

VARANTLAR

Elinde bulunduran kişiye, dayanak varlığı ya da göstergeyi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakit uzlaşması ile kullanıldığı menkul kıymet niteliğindeki sermaye piyasası aracını ifade eder.

Varantların üzerine çıkarıldığı dayanak varlık; hisse senedi, endeks, döviz veya emtia gibi enstrümanlardır.

Varant satın alan yatırımcı ödediği bedel karşılığında bir dayanak varlığı değil, o dayanak varlığı alma ya da satma hakkını satın alır.

Alım Varantı (Call Varant) : Belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar ilgili dayanak varlığı belirli bir fiyattan alma hakkı verir ancak alım yükümlülüğü yoktur. Yatırımcının beklentisi varlık fiyatının yükselmesi ise alım varantı alır.

Satım Varantı (Put Varant) : Belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar ilgili dayanak varlığı belirli bir fiyattan satma hakkı verir ancak satım yükümlülüğü yoktur. Yatırımcının beklentisi varlık fiyatının düşmesi ise satım varantı alır.

Varantlar;

* Opsiyon sözleşmelerinin menkul kıymetleştirilmiş halidir;

- Borsaya kote edilir ve Pazar açılır.
- İkinci el piyasada işlem görür.
- Takası diğer menkul kıymetler gibi yapılır.

* Yapılandırılmış ürünler sınıfından bir finansal araçtır.

* İhraççının sermaye temin etmek amacı ile ihraç edeceği bir ürün değildir.

* Tamamen ihraççının şahsi sorumluluğu altındadır.

* Yatırımcıya ödediği prim karşılığında bir menkul kıymeti, bir menkul kıymet sepetini ya da bir endeksi, vade sonunda veya vadeden önce, belirlenmiş olan bir fiyat seviyesinden (ihraççıdan) alma ya da (ihraççıya) satma hakkı verir.

* Varantı satın alan yatırımcı yükümlülük değil, hak satın almış durumdadır.

Varantların İMKB'de işlem görebilmeleri için, ihraççıları ya da ihraççıların anlaştıkları aracı kurumlar tarafından yürütülecek bir piyasa yapıcılık faaliyeti ile desteklenmeleri gereklidir. Piyasa yapıcı kurum likit ve düzenli bir piyasa oluşmasına yönelik olarak sürekli alım-satım emri (kotasyon) vermekle yükümlüdür. Bu da varantta likidite sağlanması sonucunu doğurur.

VARANT FİYATINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Dayanak Varlığın Fiyatı

Dayanak varlığın fiyatı ile alım (call) varantı fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantı arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Dayanak varlığın fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

İşleme Koyma Fiyatı

Varantı işleme koyma fiyatı ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantının fiyatı arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. İşleme koyma (Uzlaşma) fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

Vadeye Kalan Gün Sayısı

Vadeye kalan gün sayısı ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Vadeye kalan gün sayısı arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

Volatilite

Dayanak varlığın volatilitesi (oynaklığı) ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Dayanak varlığın volatilitesi (oynaklığı) arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

Piyasa Faiz Oranı

Faiz oranı ile alım (call) varantının fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantının arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Faiz oranı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

Temettü (Kâr Payı)

Dayanak varlığın ait olduğu şirketin ödediği temettü (kâr payları) ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantının arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Kâr payları yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

Varant Fiyatını Etkileyen Faktörler

Varant Fiyatı (CALL) Varant Fiyatı (PUT)

Dayanak varlığın fiyatı	+	-
İşleme koyma fiyatı	-	+
Vadeye kalan gün	+	+
Volatilite	+	+
Piyasa faiz oranı	+	-
Temettü	-	+

VARANT-OPSİYON KARŞILAŞTIRMASI

Benzerlikler

Varantlar da opsiyonlar gibi yatırımcıya dayanak varlığı satın almadan dayanak varlık üzerinde meydana gelen fiyat hareketlerinden yararlanma imkanı verir.

Varantlar, opsiyonlara benzer şekilde sahibine, belirli bir miktarda dayanak varlık ya da göstergesi, önceden tespit edilmiş bir fiyat üzerinden, vadeye kadar ya da vade tarihinde alma veya satma hakkı veren finansal araçlardır.

Varantlar ve opsiyonlar işleme konulana kadar dayanak varlık üzerinde kontrol sağlamazlar. Her ikisi de bir hakkı ifade ederler.

Farklar

- Opsiyonlar sözleşme, varantlar ise menkul kıymettir.
- Opsiyonlar vadeli işlem esasları ile işlem görürken varantlar spot (nakit) esasları ile işlem görür.
- Opsiyonlar, özellikleri işlem gördüğü borsalar tarafından belirlenen standart kontratlardır.

Varantların özellikleri ise ihraççı tarafından belirlenir ve opsiyonlara göre daha esneklerdir (örneğin sabit vadeleri yoktur).

- Opsiyonlarda satış yapan taraf opsiyonun yazıcısı konumundadır. Varantlarda ise her bir varantın tek bir ihraççısı vardır. İhraççı, varantlarda kullanılacak olan hakkın tek muhatabı konumundadır.
- Opsiyonlarda teminat ve teminat tamamlama söz konusuysen varantlarda yoktur, zira ürünün tüm sorumluluğu ihraççı kuruluşudur. O nedenle varant alım satımında yatırımcı açısından teminat gerektiren herhangi bir durum söz konusu değildir.

VARANTIN AVANTAJLARI

- Riskten ve zarardan korunma imkanı (spot piyasada sahip olunan dayanak varlığın fiyat düşüşlerinden korunmak amacıyla aynı dayanak varlık üzerine satım varantı satın alınması gibi. Yatırımcı spot piyasadaki fiyat artış ve azalışlarından korunmuş olur)
- Kaldıraç etkisi sayesinde spot piyasaya nazaran daha düşük bir sermaye ile daha büyük pozisyon açma imkanı
- Hem düşen hem yükselen piyasada kazanç imkanı
- Fiyat artışı sonrası ile spot piyasada realize edilen kazançla, daha düşük teminatla spot piyasada alınmış pozisyon büyüklüğünde pozisyon açabilme imkanı

VARANTLARIN ALIM SATIM ESASLARI

Varantların İMKB'de işlem görmesine ilişkin esaslar SPK düzenlemeleri doğrultusunda Borsa tarafından çıkartılan bir Genelge ile düzenlenmiştir.

İşlem Yöntemi

Varantlar İMKB'de Kurumsal Ürünler Pazarı altında yer alan Varant Pazarı'nda, "piyasa yapıcılığı çok fiyat-sürekli müzayede sistemi" ile işlem görür. Bu yöntemde her bir varantta görevli olan bir piyasa yapıcı üye alış-satış kotasyonu verir ve üyeler (piyasa yapıcı üye de dahil olmak üzere) söz konusu varant için alış-satış emirlerini iletirler. Varantların piyasa yapıcı üyesi olmaksızın işlem görmesi mümkün değildir (alternatif işlem yöntemi yoktur).

Piyasa Yapıcı

Sorumlu olduğu varantlarda piyasanın dürüst, düzenli ve etkin çalışmasını sağlamak, likit ve sürekli bir piyasanın oluşmasına katkıda bulunmak amacıyla faaliyette bulunmak üzere, ihraççı tarafından belirlenerek SPK tarafından onaylanan, kotasyon vermekle yükümlü olan Borsa üyesi aracı kuruluştur.

Kotasyon

Piyasa yapıcının likiditeyi sağlamak için İMKB Hisse Senetleri Piyasası Alım Satım Sistemine (Sistem) girdiği, almaya ve satmaya razı olduğu fiyat ile bu fiyat seviyesinden ne kadar alacağını/satacağını gösteren miktar bilgisini içeren çift yönlü emir çeşididir.

Başlıca İşlem Kuralları

*Verilen alış-satış emirleri fiyat ve zaman önceliği kurallarına göre sisteme kabul edilir ve kotasyon aralığı dahilindeki fiyatlardan (kotasyon fiyatları dahil) karşı taraftaki uygun fiyatlı alış - satış emirleriyle ve/veya kotasyon emirleri ile eşleşerek işleme dönüşür.

*Varantlara piyasa yapıcı üye tarafından kotasyon girilir. Piyasa yapıcı üye kotasyon girmeden varantlara emir girişi yapılamaz.

*Pazarda baz fiyat uygulanmaz. Dolayısıyla fiyat oluşumunda alt ve üst limit belirlenmemektedir. (serbest marj uygulanır).

*Pazarda, bütün işlemler piyasa yapıcının verdiği alım ve satım kotasyonları aralığı içinde (kotasyon fiyatları da dahil) gerçekleşir (piyasa yapıcının verdiği kotasyonlar işlemlerin gerçekleşebileceği fiyat aralıkları olmaktadır). Kotasyon aralığı dışındaki fiyatlardan verilen emirler de sisteme kabul edilir, ancak kotasyon aralığı içinde kaldığı sürece işlem görebilirler.

*Varantlara açılış seansında emir veya kotasyon girilemez.

*Varantlarda seans içinde emir iptali serbesttir.

*Varantlarda açığa satış işlemi girilemez.

*İşlemlerden önce Risk Bildirim Formu imzalanması gerekmektedir.

*Hak kullanımında ihraççının yaşayabileceği bir ödeme güçlüğü halinde risk tamamen yatırımcıya aittir. Söz konusu olabilecek mağduriyetler Garanti Fonu'ndan karşılanmaz. Ancak İMKB'de gerçekleştirilen varant alım satımından doğan takas işlemlerinde Garanti Fonu kullanılacaktır.

*Piyasa yapıcısının minimum kotasyon miktarı (tek seferde girilecek minimum emir miktarı) 250 adettir.

Seans Saatleri

Varant işlemleri Hisse Senetleri Piyasası sürekli müzayede seans saatleri dahilinde gerçekleştirilir. Birinci seans 09:50 - 12:30 arasında, ikinci seans 14:20 - 17:30 arasında yapılır.

17.08.2010 İtibariyle İşlem Görmekte Olan Varant Kodları:

GADAAV	GARAN 31.12.2010 VADELİ DEUTSCHE BANK ALIM VARANTI
GADPPV	GARAN 31.12.2010 VADELİ DEUTSCHE BANK SATIM VARANTI
OZDAA	XU030 31.12.2010 VADELİ DEUTSCHE BANK ALIM VARANTI
OZDPP	XU030 31.12.2010 VADELİ DEUTSCHE BANK SATIM VARANTI