Futures Sözleşmeleri

DR.ÖĞR.ÜYESİ LOKMAN KANTAR

Futures Sözleşmeleri

Futures anlaşmaları da forward anlaşmaları gibi, alıcısına belirli bir dayanak varlığı ileriki bir vadede , üzerinde yazılı bir fiyattan alma ya da satma yükümlülüğü yaratan türev ürün anlaşmalarıdır.

CBOT, CME, NYMEX; ABD'deki en önemli organize futures örnekleridir.

Avrupa'da EURONEX ve LSE (Londra), önemli organize futures örnekleridir.

Araştırma: Dünya'da işlem gören futures kontratlarındaki dayanak varlıkları araştırınız.

Futures ve Forward İşlemleri Arasındaki Farklar

- Futures kontratlarının içerik ve vadeleri standarttır.
- Futures işlemleri resmi piyasalarda gerçekleştirilmektedir.
- Futures işlemlerinde bir teminat mekanizması işlemektedir.

Forward Anlaşmaları	Futures Anlaşmaları
Anlaşmalar içerik ve vade bakımından standart değildir.	Anlaşmalar içerik ve vade bakımından standarttır.
Anlaşma iki özel kişi arasında yapılır.	Anlaşmalarda taraflar arası resmi bir kontrat ve bağlayıcılık mevcuttur.
Genellikle vadede teslimat (ya da netleşme) gerçekleştirilir	Genellikle vade gelmeden önce kontrat ikinci el piyasasında el değiştirir.
Teorik olarak temerrüt riski mevcuttur	Teminatlandırma mekanizması temerrüt riskini ortadan kaldırır.

Futures Piyasalarında Teminatlandırma

- Futures piyasalarında, hem alıcı hem de satıcının kontrat değerinin belirli oranını teminat olarak aracı kuruma yatırma zorunluluğu mevcuttur.
- Bu piyasalardaki teminatlandırmanın amacı, yatırımcıların vade geldiğinde türev ürün işleminin gerçekleşmesi için gereken nakde sahip olmasını garanti etmektir.
- Futures piyasalarında üç temel teminat yapısı mevcuttur. Bunlar;
  - Başlangıç teminatı,
  - Sürdürme teminatı,
  - Teminat tamamlama çağrısıdır.

Başlangıç Teminatı

Futures anlaşmalarında, hem uzun hem de kısa pozisyona girecek olan yatırımcılar girecekleri kontratlarının belirli bir oranı kadarını nakit olarak aracı kurumlara vermek zorundadır. Başta verilen bu teminata başlangıç teminatı adı verilir.

Bu teminatın tutarı borsa tarafından belirlenmekte olup genel olarak dayanak varlığın günlük değişiminin üç standart sapması kadar uygulanmaktadır. Dolayısıyla dayanak varlığın günlük değişiminin standart sapması %3 ise %9 oranında bir başlangıç teminatı yatırılması gerekir.

Sürdürme Teminatı

Başlangıç teminatının değeri, vadeli piyasalardaki hareketlere göre yeterli kalmayabilir. Sürdürme teminatı genellikle başlangıç teminatının %75'lik kısmına sürdürme teminatı adı verilmektedir.

Yatırımcının başlangıç teminatının değerinin %25'ten daha fazla değer kaybetmesini önleyecek bir mekanizma geliştirilmiştir.

Örneğin 10.000 TL başlangıç teminatı belirlendi ise sürdürme teminatı bunun %75'i olan 7.500 TL olup, teminat bu tutarın altına inmesi durumunda teminatın başlangıç teminatına tamamlanması gerekir.

Teminat Tamamlama Çağrısı (Margin Call)

Bir vadeli işlem sözleşmesinde, portföy değerinin sürdürme teminatı değerinin altına düşmesi durumunda teminat tamamlama çağrısı gerçekleştirilir. Gün sonunda yapılan değerlemede eğer teminatın değeri sürdürme teminatının altına inerse, aracı kurum müşteriyi arayarak belirli bir nakdin teminat hesabına eklenmesini ister. Müşteriden istenen bu nakit teminatı tamamlama işlemine «teminat tamamlama çağrısı» adı verilir.

Müşteri, teminatın güncel değeri ile başlangıç teminatı arasındaki miktarı nakden teminat hesabına yatırmakla yükümlüdür. Eğer, yatırımcı bu işlemi gerçekleştirmezse aracı kurum yatırımcının hesabını başka bir müşteriye satabilir.

Vadeli İşlemlerde Teminatlandırma-Uzun Pozisyon

Örnek: Döviz futures sözleşmesinin alıcısının karşılaştığı pozisyon ve kar/zarar durumu aşağıdaki tabloda özetlenmiştir. Buna göre yatırımcı ilk gün 3 ay vadeli döviz kontratını 3,20 TL'den almıştır. Bu yatırımcı, 100.000 ABD Dolarlık kontrat satın alarak uzun pozisyona girmiştir.

Yatırımcının bu kontrata girebilmesi için %10'luk bir başlangıç teminatı vermesi öngörülmektedir.

Sürdürme teminatı ise başlangıç teminatının %75'i kadardır.

Tarih	Vadeli Fiyat	Futures Pozisyon	Başlangıç Teminatı (%10)	Sürdürme Teminatı (%75)	Kar-Zarar Hesabı	Kayıp/Kazanç	Teminat Hesabı
14.06.2017	3,2	320.000	32.000	24.000			32.000
15.06.2017	3,25	325.000	32.000	24.000	325.000-320.000	5.000	37.000
16.06.2017	3,23	323.000	32.000	24.000	323.000-325.000	- 2.000	35.000
17.06.2017	3,15	315.000	32.000	24.000	315.000-323.000	- 8.000	27.000
18.06.2017	3,12	312.000	32.000	24.000	312.000-315.000	- 3.000	24.000
19.06.2017	3,26	326.000	32.000	24.000	326.000-312.000	14.000	38.000

Vadeli İşlemlerde Teminatlandırma-Kısa pozisyon

Bir önceki örnekte kısa pozisyon alan bir yatırımcı hangi durumda teminat tamamlama çağrısı ile karşı karşıya kalır ?

Türkiye’de Vadeli İşlemler Piyasası (VİOP)

Türkiye Türev Araçlar Organize Piyasası (ya da Vadeli İşlemler Borsası-VOB) 4 Şubat 2005 tarihinde İzmir’de kurulmuştur. Borsa İstanbul ise (VİOP) 21 Aralık 2012 tarihinde kurulmuştur ve VOB’un devamı niteliğindedir. Bu borsada halen, bireysel hisse senedi futures kontratları ve opsiyonları işlem görmektedir.

VIOP’ta İşlem Gören Kontratlar

- Pay ve Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri
- Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri
- Kıymetli Madenler Vadeli İşlem Sözleşmeleri
- Emtia Vadeli İşlem Sözleşmeleri
- Enerji Vadeli İşlem Sözleşmeleri
- Metal Vadeli İşlem Sözleşmeleri
- Pay Opsiyon Sözleşmeleri
- Pay Endeks Opsiyon Sözleşmeleri
- Dolar/TL Opsiyon Sözleşmeleri vb.

Vadeli Piyasalarda Teminat ve Kaldıraç

Vadeli İşlemlerde başlangıç teminat oranları ve kaldıraç oranları arasında ters orantı vardır.

Kaldıraç oranları risklilik seviyesine göre değişmektedir.

Kaldıraç oranları 1 TL'lik teminat ile kaç katlık bir pozisyon alacağını ifade etmektedir.

VİOP Futures İşlemleri-Teminat, Fiyat, Pozisyon ve Kaldıraç Oranı Bilgileri

KONTRAT	BAŞLANGIÇ TENİNATI	FİYAT	POZİSYON	KALDIRAÇ
BIST 30 FUTURES	795	75,888	7.588	9,5
AKBNK FUTURES	75	5,83	583	7,8
EREGL FUTURES	35	2,51	251	7,2
GARAN FUTURES	85	6,18	618	7,3
ISCTR FUTURES	60	4,12	412	6,9
SAHOL FUTURES	95	7,67	767	8,1
TCELL FUTURES	135	10,8	1.080	8,0
THYAO FUTURES	85	6,02	602	7,1
TUPRS FUTURES	490	40,9	4.090	8,3
VAKBN FUTURES	55	3,31	331	6,0
YKBNK FUTURES	45	3,51	351	7,8
TRYUSD FUTURES	115	2,22	2.220	19,3
TRYEUR FUTURES	155	3,0774	3.077	19,9
EURUSD FUTURES	155	1,3864	3.077	19,9
GOLD FUTURES	760	95,336	9.533	12,5
DOLLAR /OUNCE GOLD FUTURES	215	1343,4	2.982	13,9

Finansal Kriz Sonrası Türev Ürünler Düzenlemeleri

2008 Küresel Kriz sonrası, Lehman Brothers gibi büyük bir firmaların batmalarının yarattığı mali sorunlar türev piyasaların çalışma mekanizmasının bir kez daha gözden geçirilmesine neden olmuştur. Bu durumlar sonucunda birçok kurum forward ve swap işlemlerindeki alacaklarını tahsil edememişlerdir. Bunun sonucu oluşan domino etkisinin en aza indirgenebilmesi için, önemli düzenleme değişiklikleri gerçekleştirilmiştir.

Yeni Türev Ürün Düzenlemeleri

- Eylül 2009'da, G20 ülkeleri tüm standart tezgahüstü türev işlemleri mümkün olduğu kadar organize piyasalarda işlem görmelidir sonucuna varmışlardır.
- 2010'da ABD'de Dodd-Frank yasası kabul edilmiştir (Dodd-Frank yasasını araştırınız).