775	120
80	73.625	73.800	80
50	73.600	73.825	45

Endeks Alım Varantı 15 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
80.000	7,57	7,58	95.000
70.000	7,56	7,59	90.000
100.000	7,55	7,60	100.000
55.000	7,54	7,61	78.000
40.000	7,53	7,62	40.000

Endeks Satım Varantı 15 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
55.000	6,31	6,32	54.000
40.000	6,30	6,33	42.000
100.000	6,29	6,34	100.000
25.000	6,28	6,35	31.000
10.000	6,27	6,36	15.000

IMKB 30 (VOB) 15 Temmuz, 10:05

Lot	Alış	Satış	Lot
250	73.800	73.825	190
160	73.775	73.850	160
120	73.750	73.875	90
70	73.725	73.900	80
40	73.700	73.925	50

Endeks Alım Varantı 15 Temmuz, 10:05

Lot	Alış	Satış	Lot
65.000	7,63	7,64	53.000
42.000	7,62	7,65	45.000
100.000	7,61	7,66	100.000
25.000	7,60	7,67	28.000
20.000	7,59	7,68	15.000

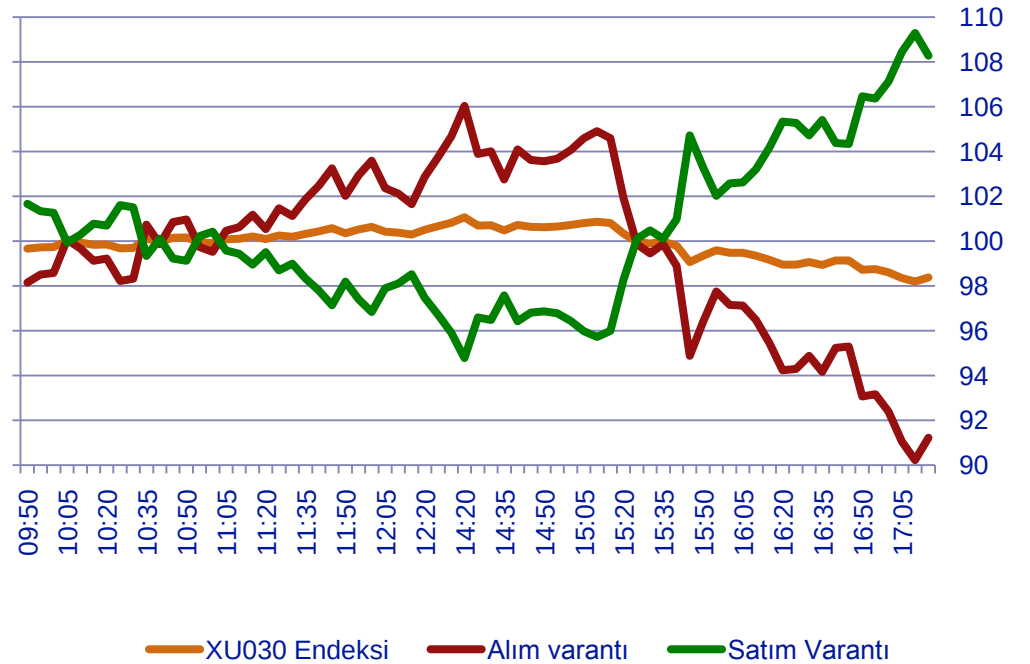
Endeks Satım Varantı 15 Temmuz, 10:05

Lot	Alış	Satış	Lot
65.000	6,27	6,28	53.000
42.000	6,26	6,29	45.000
100.000	6,25	6,30	100.000
25.000	6,24	6,31	28.000
20.000	6,23	6,32	15.000

Endeks Varantları

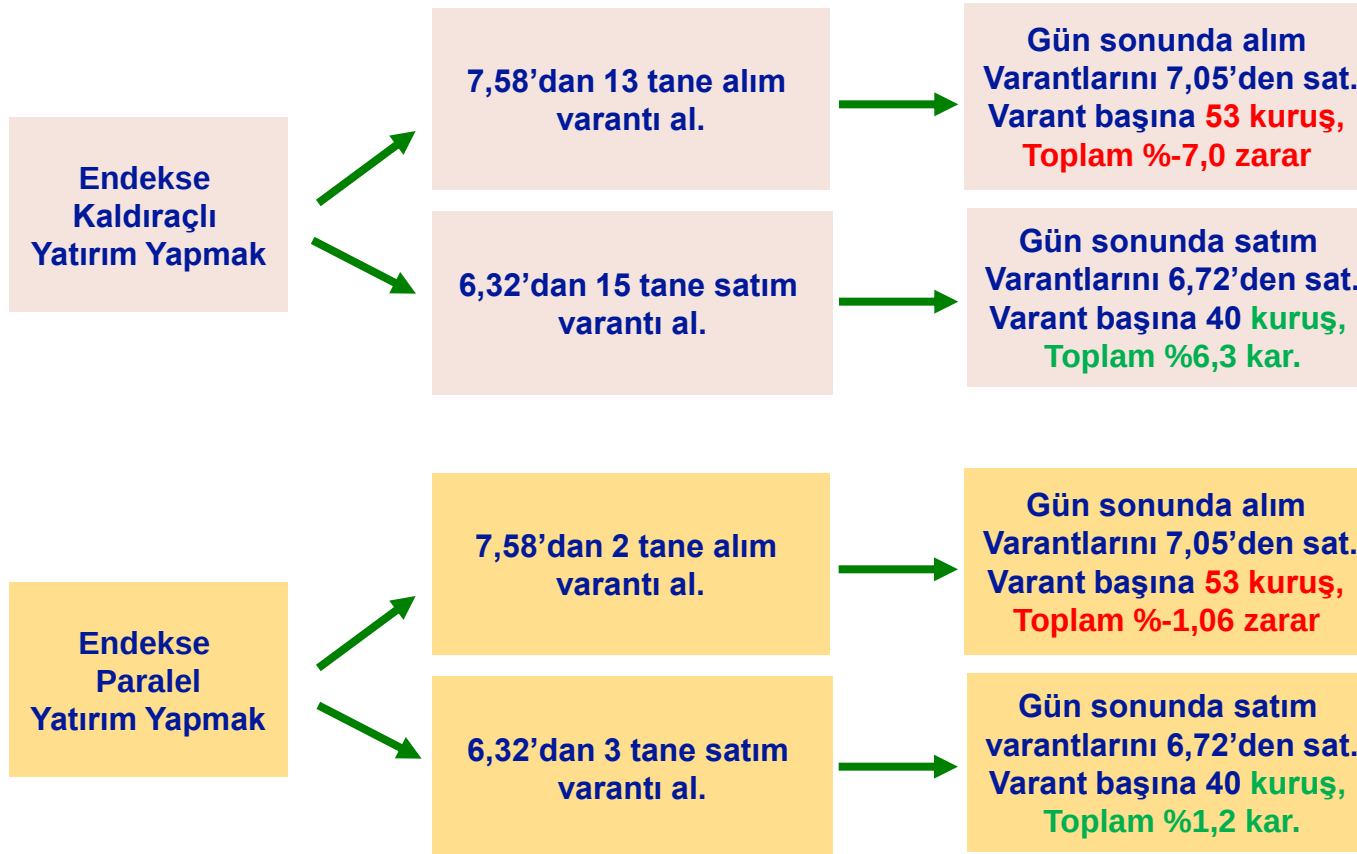
- ❖ Endekse yatırım yapmak isteyen yatırımcılar, endeks varantları ile 2 yönlü yatırım yapabilirler

Tarih	Saat	Endeks	Alım Varantı	Satım Varantı
15.07.10	10:00	73.710	7,58	6,32
15.07.10	11:00	74.086	7,80	6,15
15.07.10	12:00	74.225	7,88	6,09
15.07.10	14:20	74.449	8,01	6,00
15.07.10	15:00	74.426	8,00	6,01
15.07.10	16:00	73.476	7,45	6,41
15.07.10	17:25	72.765	7,05	6,72
Günlük Getiri		-1,28%	-7,05%	6,51%



Endeks Varantları

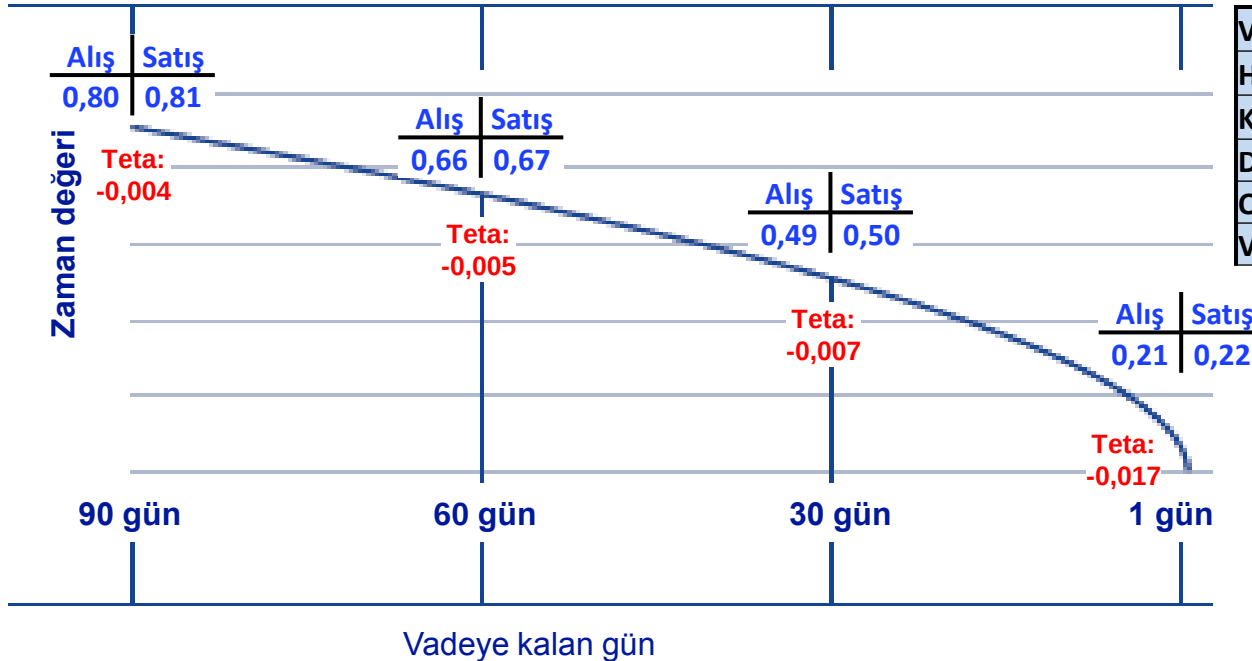
- ❖ 100 lirası olan bir küçük yatırımcı endekse yatırım yapmak istiyor
- ❖ Bu sermaye ile VOB'da pozisyon alamaz
- ❖ Endeksin yükseleceğine inanıyorsa, 7,58 TL'den 13 tane alım varantı alabilir
- ❖ Endeksin düşeceğine inanıyorsa, 6,32 TL'den 15 tane satım varantı alabilir



Varant Göstergeleri – Zaman Değeri Kaybı

- ❖ Zaman değeri kaybı, varantın vade sonuna yaklaştıkça günlük olarak ne kadar değer kaybettiğini gösterir (diğer değişkenler sabit kalmak kaydıyla)
- ❖ Zaman değeri kaybı vade sonu yaklaştıkça hızlanarak artar
- ❖ **Teta:** Varantın fiyatının bir gün sonra ne kadar değer kaybedeceğini söyler (Diğer değişkenler sabit kalmak şartıyla)

Zaman değerinin vade yaklaştıkça azalması



Varant Kodu	GADAA
Hisse Fiyatı	7,20 TL
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010

Zamanın Varant Fiyatına Etkisi

❖ Vade sonu yaklaştıkça varantın zaman değeri azalarak 0'a yaklaşır

Garan Hissesi 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
2.500.000	7,15	7,20	2.200.000
1.500.000	7,10	7,25	1.700.000
530.000	7,05	7,30	610.000
260.000	7,00	7,35	130.000
50.000	6,95	7,40	90.000

Garan Alım Varantı 7 Temmuz, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
120.000	1,08	1,09	135.000
90.000	1,07	1,10	87.000
64.000	1,06	1,11	61.000
50.000	1,05	1,12	41.000
12.000	1,04	1,13	21.000

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	177 gün
Delta	0,63
Teta	-0,003

Garan Hissesi 1 Aralık, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
1.500.000	7,15	7,20	1.300.000
1.200.000	7,10	7,25	1.100.000
900.000	7,05	7,30	860.000
450.000	7,00	7,35	340.000
51.000	6,95	7,40	42.000

Garan Alım Varantı 1 Aralık, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
78.000	0,49	0,50	85.000
60.000	0,48	0,51	70.000
50.000	0,47	0,52	50.000
30.000	0,46	0,53	25.000
10.000	0,45	0,54	15.000

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	30 gün
Delta	0,61
Teta	-0,007

Garan Hissesi 30 Aralık, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
1.500.000	7,15	7,20	1.300.000
1.200.000	7,10	7,25	1.100.000
900.000	7,05	7,30	860.000
450.000	7,00	7,35	340.000
51.000	6,95	7,40	42.000

Garan Alım Varantı 30 Aralık, 10:00

Lot	Alış	Satış	Lot
8.000	0,21	0,22	8.500
6.000	0,20	0,23	7.000
5.000	0,19	0,24	5.000
3.000	0,18	0,25	2.500
1.000	0,17	0,26	1.500

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Dönüşüm Oranı	1:1
Oynaklık	%45
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	1 gün
Delta	0,82
Teta	-0,017

Varantların Zaman Değeri

Varant Fiyatı = İçsel Değer + Zaman Değeri

Alım Varantı İçin (KCDAA)

KCHOL	
Kullanım Fiyatı	5,00 TL
Hisse Fiyatı	5,50 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%33

Vade	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
180 gün	0,89	0,50	0,39
90 gün	0,71	0,50	0,21
30 gün	0,57	0,50	0,07
1 gün	0,50	0,50	0,00

Satım Varantı İçin (KCDZZ)

Vade	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
180 gün	0,21	0	0,21
90 gün	0,12	0	0,12
30 gün	0,04	0	0,04
1 gün	0,00	0	0,00

Alım Varantı İçin (KCDAB)

KCHOL	
Kullanım Fiyatı	5,50 TL
Hisse Fiyatı	5,50 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%33

Vade	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
180 gün	0,60 TL	0	0,60 TL
90 gün	0,41 TL	0	0,41 TL
30 gün	0,22 TL	0	0,22 TL
1 gün	0,04 TL	0	0,04 TL

Satım Varantı İçin (KCDZY)

Vade	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
180 gün	0,40 TL	0	0,40 TL
90 gün	0,31 TL	0	0,31 TL
30 gün	0,19 TL	0	0,19 TL
1 gün	0,04 TL	0	0,04 TL

Alım Varantı İçin (KCDAC)

KCHOL	
Kullanım Fiyatı	6,00 TL
Hisse Fiyatı	5,50 TL
Faiz	7,5%
Oynaklık	%33

Vade	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
180 gün	0,39	0	0,39
90 gün	0,21	0	0,21
30 gün	0,06	0	0,06
1 gün	0,00	0	0,00

Satım Varantı İçin (KCDZV)

Vade	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
180 gün	0,67	0,50	0,17
90 gün	0,60	0,50	0,10
30 gün	0,52	0,50	0,02
1 gün	0,50	0,50	0,00



Varantların Zaman Değeri

- ❖ Varantlarda zaman değeri çok önemlidir. Zaman değeri başa baş varantlarda en yüksek değere sahip olur
- ❖ Bunun nedeni başabaş varantların içsel değeri, dayanak varlık istenen yönde bir hareket yaparsa direkt artarken, istenmeyen yönde bir hareket olduğunda 0'da sabit kalır

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00
Faiz	7,5%
Volatilite	45%
Vadeye Kalan Gün	90

Hisse Fiyatı	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
6,50	0,43	0,00	0,43
7,00	0,68	0,00	0,68
7,50	1,00	0,50	0,50

Vade sonuna **90** gün kaldığı
durumda varant fiyatının
alabileceği değerler

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00
Faiz	7,5%
Volatilite	45%
Vadeye Kalan Gün	30

Hisse Fiyatı	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
6,50	0,16	0,00	0,16
7,00	0,38	0,00	0,38
7,50	0,70	0,50	0,20

Vade sonuna **30** gün kaldığı
durumda varant fiyatının
alabileceği değerler

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00
Faiz	7,5%
Volatilite	45%
Vadeye Kalan Gün	1

Hisse Fiyatı	Varant Fiyatı	İçsel Değer	Zaman Değeri
6,50	0,00	0,00	0,00
7,00	0,07	0,00	0,07
7,50	0,50	0,50	0,00

Vade sonuna **1** gün kaldığı
durumda varant fiyatının
alabileceği değerler

Varantlara Kaldıraçlı Yatırım

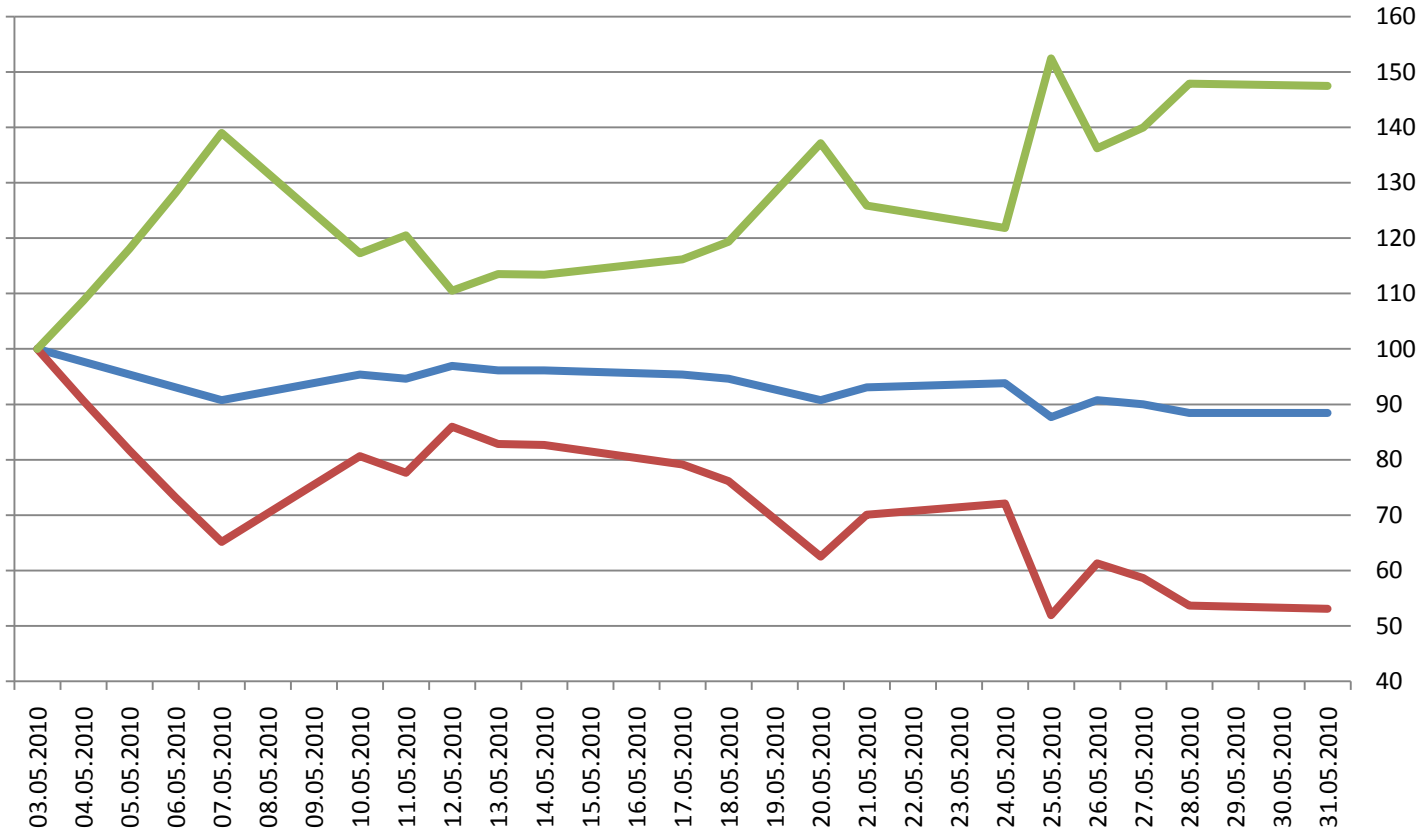
- ❖ Varantlara kaldıraçlı yatırım yapan yatırımcılar dikkatli olmalıdır. Çünkü bir günde çok yüksek bir kazanç sağlayabilecekleri gibi, yatırmış oldukları paranın önemli bir kısmını kaybedebilirler

Tarih	TUPRS Hissesi	Yüzdelik Değişim (Hisse)	Alım Varantı	Yüzdelik Değişim (Alım)	Satım Varantı	Yüzdelik Değişim (Satım)
03.05.2010	32,50		5,13		3,18	
04.05.2010	31,75	-2,3%	4,65	-9,4%	3,45	8,7%
05.05.2010	31,00	-2,4%	4,19	-9,9%	3,75	8,6%
06.05.2010	30,25	-2,4%	3,75	-10,4%	4,07	8,5%
07.05.2010	29,50	-2,5%	3,34	-11,0%	4,41	8,4%
10.05.2010	31,00	5,1%	4,13	23,8%	3,72	-15,6%
11.05.2010	30,75	-0,8%	3,98	-3,7%	3,83	2,7%
12.05.2010	31,50	2,4%	4,41	10,7%	3,51	-8,3%
13.05.2010	31,25	-0,8%	4,25	-3,6%	3,61	2,7%
14.05.2010	31,25	0,0%	4,24	-0,3%	3,60	-0,1%
17.05.2010	31,00	-0,8%	4,06	-4,2%	3,69	2,5%
18.05.2010	30,75	-0,8%	3,90	-3,8%	3,79	2,8%
20.05.2010	29,50	-4,1%	3,21	-17,9%	4,35	14,9%
21.05.2010	30,25	2,5%	3,59	12,1%	4,00	-8,2%
24.05.2010	30,50	0,8%	3,70	2,9%	3,87	-3,2%
25.05.2010	28,50	-6,6%	2,66	-28,0%	4,84	25,1%
26.05.2010	29,50	3,5%	3,14	18,0%	4,33	-10,6%
27.05.2010	29,25	-0,8%	3,01	-4,4%	4,45	2,8%
28.05.2010	28,75	-1,7%	2,75	-8,5%	4,70	5,7%
31.05.2010	28,75	0,0%	2,72	-1,1%	4,68	-0,3%
Kumulatif Getiri		-11,5%		-46,9%		47,5%



Varantlara Kaldıraçlı Yatırım

- ❖ Varantlara kaldıraçlı yatırım yapmak çok yüksek getirileri sağlayabileceği gibi çok yüksek kayıplara da neden olabilir
- ❖ 1 ay süre ile Tüpraş hissesi almak veya Tüpraş varantı almak



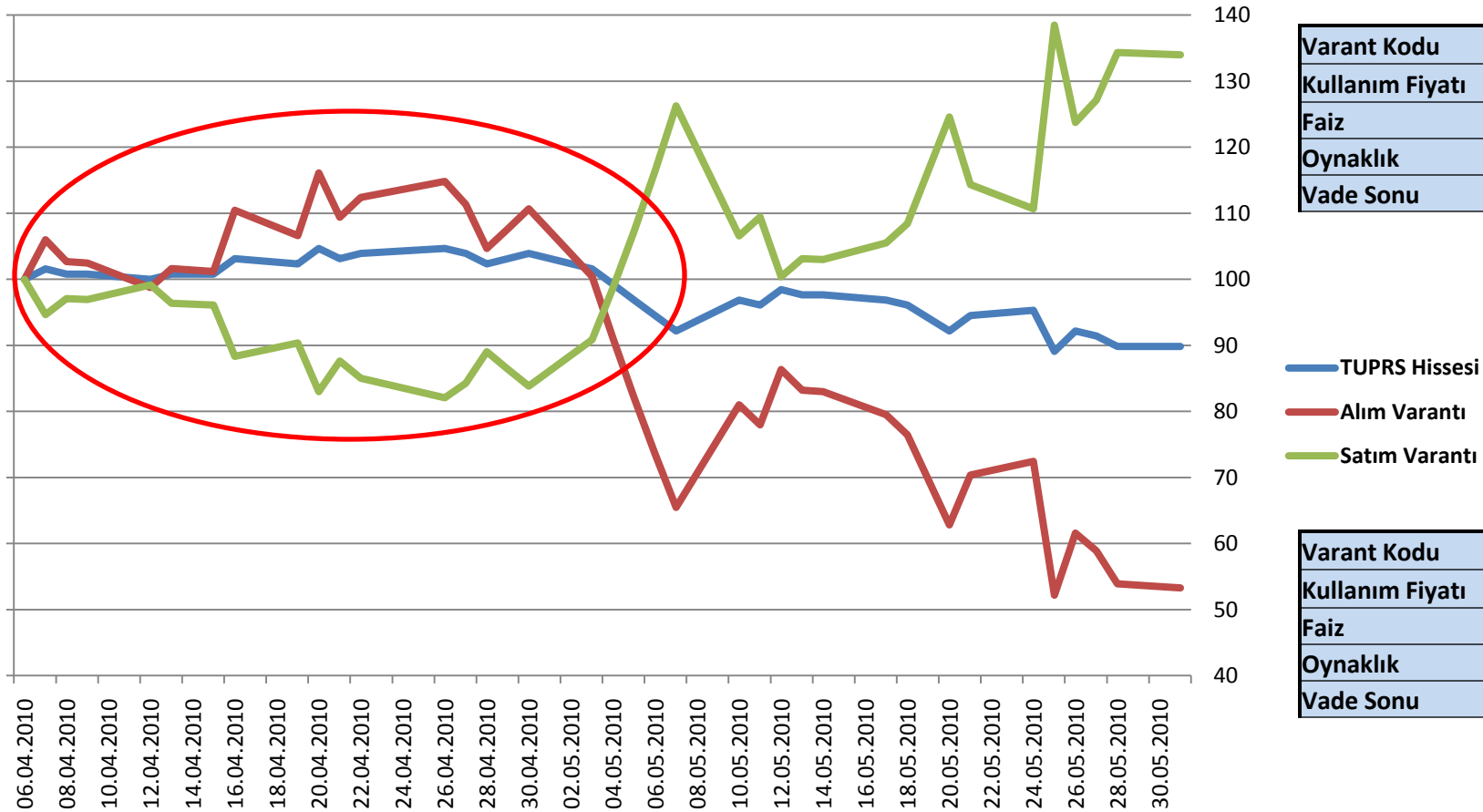
Varant Kodu	TUDAA
Kullanım Fiyatı	32,00 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%35
Vade Sonu	31.12.2010

— TUPRS Hissesi
— Alım Varantı
— Satım Varantı

Varant Kodu	TUDZZ
Kullanım Fiyatı	32,00 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%35
Vade Sonu	31.12.2010

Varantlara Kaldıraçlı Yatırım

- ❖ Varantlara kaldıraçlı yatırım yapmak çok yüksek getirileri sağlayabileceği gibi çok yüksek kayıplara da neden olabilir
- ❖ 2 ay süre ile Tüpraş hissesi almak veya Tüpraş varantı almak



Varant Kodu	TUDAA
Kullanım Fiyatı	32,00 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%35
Vade Sonu	31.12.2010

Varant Kodu	TUDZZ
Kullanım Fiyatı	32,00 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%35
Vade Sonu	31.12.2010

Varantlara Kaldıraçlı Yatırım

- ❖ Varantlar kısa vadeli alım satımlar için çok idealdir.
- ❖ Uzun vadeli yatırımlarda vade sonuna yaklaştıkça varantın zaman değeri azalır.
- ❖ 31 Aralık 2010 vadeli alım ve satım varantları yandaki tabloda verilmiştir

KCHOL Alım Varantı

Varant Kodu	KCDAA
Kullanım Fiyatı	5,50 TL
Vade Sonu	31.12.2010
Faiz	%7,5
Oynaklık	%33

KCHOL Satım Varantı

Varant Kodu	KCDZZ
Kullanım Fiyatı	5,50 TL
Vade Sonu	31.12.2010
Faiz	%7,5
Oynaklık	%33

Tarih	KCHOL Hissesi	Alım Varantı	Satım Varantı
07.06.2010	5,30	0,54	0,51
08.06.2010	5,30	0,54	0,51
09.06.2010	5,35	0,56	0,49
10.06.2010	5,45	0,62	0,44
11.06.2010	5,60	0,71	0,39
Haftalık	5,7%	32,2%	-24,1%

Tarih	KCHOL Hissesi	Alım Varantı	Satım Varantı
14.06.2010	5,70	0,77	0,35
15.06.2010	5,75	0,80	0,33
16.06.2010	5,65	0,73	0,36
17.06.2010	5,85	0,87	0,30
18.06.2010	5,70	0,76	0,35
Haftalık	0,0%	-1,0%	-0,9%

Tarih	KCHOL Hissesi	Alım Varantı	Satım Varantı
21.06.2010	5,70	0,76	0,34
22.06.2010	5,65	0,72	0,36
23.06.2010	5,50	0,63	0,41
24.06.2010	5,50	0,62	0,41
25.06.2010	5,45	0,59	0,43
Haftalık	-4,4%	-21,9%	25,8%

3 Haftalık	2,8%	10,0%	-15,1%
------------	------	-------	--------

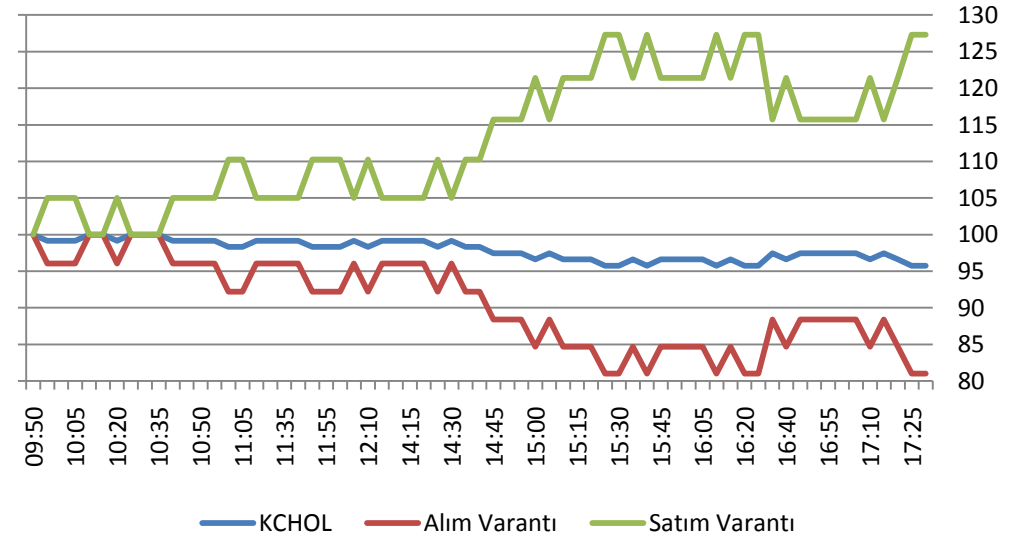


Varantlara Kaldıraçlı Yatırım

- ❖ Gün içinde varantların fiyatında değişikliğe neden olan tek şey dayanak varlık fiyatıdır

31 Aralık 2010 Vadeli alım ve satım varantlarının gün içindeki fiyatları.

Tarih	Saat	KCHOL	Alım Varantı	Satım Varantı
16.06.10	09:50	5,90	0,91	0,29
16.06.10	10:40	5,85	0,87	0,30
16.06.10	11:00	5,80	0,83	0,32
16.06.10	14:50	5,75	0,80	0,33
16.06.10	15:10	5,70	0,77	0,35
16.06.10	15:30	5,65	0,73	0,36
16.06.10	16:15	5,70	0,77	0,35
16.06.10	17:00	5,75	0,80	0,33
16.06.10	17:20	5,70	0,77	0,35
16.06.10	17:30	5,65	0,73	0,36
Günlük Getiri		-4,2%	-19,0%	27,3%



Varantlara Kaldıraçlı Yatırım

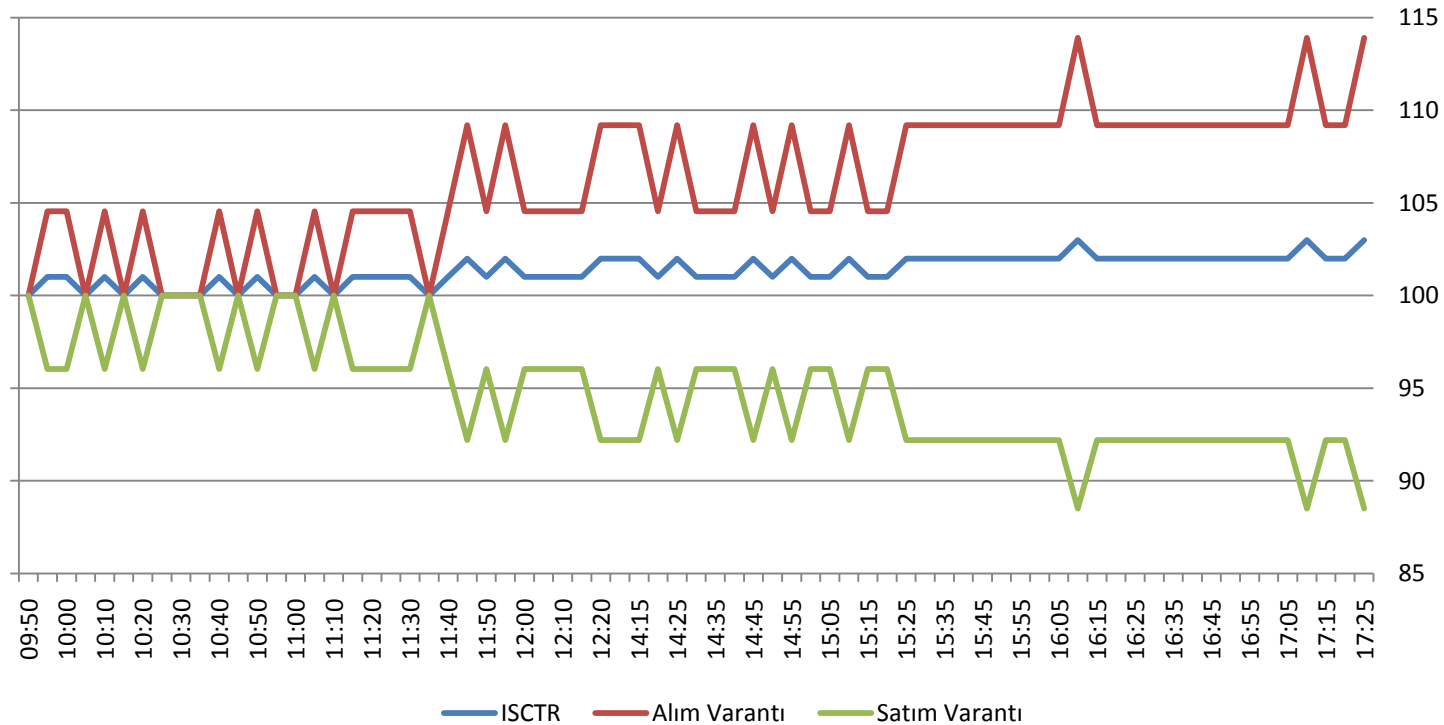
ISCTR Alım Varantı

Varant Kodu	ISDAA
Kullanım Fiyatı	5,00 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%40
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	199 gün

ISCTR Satım Varantı

Varant Kodu	ISDZZ
Kullanım Fiyatı	5,00 TL
Faiz	%7,5
Oynaklık	%40
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	199 gün

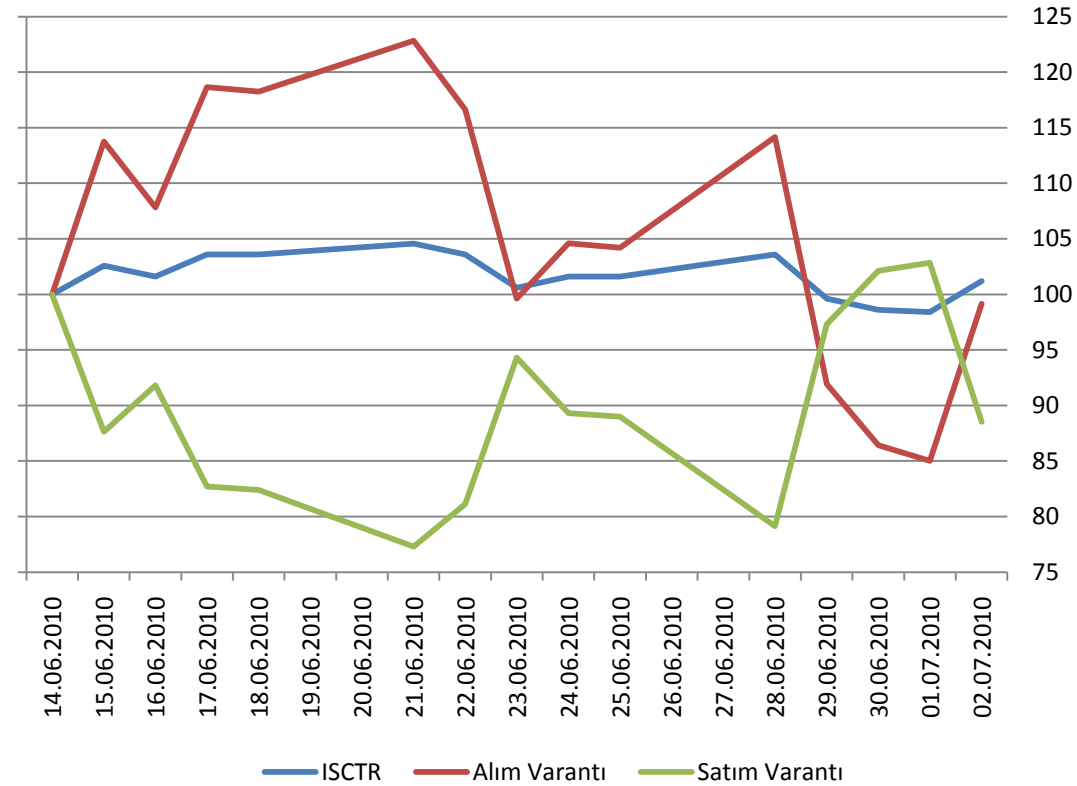
Tarih	Saat	ISCTR	Alım Varantı	Satım Varantı
15.06.10	09:50	5,00	0,56	0,42
15.06.10	10:40	5,05	0,59	0,40
15.06.10	11:45	5,10	0,62	0,38
15.06.10	16:10	5,15	0,65	0,36



Varantlara Kaldıraçlı Yatırım

- ❖ 1 günden daha uzun süreli işlemlerde vadeye kalan süre azaldığından hem alım hem de satım varantlarının zaman değeri azalır

Date	ISCTR	Alım Varantı	Satım Varantı	Alım+Satım
14.06.2010	5,02	0,57	0,41	0,98
15.06.2010	5,15	0,65	0,36	1,01
16.06.2010	5,10	0,61	0,38	0,99
17.06.2010	5,20	0,68	0,34	1,01
18.06.2010	5,20	0,67	0,34	1,01
21.06.2010	5,25	0,70	0,32	1,02
22.06.2010	5,20	0,66	0,33	1,00
23.06.2010	5,05	0,57	0,39	0,95
24.06.2010	5,10	0,60	0,37	0,96
25.06.2010	5,10	0,59	0,36	0,96
28.06.2010	5,20	0,65	0,32	0,97
29.06.2010	5,00	0,52	0,40	0,92
30.06.2010	4,95	0,49	0,42	0,91
01.07.2010	4,94	0,48	0,42	0,91
02.07.2010	5,08	0,56	0,36	0,93



Varant Göstergeleri – Basit Kaldıraç

- ❖ Basit kaldıraç, dayanak varlığa doğrudan yatırım yapmaya kıyasla aynı miktarda sermaye ile ne kadar daha fazla pozisyon alınabileceğini gösterir
 - ❖ Önceki örnekte GARAN ALIM varantı:
 - ❖ $\text{Kaldıraç} = \text{Dayanak Fiyatı} / (\text{Varant Fiyatı} \times \text{Dönüşüm Oranı})$
 - ❖ $= 7,20\text{TL} / 1,09\text{TL} = 6,6\text{X}$
- ❖ Yatırımcı GARAN hissesine yatırım yapmak yerine aynı miktarda sermayeyi kullanarak varant satın alırsa 6,6 kat daha büyük pozisyon alabilir. Yatırımcı aynı sermaye ile sanki 6,6 tane GARAN hissesi almış gibi olur
- ❖ Basit kaldıraç, dayanak varlık ve varant fiyatı arasında lineer bir ilişki varsayar. Oysa varantın değeri oynaklık ve zamansal değer kaybından da etkilenir
- ❖ Özellikle “zararda” olan varantlarda basit kaldıraç çok kullanışlı bir gösterge değildir. Zira zararda varantlar sadece zaman değerini içerir
- ❖ Etkin kaldıraç, normal kaldıraçtan daha etkin bir göstergedir. Etkin kaldıraç, basit kaldıraçın delta ile düzeltilmiş halidir

Varant Göstergeleri – Etkin Kaldıraç

- ❖ Dayanak varlığa bağlı varant fiyat hareketlerini daha doğru açıklamaya yardımcı olur
- ❖ Etkin kaldıraç dayanak varlıktaki %1 değişime varant fiyatının yüzde kaç cevap verdiğini gösterir
- ❖ İhraççılar genellikle ürünlerindeki delta seviyesini açıklar. Bu da etkin kaldıraçın hesaplanmasında kullanılabilir

$$\text{Etkin Kaldıraç} = \text{Delta} \times \text{Kaldıraç}$$

- ❖ Örneğimizde delta 0.63 ise

$$\begin{aligned}\text{Etkin Kaldıraç} &= 0.63 \times 6,6 \\ &= 4,2X\end{aligned}$$

- ❖ Bu değer GARAN hissesindeki her %1'lik artışa (düşüşe) varant fiyatının %4,2 artışla (düşüşle) cevap vereceğini gösterir

Varant Göstergeleri - Kaldıraç

- ❖ Varantlarda kaldıraç, basit kaldıraç ve etkin kaldıraç olarak ikiye ayrılır. Yatırımcılar varant fiyatındaki değişimleri doğru hesaplamak için etkin kaldıraç kullanmalıdır
- ❖ Çok zararda olan varantlarda etkin kaldıraç yüksek iken, çok karda olan varantlarda etkin kaldıraç düşüktür. Yatırımcılar risk hassasiyetlerini dikkate alarak yatırım yapacakları varantı seçmelidirler

		Kullanım Fiyatı	6,00	7,00	8,00
			Karda	Baş a Baş	Zararda
			delta	delta	delta
			0,79	0,63	0,46
Tarih	Saat	Garan Hissesi	Alım Varantı	Alım Varantı	Alım Varantı
04.07.10	09:50	7,10	1,63	1,06	0,66
04.07.10	09:55	7,05	1,59	1,03	0,63
04.07.10	10:00	7,10	1,63	1,06	0,66
04.07.10	10:25	7,15	1,67	1,09	0,68
04.07.10	14:45	7,20	1,71	1,12	0,70
04.07.10	16:15	7,25	1,75	1,15	0,73
04.07.10	16:20	7,30	1,79	1,19	0,75
04.07.10	17:25	7,25	1,75	1,15	0,73
Gün İçi Getiri		2,1%	7,4%	9,0%	10,8%
Basit Kaldıraç		1,0	4,4	6,7	10,8
Etkin Kaldıraç		1,0	3,4	4,2	5,0

Varan Kodu	GADAB
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	180 gün
Oynaklık	45,0%

Varant Göstergeleri - Kaldıraç

- ❖ Delta etkin kaldıraç hesaplanmasında faydalıdır. Bunun haricinde delta varantın karda bitme olasılığı olarak da adlandırılır
- ❖ Deltası 1 olan bir varant yaklaşık %100 ihtimalle karda bitecekken; deltası 0,01 olan bir varantın karda bitme olasılığı %1'dir. Bu yüzden çok zararda olan varantların değeri vade sonu yaklaşırsa da artmayabilir

		Kullanım Fiyatı	6,00	7,00	8,00
			Karda	Başa Baş	Zararda
			delta	delta	delta
			0,92	0,59	0,21
Tarih	Saat	Garan Hissesi	Alım Varantı	Alım Varantı	Alım Varantı
01.12.10	09:50	7,10	1,17	0,44	0,10
01.12.10	09:55	7,05	1,13	0,41	0,09
01.12.10	10:00	7,10	1,17	0,44	0,10
01.12.10	10:25	7,15	1,22	0,47	0,11
01.12.10	14:45	7,20	1,26	0,50	0,12
01.12.10	16:15	7,25	1,31	0,53	0,14
01.12.10	16:20	7,30	1,36	0,56	0,15
01.12.10	17:25	7,25	1,31	0,53	0,14
Gün İçi Getiri		2,1%	11,9%	21,2%	34,4%
Basit Kaldıraç		1,0	6,1	16,2	70,1
Etkin Kaldıraç		1,0	5,6	9,5	14,6

Varan Kodu	GADAB
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	30 gün
Oynaklık	45,0%

Varant Göstergeleri - Kaldıraç

- ❖ Vade sonuna çok az kaldığı durumda varantın karda veya zararda sonlanacağı daha netleşir. Bu durumda varantın deltası ya 1'e yaklaşır ya da 0'a yaklaşır. Deltanın 1 olması varantın karda biteceği anlamına gelir. Deltanın 0 olması ise varantın zararda biteceği anlamına gelir

		Kullanım Fiyatı	6,00	7,00	8,00
			Karda	Baş a Baş	Zararda
			delta	delta	delta
			1,00	0,62	0,01
Tarih	Saat	Garan Hissesi	Alım Varantı	Alım Varantı	Alım Varantı
26.12.10	09:50	7,10	1,11	0,21	0,00
26.12.10	09:55	7,05	1,06	0,18	0,00
26.12.10	10:00	7,10	1,11	0,21	0,00
26.12.10	10:25	7,15	1,16	0,24	0,00
26.12.10	14:45	7,20	1,21	0,28	0,00
26.12.10	16:15	7,25	1,26	0,31	0,01
26.12.10	16:20	7,30	1,31	0,35	0,01
26.12.10	17:25	7,25	1,26	0,31	0,01
Gün İçi Getiri		2,1%	13,6%	50,2%	0,0%
Basit Kaldıraç		1,0	6,4	34,2	4184,8
Etkin Kaldıraç		1,0	6,4	21,3	55,3

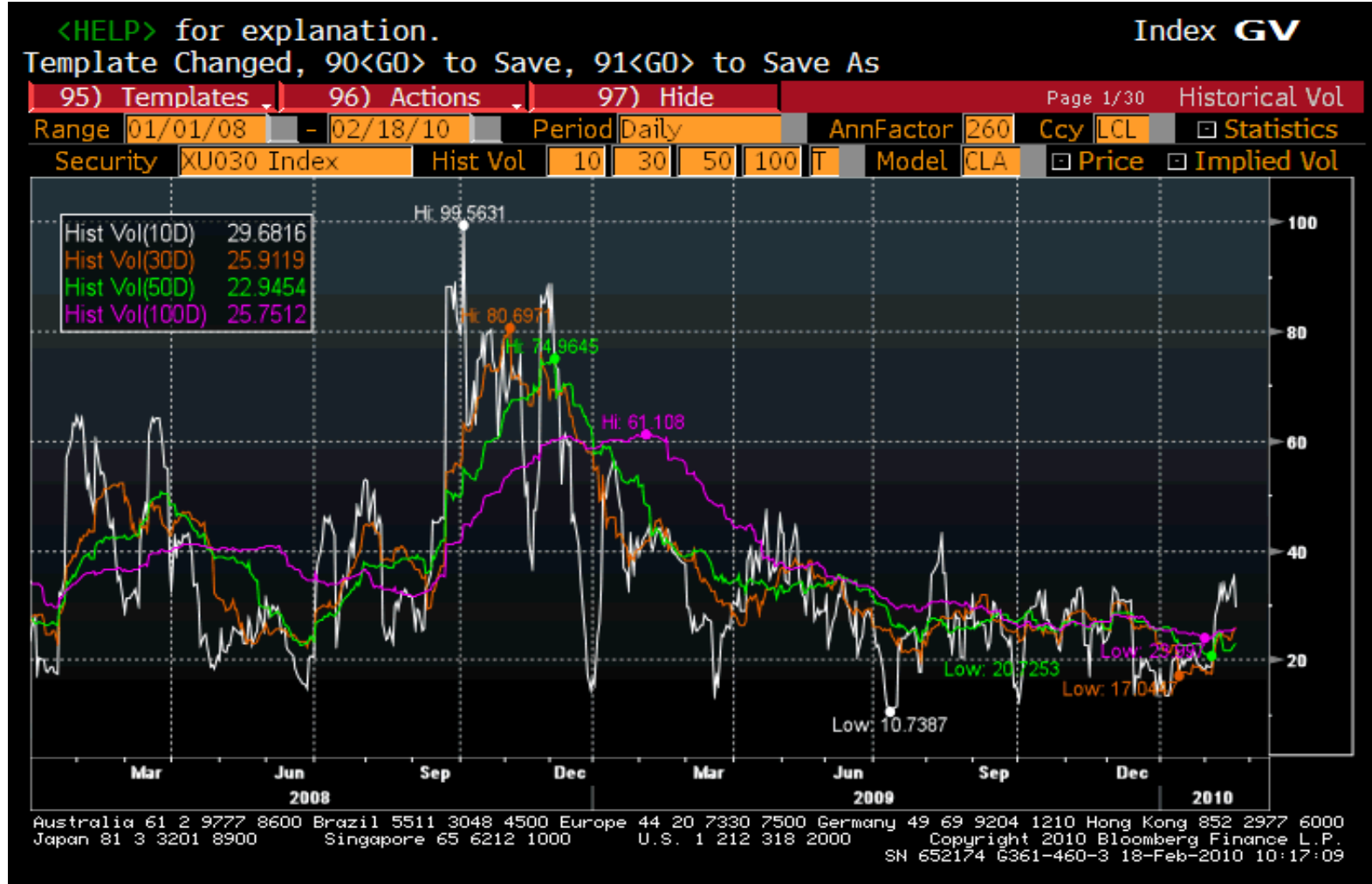
Varan Kodu	GADAB
Vade Sonu	31.12.2010
Vadeye Kalan Gün	5 gün
Oynaklık	45,0%

Varant Göstergeleri – Oynaklık

- ❖ **Tarihsel (gerçekleşmiş) Oynaklık** : Dayanak varlığın geçmiş bir dönemdeki fiyat dalgalanma aralığının bir ölçüsüdür
- ❖ **Beklenen Oynaklık**: Piyasa katılımcılarının ileriye dönük varant fiyat dalgalanma aralığının bir ölçüsüdür
- ❖ **İçsel Oynaklık (implied volatility)**: Varant fiyatı ve varantın diğer parametrelerini kullanarak yapılan ters işlem sonucunda hesaplanan varantın ima ettiği fiyat dalgalanma seviyesidir
- ❖ **Oynaklık ile varant fiyatı arasındaki ilişki**: Oynaklık arttıkça varantın “karda” sona erme olasılığı (veya kullanılma olasılığı) artar
- ❖ Dolayısıyla oynaklık arttıkça varantın değeri de artar

Varant Göstergeleri – Oynaklık

- ❖ Oynaklık belirli bir dönemde dayanak varlıktaki dalgalanma miktarının ölçüsüdür



Varant Göstergeleri – Oynaklık

- ❖ Oynaklık fiyatlar yükseldikçe azalma eğilimi gösterir



Varant Göstergeleri – Dinamik Göstergeler (“Greeks”)

- ❖ **Delta** – Dayanak varlıktaki 1TL’lik değişime karşılık varant fiyatının kaç TL değişeceğini gösterir
 - ALIM varantlarının deltası her zaman 0 ve 1 aralığındadır
 - SATIM varantlarının deltası 0 ve -1 aralığında hep negatif bir değerdir (çünkü SATIM varantları dayanak varlık yükseldikçe değer kaybeder)
- ❖ **Gama (gamma)** – Dayanak varlıktaki bir birimlik değişime karşılık deltanın ne kadar değişeceğini gösterir (gamma deltanın dayanak varlık fiyatına göre birinci türevidir. Dolayısıyla varant fiyatının dayanak varlık fiyatına göre ikinci türevidir)
 - Basit varantlarda gamma her zaman pozitifdir
- ❖ **Vega** – varant fiyatının oynaklığa göre duyarlılığının ölçüsüdür. Oynaklıktaki %1’lik değişimin varant fiyatını ne kadar değiştireceğini gösterir
- ❖ **Teta (theta)** – diğer tüm değişkenler sabitken varant fiyatının bir günlük değişimini ölçüsüdür
- ❖ **Ro (rho)** – Faizlerdeki %1 değişimin varant fiyatına etkisinin ölçüsüdür

Varant Seçimi (Hisse Fiyatı – Vadeye Kalan Gün)

- ❖ Vade sonu yaklaştıkça zaman değeri azalır. Bu varantın değerinin azalmasına neden olur
- ❖ Dayanak varlık fiyatının artması alım varantlarının değerini artırırken, satım varantlarının değerini azaltır

Garan Alım Varantı

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Oynaklık	%45
Faiz	%7,5

Vadeye Kalan Gün

Hisse Fiyatı

	6,50	7,00	7,50
180 gün	0,71	1,00	1,32
90 gün	0,43	0,68	1,00
1 gün	0,00	0,07	0,50

Garan Satım Varantı

Varant Kodu	GADZZ
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Oynaklık	%45
Faiz	%7,5

Vadeye Kalan Gün

Hisse Fiyatı

	6,50	7,00	7,50
180 gün	0,96	0,74	0,57
90 gün	0,80	0,55	0,37
1 gün	0,50	0,07	0,00

Varant Seçimi (Oynaklık – Vadeye Kalan Gün)

- ❖ Varantın zaman değerine etki eden iki önemli faktör oynaklık ve vadeye kalan gün sayısıdır. Bu ikisinden biri arttıkça varantın zaman değeri artar
- ❖ Vadeye kalan gündeki azalış oynaklıktaki artış ile telafi edilebilir

Garan Alım Varantı

Varant Kodu	GADAA
Hisse Fiyatı	7,00 TL
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Faiz	%7,5

Vadeye Kalan Gün

Oynaklık

	35%	45%	55%
180 gün	0,81	1,00	1,18
120 gün	0,64	0,80	0,95
90 gün	0,55	0,68	0,82
30 gün	0,30	0,38	0,46

Garan Satım Varantı

Varant Kodu	GADZZ
Hisse Fiyatı	7,00 TL
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Faiz	%7,5

Vadeye Kalan Gün

Oynaklık

	35%	45%	55%
180 gün	0,55	0,74	0,93
120 gün	0,47	0,63	0,78
90 gün	0,42	0,55	0,69
30 gün	0,26	0,34	0,42

Varant Seçimi (Hisse Fiyatı – Oynaklık)

- ❖ Hisse fiyatı ve oynaklık varant fiyatı üzerinde etkilidir. Bu iki değişken aynı zamanda birbirini etkiler. Mesela hisse fiyatı düşerken genellikle oynaklık artar.
- ❖ Oynaklıktaki artış hem alım varantlarının hem de satım varantlarının değerlerini artırır.

Garan Alım Varantı

Varant Kodu	GADAA
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Faiz	%7,5
Vadeye Kalan Gün	120 gün

Hisse Fiyatı

Oynaklık		6,50	7,00	7,50
	35%	0,38	0,64	0,97
	45%	0,53	0,80	1,12
	55%	0,68	0,95	1,27

Garan Satım Varantı

Varant Kodu	GADZZ
Kullanım Fiyatı	7,00 TL
Faiz	%7,5
Vadeye Kalan Gün	120 gün

Hisse Fiyatı

Oynaklık		6,50	7,00	7,50
	35%	0,71	0,47	0,30
	45%	0,86	0,63	0,45
	55%	1,01	0,78	0,60

Varant Seçimi – Piyasa Yapıcısı ile İlgili Kriterler

- ❖ Aynı dayanak varlık, aynı vade ve aynı kullanım fiyatlı varantlar var ise yatırımcı sadece ucuzluğa bakmamalıdır.
- ❖ Almış olduğu geri satarken karşılaşacağı durumları da göz önünde bulundurmalıdır.

Aynı Dayanak Varlığa Ait A Varantı

Lot	Alış	Satış	Lot
30.000	1,45	1,51	45.000
25.000	1,44	1,52	40.000
20.000	1,43	1,53	35.000
15.000	1,42	1,54	30.000
10.000	1,41	1,55	25.000

Aynı Dayanak Varlığa Ait B Varantı

Lot	Alış	Satış	Lot
55.000	1,50	1,52	45.000
50.000	1,49	1,53	40.000
45.000	1,48	1,54	35.000
40.000	1,47	1,55	30.000
35.000	1,46	1,56	25.000

**Alım satım
makasına
dikkat
edilmelidir**

Aynı Dayanak Varlığa Ait A Varantı

Lot	Alış	Satış	Lot
3.000	1,50	1,52	4.500
2.500	1,49	1,53	4.000
2.000	1,48	1,54	3.500
1.500	1,47	1,55	3.000
1.000	1,46	1,56	2.500

Aynı Dayanak Varlığa Ait B Varantı

Lot	Alış	Satış	Lot
45.000	1,50	1,53	35.000
40.000	1,49	1,54	30.000
35.000	1,48	1,55	25.000
30.000	1,47	1,56	20.000
25.000	1,46	1,57	15.000

**Kotasyon
büyüklüğüne
dikkat edilmelidir.**

Varantlar ve Opsiyonlar - Karşılaştırma

	VARANTLAR	STANDART OPSİYON SÖZLEŞMELERİ
Ürün tipi	Bir ihraççı tarafından ihraç edilen menkul kıymet	Yatırımcı ve opsiyon borsası arasında yazılmış kontrat
Ürün özellikleri	İhraççı tarafından serbestçe belirlenir	Borsa tarafından belirlenen standart özellikler
Dayanak varlık	Geniş bir yelpazeden esnek şekilde belirlenir	Genelde çok kısıtlı bir varlık kümesi vardır
Kotasyon - alım / satım	Borsada ve borsa dışında işlem yapılabilir*	Sadece borsada işlem görür
Vade	İhraççı tarafından serbestçe belirlenir	Borsa tarafından standart vadelerde belirlenir
Teminat gereksinimi	Yoktur	Açığa satış pozisyonlarında gerekir
Borsa kurtajı	Oldukça düşük	Yüksek
Ürün stratejileri	Sadece long olunabilir (PUT veya CALL)	Long ve short olunabilir
Likidite	Piyasa yapıcılığı nedeniyle genelde oldukça	Belirli kontratlarda yüksek
Yatırımcı eğitimi ve bilgi paylaşımı	Üst düzeyde	Çok az veya hiç yok
Aracılık ücretleri	Düşük	Yüksek
Potansiyel kayıp	Ödenen primle sınırlı	Short CALL için sonsuz, short PUT için notional değer
Derinlik	Piyasa yapıcılığı nedeniyle yüksek	Belirli kontratlarda yüksek, piyasa koşullarına göre
Fiyat oluşumu	Piyasa yapıcılığı nedeniyle gerçekçi fiyat civarında	Gerçekçi fiyattan sapma potansiyeli yüksek
Hitap ettiği müşteri kitlesi	Daha çok bireysel yatırımcılar, menkul kıymet	Daha çok büyük kurumsal yatırımcılar, hitap ettiği kitle

*Varantlar sadece borsada işlem görecektir

Varant Piyasasının 3 Temel Sac Ayağı

■ Ürün çeşitliliği

- Her ihtiyaca, risk profiline ve yatırım stratejisine uygun ürünler
- Süpermarket yaklaşımı – rafını her zaman taze ürünlerle dolu tut

■ Piyasa yapıcılığı

- Likidite riski en alt düzeyde
- Yatırımcılar gerçekçi fiyatlar civarında kolaylıkla alım satım yapabilecekler

■ Eğitim faaliyetleri

- Deutsche Bank ürünler konusunda değişik kanallardan tüm yatırımcıları gönüllü olarak bilgilendirecek
- İnternet, eğitim seminerleri, uygulamalı eğitimler, dokümanlar

İletişim Bilgileri

Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş
(Deutsche Bank'ın Varant Piyasası faaliyetlerinde piyasa yapıcısı)

Tel: +90 212 319 0 319

Fax: +90 212 319 0 394

Adres: Tekfen Tower

Eski Büyükdere Caddesi No:209 Kat:18

4. Levent İstanbul 34394

Varantlar

Bilgi hattı: 0212 319 03 50

E-mail: varant.turkiye@db.com

Internet: www.varant.db.com

Sunumu yapan

Albert Krespin

E-mail: albert.krespin@db.com

Önemli Uyarı

İşbu belge sadece aydınlatma amaçlıdır ve Deutsche Bank AG ve/veya Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş dahil olmak üzere hiçbir DB iştiraki (“DB”) için hukukten herhangi bir yükümlülük doğurmamaktadır. Bu belge, herhangi bir işleme girişilmesi için bir teklif, teklif daveti, tavsiye veya benzer nitelikte değildir. Yatırım kararı alırken, işlemle ilgili nihai belgeler tamamen incelenip karar alınmalı, buradaki özet bilgilerle yetinilmemelidir. DB, bu işlemde finansal danışmanınız veya başka bir inancılı işlem yapmaya yetkili taraf olarak hareket etmemektedir. Burada anlatılan işlem veya ürünler, tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir. Herhangi bir işleme girişmeden önce, işlemi tamamen anlamış olduğunuza emin olmalısınız ve işlemin niteliği ve riskleri ile finansal araçların türleri de dahil olmak üzere kendi amaçlarınız ve durumlarınız ışığında işlemin uygunluğunu bağımsız şekilde değerlendirmeli ve işlemi tümüyle kavramalısınız. İşlemin ve finansal araçların türlerinin risklerine ve niteliğine ilişkin genel bilgi için lütfen www.globalmarkets.db.com/riskdisclosures adresini ziyaret ediniz. Bu değerlendirmeyi yaparken, kendi danışmanlarınızın da görüşünü almalısınız. DB ile işlem yapmaya karar vermeniz halinde kendi muhakemenize güvenmeniz gerekmektedir. Bu belgede yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inandığımız materyal esas alınmak suretiyle hazırlanmıştır; bununla birlikte, DB bunların doğru, güncel, eksiksiz veya hatasız olduğuna dair bir beyanda bulunmamaktadır.

Burada verilen yatırım bilgileri, yorum ve görüşleri, yatırım danışmanlığı mahiyetinde değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri veya mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı anlaşmalarına göre verilmelidir. Bu belgede yer alan yorum ve görüşler, bunları sunan kişilerin şahsi görüşlerini yansıtmaktadır. Bu görüşler, finansal durumunuz, risk ve getiri tercihleriniz için uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayalı yatırım kararları almanız, beklentilerinizle örtüşmeyen sonuçlara yol açabilir.

Önemli Uyarı (devamı)

İşbu belgede yer alan varsayımlar, tahminler ve görüşler, belge tarihi itibarıyla değerlendirmemizi teşkil etmektedir ve önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Her türlü tahmin, piyasa koşullarına ilişkin bir dizi varsayıma dayalıdır ve bu nedenle tahmini olarak verilen sonuçların gerçekten elde edileceğine dair herhangi bir garanti verilmemektedir. Geçmişteki performans, gelecekteki sonuçların garantisi olamaz. Bu materyal, DB bünyesindeki Satış veya Alım Satım birimi tarafından hazırlanmıştır, Araştırma Departmanı tarafından hazırlanmış, incelenmiş veya etüd edilmiş değildir. Burada belirtilen görüşler, Araştırma Departmanı da dahil olmak üzere diğer DB departmanları tarafından ifade edilen görüşlerden farklı olabilir. Satış ve İşlem Birimleri, Araştırma Departmanı'nın karşılaşmadığı bazı muhtemel menfaat çatışmalarına tabi olabilir. DB, burada açıklanan görüşlerle örtüşmeyen işlemler yapabilir. DB, finansal araçlarda (veya ilgili türevlerinde) ana kuruluş olarak işlem yapmaktadır ve yapabilir ve burada tartışılan araçların (veya ilgili türevlerinin) maliki konumunda bulunabilir. DB, burada bahsedilen araçlar için (veya ilgili türevlerinde) piyasa yapabilir. Satış ve Alım/Satım Personeli, kendileri tarafından yerine getirilen işlemlerin hacmine bağlı olarak kısmen tazmin edilmektedir. Bu belgenin kimi ülkelerde dağıtımı ile ürünler ve hizmetler kanunen yasaklanmış olabilir. Bu belgeyi, yazılı açık iznimiz olmaksızın kısmen veya tamamen dağıtamazsınız. DB, BU BELGEYE, BU BELGENİN GÜVENİLİRLİĞİNE, DOĞRULUĞUNA, TAMLIĞINA VEYA GÜNCELLİĞİNE GÜVENİLEREK HAREKET EDİLMESİ NETİCESİNDE SİZİN VEYA ÜÇÜNCÜ BİR ŞAHSIN MARUZ KALDIĞINIZ GELİR KAYIPLARI DA DAHİL OLMAK ÜZERE DOLAYLI, DOĞRUDAN VEYA DİĞER TÜRLÜ ZARAR VEYA HASARLARDAN DOLAYI HERHANGİ BİR SORUMLULUK KABUL ETMEMEKTEDİR. DB, Alman Bankacılık Kanunu çerçevesinde lisans sahibidir (yetkili makam: Federal Finansman Gözetim Makamı (BaFin)) ve İngiltere'deki ticari faaliyetlerinde ise Finansal Hizmetler Makamı'nın (FSA) denetimi ve düzenlemesine tabidir.