

TEB BNP Paribas
VARANT



BNP PARIBAS



TEB YATIRIM
BNP PARIBAS ORTAKLIđI

www.varant.bnpparibas.com.tr

İÇİNDEKİLER

VARANTLARIN ÖZELLİKLERİ	3
FİYAT HESAPLAMASI VE VARANTLARIN İŞLEYİŞ ŞEKLİ	4
VARANTLARIN KALDIRAÇ ETKİSİ	11
TEMEL RİSK FAKTÖRLERİ	16
VARANTLARIN ANA ÖZELLİKLERİNİN ÖZETİ	17
VARANTLARA YATIRIM YAPMADAN ÖNCE KENDİNİZE SORMANIZ GEREKEN SORULAR	18
KÂRİ REALİZE ETMEK	19
UNUTULMAMASI GEREKEN BAZI TANIMLAR	20

VARANTLAR

Varantlar; yatırım yapılması durumunda kâr ya da zarara sebebiyet verebilen, orta veya çok yüksek düzeyde kaldıraç etkisi ile çeşitli varlıklara (endeks, hisse senedi, emtia veya döviz) yatırım yapmanıza imkân veren sermaye piyasası ürünleridir. Varantların fiyatı, dayanak varlığın fiyatının değişimi, dayanak varlığın örtük (zımni) oynaklığı (volatilitesi) veya vade öncesinde kalan zaman gibi pek çok parametreye dayalı olarak değişiklik göstermektedir. Bu ürünler, portföylerini büyütmeyi ya da korumayı amaçlayan ve konuya ilişkin ileri seviyede bilgiye sahip olan yatırımcılara yöneliktir. Varantlar, sahip oldukları kaldıraç etkisi nedeniyle riskli ürünlerdir: Yatırımcı, yatırdığı paranın tamamını kaybedebilir. Bu nedenle, Varantların her gün takip edilmesi tavsiye edilmektedir. Bu ürünler, portföylerde çeşitlendirme amaçlı ürünler olup tek başlarına portföy oluşturmaya uygun araçlar değildir.

Varantların kaldıraç özelliği, dayanak varlık fiyatındaki değişimin etkisini yatırımcının faydasına ya da zararına olabilecek şekilde arttırmaktadır. Örneğin; kaldıraç değerinin 5 olması, dayanak varlığın fiyatının artı veya eksi %1 oranında değişiklik göstereceği durumda, Varant fiyatının artı veya eksi %5 oranında değişiklik gösterebileceği anlamına gelmektedir. (Alım Varantları dayanak varlığın fiyat artışına olumlu yanıt verirken, Satım Varantları dayanak varlığın fiyat düşüşüne olumlu yanıt vermektedir.)

Bu broşür kapsamında, ürünün ihraç edilmesi sırasında belirlenen sabit bir vade tarihine sahip olan herhangi bir endekse, hisse senedine, emtiaya veya dövizde yatırım yapmanıza imkân sağlayan Varantların nasıl işlediğine ve bu ürünlerin faydalarına ilişkin bilgiler sunulmaktadır.

Varant türlerimizi incelemek ve işleyiş süreçlerini anlamak için, lütfen www.varant.bnpparibas.com.tr adresi üzerinden internet sitemizi ziyaret edin. Genel olarak; yatırımınızın değerine ilişkin olarak mümkün olduğunca sık tavsiye olarak yatırım yaptığınız ürüne ilişkin son gelişmeleri takip etmenizi öneriyoruz.



1

VARANLARIN ÖZELLİKLERİ

Varantlar; herhangi bir endeks, hisse senedi, emtia veya döviz çiftinde beklenti ve stratejinize göre düşüş ya da yükseliş yönünde pozisyon almanıza imkân verir. Kaldıraç etkisi nedeniyle, Varantın fiyatı, dayanak varlığa kıyasla daha büyük bir aralıkta dalgalanır.

Varant, Kullanım Fiyatı ile nitelenir. Kullanım Fiyatı, Varantın dayanak varlığın vade tarihinde alım (Alım Varantı) veya satım (Satım Varantı) hakkı verdiği fiyat seviyesidir. Kullanım Fiyatı, Varantın değerini belirleyen önemli unsurlardan biridir.

Öte yandan, bir Varantın fiyatı, diğer pek çok parametre ile belirlenir. Her Varantın , örtük (zımni) oynaklığı vardır. Oynaklık bir dayanak varlığın belirli bir zaman dilimi içerisindeki değişiminin büyüklüğünü ölçerken, örtük oynaklık, belirli bir dayanak varlığa ilişkin olarak piyasalar tarafından öngörülen fiyat değişimi sınırlarını ifade eder. %15'lik bir örtük oynaklık, dayanak varlığın fiyatının bir yıl içerisinde, ortalama fiyatına kıyasla artı veya eksi yönde %15'lik bir sınır değerle değişime uğrama ihtimalinin yüksek olduğunu ifade eder. Varantın vade tarihi, Varantın sona erdiği günü ifade eder. Bu tarih, Varantın ihraç edilmesi sırasında belirlenir. Varantın zaman geçtikçe değer kaybetmesi nedeniyle, Varantın vade öncesinde satılması önerilmektedir. Varantların duyarlılıkları hakkında ayrıntılı bilgi edinmek için, lütfen 6. sayfada yer alan "Varantların Duyarlılıkları" başlıklı maddeyi inceleyin.



2

FIYAT HESAPLAMASI VE VARANTLARIN İŞLEYİŞ ŞEKLİ

2.1 Varantın vadedeki fiyatı

Bir Varantın vadedeki fiyatı, dayanak varlığın TL dışında bir para birimi cinsinden ifade edildiği durumlarda, parite ve döviz kuruna dayalı olarak düzeltilmiş olan, Dayanak Varlığın fiyatı ile Kullanım Fiyatının arasındaki farkı (Alım Varantı) ya da Kullanım Fiyatı ile Dayanak Varlığın fiyatı arasındaki farkı (Satım Varantı) ifade eden içsel değerine eşittir.

Varantın Vadedeki Fiyatı = İçsel Değer

Alım Varantının TL Cinsinden İçsel Değeri = $(\text{Dayanak Varlığın Fiyatı} - \text{Kullanım Fiyatı}) \times \text{Çarpan} \times (\text{Gerekli olması hâlinde döviz kuru})$

Satım Varantının TL Cinsinden İçsel Değeri = $(\text{Kullanım Fiyatı} - \text{Dayanak Varlığın Fiyatı}) \times \text{Çarpan} \times (\text{Gerekli olması hâlinde döviz kuru})$

Çarpan (Dönüşüm oranı): Bir birim varantın kaç adet dayanak varlığı alma ya da satma hakkı verdiğini gösteren orandır.

Dayanak varlığı 2.500 puanda bir endeks olan, 0,01'lik bir çarpana sahip, TL cinsinden kote edilen Varanta Örnek*

Kullanım Fiyatı 2.000 olan Alım Varantının İçsel Değeri

= $(\text{Endeks Seviyesi} - \text{Kullanım Fiyatı}) \times \text{çarpan}$
= $(2.500 - 2.000) \times 0,01 = 5 \text{ TL}$

Kullanım Fiyatı 2.700 olan Satım Varantının İçsel Değeri

= $(\text{Kullanım Fiyatı} - \text{Endeks Seviyesi}) \times \text{çarpan}$
= $(2.700 - 2.500) \times 0,01 = 2 \text{ TL}$

Dayanak varlığı \$35 seviyesinde bir hisse senedi olan, 0,05'lik bir dönüşüm oranına sahip Varanta Örnek*:
(Döviz kuru 15 TL alınmıştır.)

Kullanım Fiyatı 30 olan Alım Varantının İçsel Değeri

= $(\text{Hisse Senedi Fiyatı} - \text{Kullanım Fiyatı}) \times \text{dönüşüm oranı} \times \text{\$/TL döviz kuru}$
= $(\$35 - \$30) \times 0,05 \times 15 = 3,75 \text{ TL}$

Kullanım Fiyatı 42 olan Satım Varantının İçsel Değeri

= $(\text{Kullanım Fiyatı} - \text{Hisse Senedi Fiyatı}) \times \text{dönüşüm oranı} \times \text{\$/TL döviz kuru}$
= $(\$42 - \$35) \times 0,05 \times 15 = 5,25 \text{ TL}$

* Örnekler yalnızca gösterge amaçlı olup herhangi bir taahhüt içermez.

2.2 Varantın işlem süresi boyunca fiyatı

Bir Varantın işlem süresi boyunca fiyatı, içsel değeri ile zaman değerinin toplamına eşittir.

Varantın işlem süresi boyunca fiyatı = İçsel Değer + Zaman Değeri

Zaman Değeri, vade öncesindeki Varant fiyatının zamanı teşkil eden kısmını ifade eder. Zaman değeri, yatırımcının yararına hizmet eden belirsizliğin fiyatını temsil ettiği için büyük ölçüde olasılıklara dayalıdır. Bir Varantın vade tarihine ne kadar az kaldıysa, Zaman Değeri de o kadar düşer. Aslına bakılırsa; ne kadar çok zaman geçerse, belirsizlik o kadar azalır. Zaman Değeri aşağıdaki unsurlara dayalıdır:

- Vade tarihine kalan süre
- Oynaklık
- Öngörülen temettüleri
- Piyasa faiz oranları
- Dayanak varlığın fiyatı
- Kullanım Fiyatı

TL dışında bir para birimi cinsinden kote edilen bir dayanak varlığa endekslenen herhangi bir Varantın⁽¹⁾ söz konusu olması hâlinde, Varant fiyatı, döviz kurlarında oluşabilecek değişikliklere karşı da duyarlı olacaktır. Varant fiyatının TL cinsinden ifade edildiği durumlarda, kur riskine karşı hiçbir risk koruması sağlanmamaktadır. Örneğin; dolar cinsinden ifade edilen bir dayanak varlığa endekslenen herhangi bir Varant, doların TL karşısında elde edebileceği olumlu gelişmelerden faydalanabileceği gibi, doların TL karşısında düşüşe geçmesi nedeniyle olumsuz olarak da etkilenebilecektir.

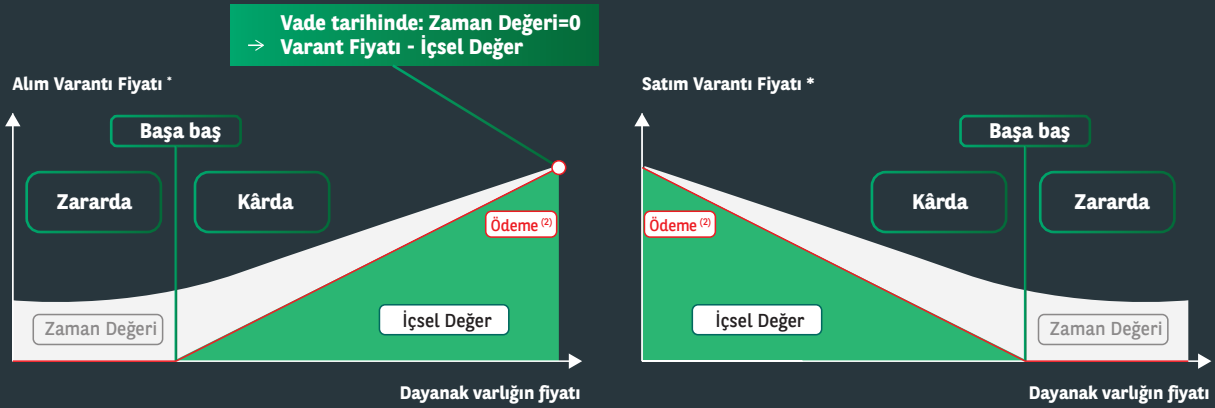
100,000	105.31	▲	+1.05
50,000	50.03	▲	+0.55
1,000,000	0.28	▲	+0.03
500,000	1.03	▲	+0.24
25,000	0.98	▲	+0.98
30,000	105.53	▲	+1.99
500,000	20.32	▲	+0.23
30,000	403.15	▲	+0.88
300,000	10.10	▲	+0.32

1 Varant işlem saatlerini, www.varant.bnpparibas.com.tr adresinden dilediğiniz zaman inceleyebilirsiniz.

2.3 Varantların Duyarlılıkları

Öncelikle, Varantların alınıp satılmasında en sık kullanılan üç terimi tanımlamalıyız:

- "Kârda"; Alım Varantlarında dayanak varlığın fiyatının Kullanım Fiyatının üzerinde olduğu, Satım Varantlarında Kullanım Fiyatının altında olduğu durumlardır.
- "Başa baş"; dayanak varlığın fiyatının Kullanım Fiyatına eşit veya yakın olduğu durumlardır.
- "Zararda"; Alım Varantlarında dayanak varlığın fiyatının Kullanım Fiyatının altında olduğu, Satım Varantlarında Kullanım Fiyatının üzerinde olduğu durumlardır. Zararda Varantların içsel değeri sıfırdır.



Varantların fiyatlamasında Black and Scholes modeli kullanılmaktadır. Bu modele göre; bir Varantın fiyatı, birden fazla değişkenden etkilenir.

Varant fiyatını etkileyen değişkenler:

Dayanak varlığın fiyatı (spot), dayanak varlığın oynaklığı (volatilite), Varantın kullanım fiyatı, vadeye kalan süre, risksiz faiz oranı ve beklenen temettü ödemesidir. Black and Scholes Modeli'ne göre Varant fiyatını belirleyen değişkenlerin, Varant fiyatı üzerindeki etkisi farklı göstergeler kullanılarak ölçülmektedir ve bunlar Yunan alfabesindeki bazı harflerle gösterilmektedir.

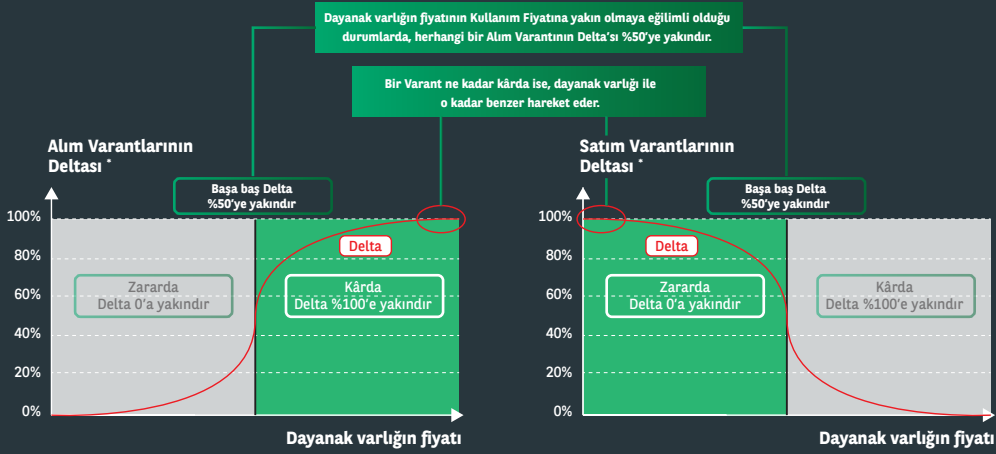
2.3.1 Dayanak varlık fiyatındaki değişimlere olan duyarlılık Delta ile ölçülür

Bir dayanak varlığın fiyatının arttığı durumlarda, Alım Varantı işleminin "kârda" sonuçlanma ihtimali daha önemli hâle gelmektedir. Dayanak varlığın fiyatı arttıkça, Alım Varantının fiyatı artmakta ve Satım Varantının fiyatı düşmektedir. Bunun aksine; dayanak varlığın fiyatı düştükçe, Alım Varantının fiyatı düşmekte ve Satım Varantının fiyatı artmaktadır.

* Örnekler yalnızca gösterge amaçlı olup herhangi bir taahhüt içermez.
2 Varantın Vadedeki Değeri.

Herhangi bir Varantın dayanak varlığına ilişkin olarak yukarıda bahsedilen fiyat duyarlılığı "Delta" ile ölçülmektedir. Bu değer, Alım Varantları için daima pozitiftir. Bu bağlamda, 0,45'lik (veya %45'lik) Delta, (bütün koşulların eşit olduğu düşünüldüğünde) dayanak varlığın 1 TL değer kazanması hâlinde, Alım Varantının fiyatının 0,45 TL artış göstereceği anlamına gelmektedir. Bunun aksine; Delta, Satım Varantları için negatiftir. Bu bağlamda, -0,45'lik (veya %-45'lik) Delta, (bütün koşulların eşit olduğu düşünüldüğünde) dayanak varlığın 1 TL değer kaybetmesi hâlinde, Satım Varantının fiyatının 0,45 TL artış göstereceği anlamına gelmektedir.

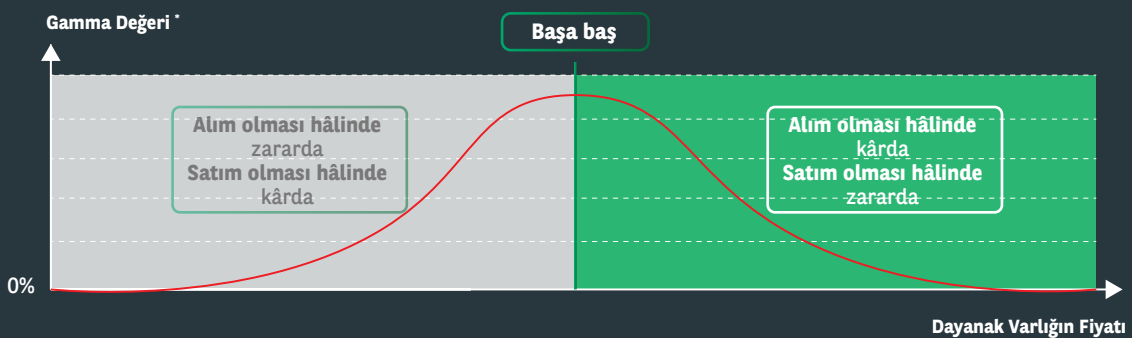
Sabit bir faktör olmayan Delta, dayanak varlığın fiyatının değişmesine ve Varantın özelliklerine bağlı olarak zaman içerisinde değişiklik göstermektedir.



2.3.2 Gamma

Gamma, deltanın dayanak varlığın fiyatında meydana gelecek değişikliklere duyarlılığını ölçer. Başka bir ifadeyle; Gamma arttıkça, Delta dayanak varlığın hareketlerine karşılık daha hızlı değişiklik gösterir. Dayanak varlığın fiyatındaki değişim ürünün kârda veya zararda olmasına neden olduğu için, başa baş Varantın gamması yüksektir. Buna karşın, bir Varant ne kadar zararda veya kârda ise, gamması da o kadar yüksek veya düşük olacaktır.

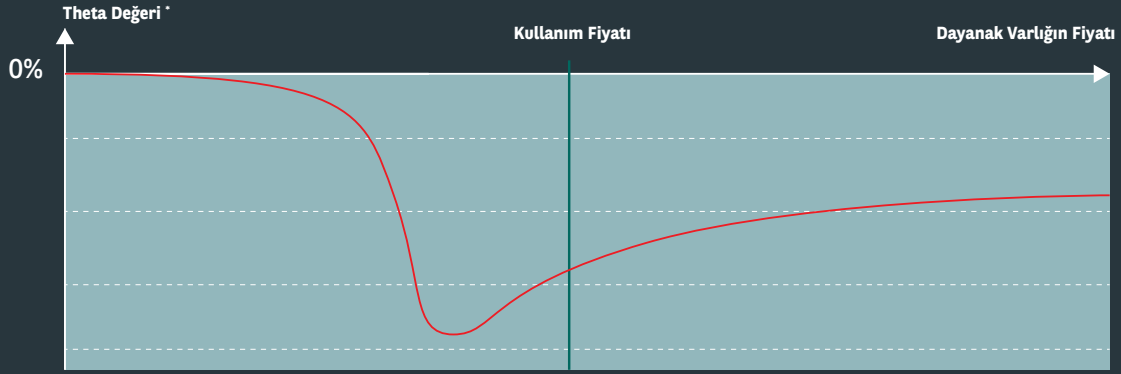
Örneğin: %0,23'lük Gamma, dayanak varlığın fiyatında meydana gelen 1 TL'lik artış (veya düşüş) nedeniyle deltanın artacağını (veya düşeceğini) ifade etmektedir.



*Örnekler yalnızca gösterge amaçlı olup herhangi bir taahhüt içermez.

2.3.3 Zamanın geçmesi - Theta ile ölçülür

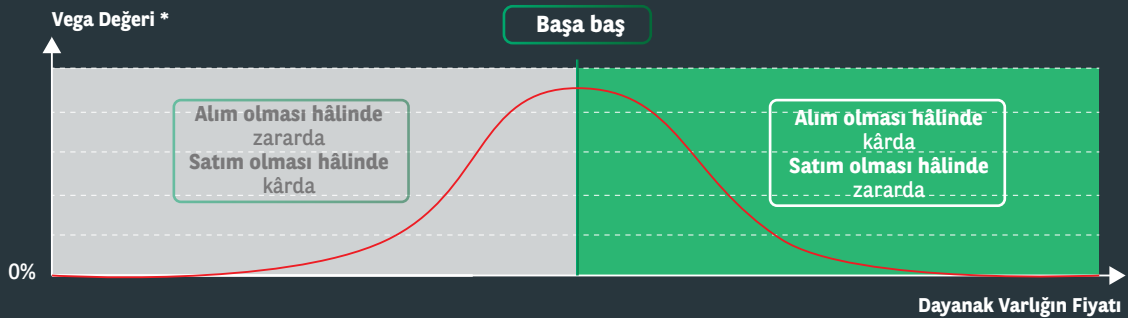
Theta, herhangi bir Varantın zaman içerisindeki fiyat hassasiyetini ölçer. Bir Varant aldığınız zaman, vade tarihine kadar dayanak varlığının gelişimine ilişkin bir öngörüye sahip olursunuz. Ancak vade tarihi ne kadar uzunsa, ciddi kazançların ya da kayıpların ortaya çıkma ihtimali de o kadar artar ve bu nedenle, zaman değeri de o kadar yüksek olur.



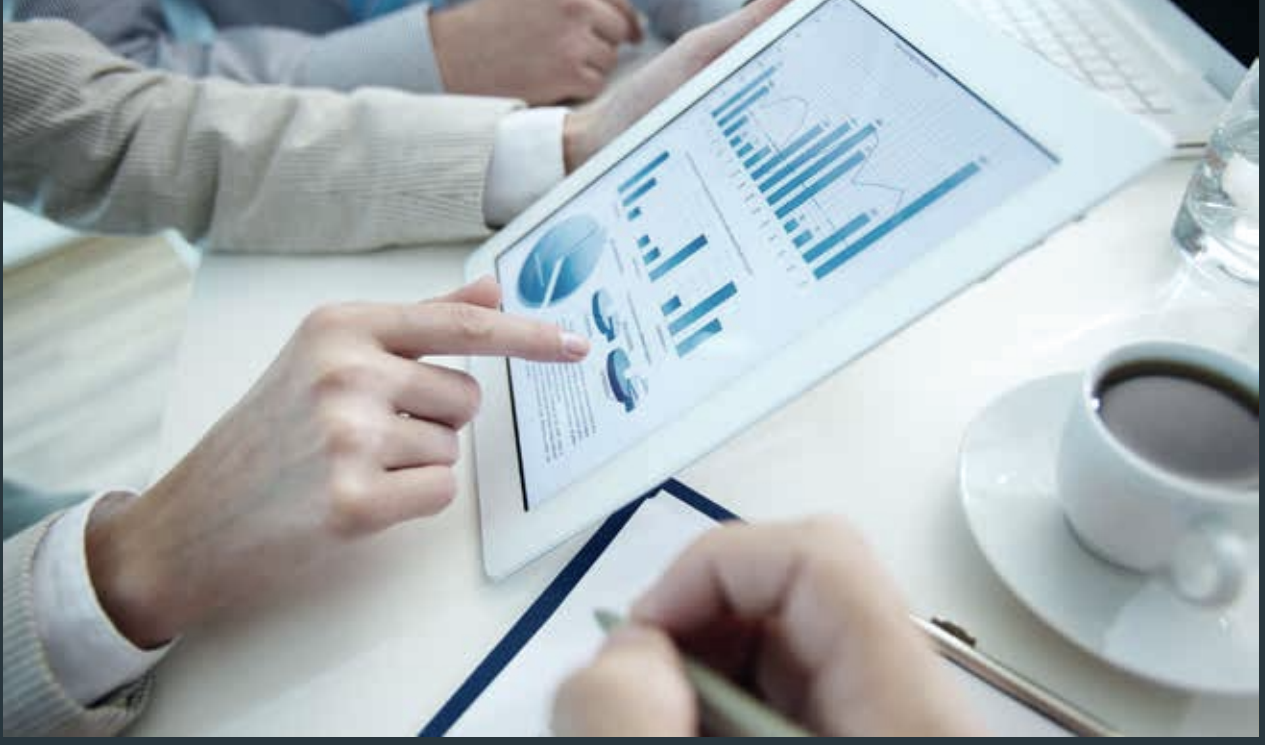
2.3.4 Örtük oynaklık - Vega ile ölçülür

Vega, herhangi bir Varantın örtük oynaklık karşısındaki fiyat hassasiyetini ölçer. Örneğin; herhangi bir endekse ilişkin %20'lik bir oynaklık, endeksin fiyatının bir yıl içerisinde, ortalama fiyatına kıyasla artı veya eksi yönde %20'lik bir sınır değerle değişime uğrama ihtimalinin yüksek olduğunu ifade eder.

Belirli bir dayanak varlık için piyasaların beklediği değişim sınırını ifade eden örtük oynaklık, Varantın fiyatını etkiler: Ne kadar yüksek olursa, senaryonuza bağlı olarak, dayanak varlığın fiyatının artması ya da azalması ihtimali de o kadar artar ve ciddi kazanç ya da kayıpla sonuçlanma ihtimali de o kadar fazla olur. Kayıplar yatırılan anaparadan fazla olamaz; örtük oynaklıkta meydana gelen herhangi bir artış, herhangi bir Varantın (Alım Varantı ya da Satım Varantı olup olmasına bakılmaksızın) fiyatını olumlu şekilde etkiler. Diğer taraftan; örtük oynaklıkta meydana gelen herhangi bir düşüş, Varantın (Alım Varantı ya da Satım Varantı olup olmasına bakılmaksızın) fiyatını olumsuz şekilde etkiler.



* Örnekler yalnızca gösterge amaçlı olup herhangi bir taahhüt içermez.



2.3.5 Piyasa faiz oranı - Rho ile ölçülür

Rho, herhangi bir Varantın risksiz faiz oranı karşısındaki fiyat hassasiyetini ölçer.

Gösterge olarak, faiz oranlarında meydana gelen bir artış, Alım Varantlarının değerini arttırırken, Satım Varantlarının değerini düşürmektedir. Ancak genel olarak, faiz oranı, Varantların fiyatının değişmesi üzerinde (faiz oranlarında meydana gelebilecek ani bir değişiklik durumu hariç olmak üzere) göz ardı edilebilecek bir etkiye sahip olan piyasa parametresini ifade eder.

2.3.6 Öngörülen temettüler

Pek çok halka açık şirket, temettü dağıtımlarını yıllık esasta gerçekleştirir. Temettünün etkisi, Varant fiyatı hesaplanırken zaten göz önünde bulundurulmuş olduğundan, temettüler fiilen dağıtıldığında Varantın fiyatı etkilenmez.

Özetle:

Vade tarihi ne kadar uzunsa, ürünün Theta değeri de o kadar düşük olur. Buna karşılık, Vega değeri yüksek olurken Gamma da düşük olur. Bu, ürününüzün, örtük oynaklıkta meydana gelecek bir değişime kıyasla, dayanak varlıkta meydana gelecek değişikliklere daha az duyarlı olmasını sağlar. Bu nedenle, Varantınızı seçerken ihtiyatlı hareket edin. Tüm özelliklerine dikkat edin!

AVANTAJLAR

- Varantlar, dayanak varlık fiyatındaki değişimlerin etkisini, yatırımcı için olumlu ya da olumsuz olabilecek şekilde arttıran önemli bir kaldıraç etkisi sunar.
- Varantlar, sürekli olarak⁽³⁾ borsaya kote olmakta ve bir hisse senedi kadar basit bir şekilde alınıp satılmaktadır. Söz konusu Varantların likiditesi BNP Paribas Grup tarafından sağlanmaktadır.
- Varantlar, hem dayanak varlık hem de örtük oynaklık üzerinde pozisyon almanıza imkân sağlamaktadır.

DEZAVANTAJLAR

- Varantlar, hem işlem süresi boyunca hem de vadede anaparanın kaybedilme riskini taşımaktadır. Anaparayı kısmen veya tamamen kaybedebilirsiniz. Kayıp, yatırılan anapara (prim) ile sınırlıdır.
- Hem yukarı hem de aşağı yönlü kaldıraç etkisine sahip olan Varantlar, bu konuda ileri seviyede bilgiye sahip olan yatırımcılara yöneliktir.
- TL dışında herhangi bir para birimi cinsinden kote edilen bir dayanak varlığa endekslenen Varantlar, döviz riski koruması sağlamamaktadır; bu nedenle, döviz kurlarında oluşacak değişikliklere maruz kalmaktadır.
- Varant fiyatları, zamanın geçmesi ve oynaklık hareketlerinden etkilenmektedir.
- Varantlar, hem oynaklık seviyesinin hem de dayanak varlığın fiyatının her gün takip edilmesini gerektirmektedir. Bu nedenle, yalnızca bir kere değil anlık olarak pek çok parametrenin takip edilmesi gerekir.

2.4 Ürünle ilişkili ana masrafları anlayın

- Alım/satım aralığı (makas)*: Alım/satım aralığı, ürüne ve vade tarihlerine bağlı olarak değişiklik göstermekte olup piyasa koşullarına dayalı olarak genişletilebilmektedir.
- Aracılık ücretleri: Aracılık ücretleri, finansal varlık aldığınızda veya sattığınızda alınmaktadır. Söz konusu ücretlere ilişkin herhangi bir sorunuz olması hâlinde, aracı kurumunuzla iletişime geçin.

* Bu paragraf kapsamında bahsedilen ücretler, Varant fiyatına dahildir.
3 Normal piyasa ve algoritmik işlem şartları altında.

3

VARANLARIN KALDIRAÇ ETKİSİ

Varantların fiyat hareketleri, dayanak varlıkların hareketlerinden oransal olarak daha büyük olup buna (etkin) kaldıraç etkisi denmektedir.

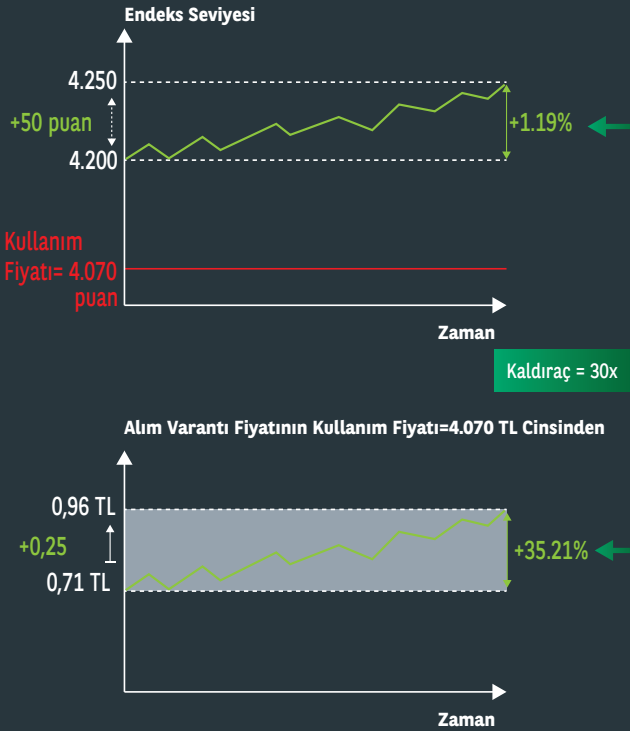
Varantların etkin kaldıraç etkisi aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$\text{Etkin kaldıraç etkisi} = \frac{\text{Delta} \times \text{Dayanak Varlık Fiyatı} \times \text{Çarpan}}{\text{Varant Fiyatı} / \text{Döviz Kuru}}$$

Aşağıda yer alan örnek* kapsamında; endeks seviyesi 50 puanlık bir artış gösterdiğinde, Alım Varantı da 0,25 TL'lik bir değer artışı sergiler. Dayanak varlığın performansı %1,19, Alım Varantının performansı ise %35,21'dir.

Kaldıraç etkisi aşağı yönlü de çalışmaktadır: endeks seviyesinin 50 puanlık bir düşüş sergilemesi hâlinde, Alım Varantı da 0,25 TL'lik bir düşüş sergiler. Dayanak varlığın performansı %-1,19, Alım Varantının performansı ise %-35,21'dir.

Örnek⁽⁴⁾



Kârda Alım Varantı için; dayanak varlığın fiyatı, Varantın kullanım fiyatından-yukarı yönlü-ye kadar uzaklaşırsa, Varantın değeri o kadar artar.

4 Başa baş Alım Varantı üzerindeki kaldıraç etkisine örnek (Delta = %50)

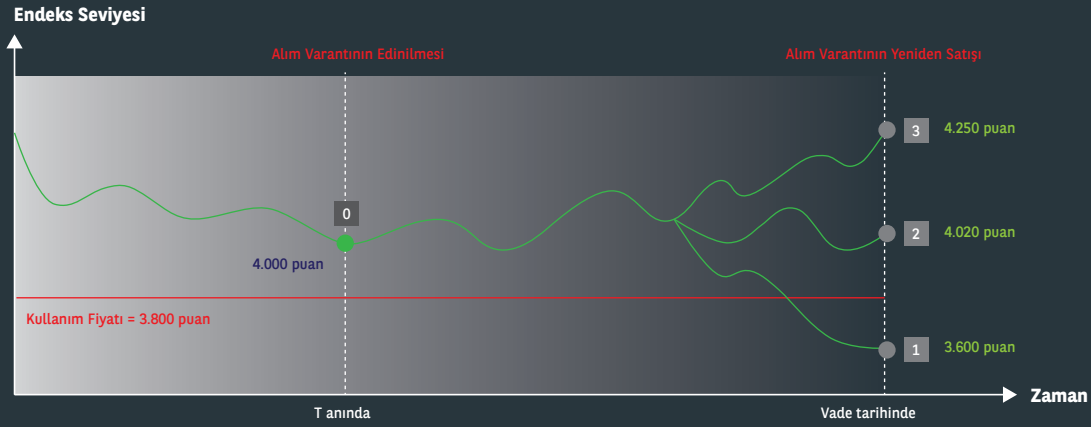
*Örnekler yalnızca gösterge amaçlı olup herhangi bir taahhüt içermez.

4

FARKLI FİYAT SENARYOLARI

4.1 Kullanım fiyatı 3.800 puan olan, kârda endeks alım Varantı

Bu örnek kapsamındaki şekiller, ürünün mekanizmasını göstermek için yalnızca bilgi verme amacı taşımaktadır.



Endekste 15 günlük bir artışın yaşanacağını öngörüyorsunuz. Endeks hâlihazırda 4.000 puan seviyesinde. Kullanım Fiyatı 3.800 puan olan, 1/100'lük bir çarpana ve 15 günlük vadeye sahip olan bir Alım Varantına yatırım yapmaya karar veriyorsunuz.

Alım Varantının Edinilmesi - 0 sayılı nokta, şekilde gösterilmektedir.⁽⁵⁾

Varantın t anındaki kaldıraç etkisinin hesaplanması

%70'lik Delta değeri olduğunu düşünerek kaldıraç etkisini hesaplayın:

$$\text{Kaldıraç etkisi} = \frac{\text{Delta} \times \text{Dayanak Varlık Fiyatı} \times \text{Çarpan}}{\text{Varant Fiyatı} / \text{Döviz Kuru}^*} = \frac{0,70 \times 4.000 \times 0,01}{2,55 / 1} = 10,98$$

Dayanak varlığın fiyatı ve Varant fiyatı zaman içerisinde değişiklik gösteren iki faktör olduğundan, kaldıraç etkisi de ürünün işlemde olduğu süre boyunca sürekli olarak değişiklik göstermektedir.

⁵ Endeksin 4.000 puan seviyesinde olduğu durumda, Alım Varantının içsel değeri şuna eşittir: $(4.000 - 3.800) \times 0,01 = 2$ TL. Bu değere, zaman değeri ile ilgili olarak 0,55 TL eklenir. Böylece, Alım Varantının fiyatı 2,55 TL'ye eşit olur.

*Herhangi bir endeksin başka bir para birimi cinsinden kote edilen bir dayanak varlığa bağlanmış olması hâlinde, söz konusu endeksin fiyatı, ilgili döviz kuru üzerinden düzeltilmelidir.

Olumsuz senaryo - şekil kapsamındaki 1 sayılı nokta

Alım Varantının vadesi dolduğunda, endeks, kullanım fiyatının altında olan 3.600 puandan kapanır. Bu durumda, Varantın fiyatı içsel değerine, yani 0 TL'ye eşittir. Böyle bir durumda, anaparanın (prim) tamamını kaybedersiniz.

Bahse konu örnek kapsamında, Zaman Değerini 0,55 TL'ye kadar değerlendirmiş olmamıza rağmen, bu değer sabit bir veri olmayıp Varantın vadesinde sıfır olana kadar düşüş gösterir. Ayrıca herhangi bir Varantın başka bir para birimi cinsinden kote edilen bir dayanak varlığına endekslenmiş olması hâlinde, söz konusu Varantın içsel değeri, ilgili döviz kuru üzerinden düzeltilmelidir.

Varantınızın fiyatını sürekli olarak takip etmek için, www.varant.bnpparibas.com.tr adresi üzerinden, bu amaca özel olarak hazırlanan sayfayı inceleyebilirsiniz.

Orta senaryo - şekil kapsamındaki 2 sayılı nokta

Alım Varantının vadesi dolduğunda, endeks 4.020 puandan kapanır. Varantın fiyatı içsel değerine eşittir $(4.020 - 3.800) \times 0,01 = 2,20$ TL. Bu durumda, Alım Varantının fiyatı 2,55 TL'den 2,20 TL'ye düşmüştür. Satın alınan Varantların sayısı çarpı 0,35 TL'lik bir kısmi anapara kaybı yaşarsınız.

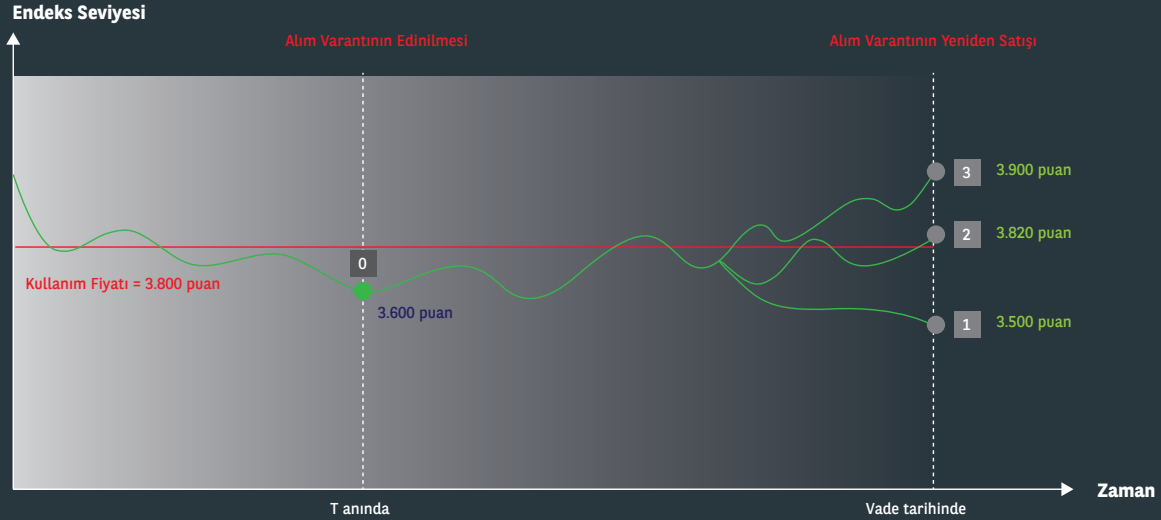
Olumlu senaryo - şekil kapsamındaki 3 sayılı nokta

Alım Varantının süresi sona erdiğinde, endeks %6,25 oranında artış göstererek 4.250 puandan kapanmıştır; yani senaryonuz gerçek olmuştur. Ürünün içsel değeri = $(4.250 - 3.800) \times 0,01 = 4,50$ TL. Bu durumda, Alım Varantının fiyatı 2,55 TL'den 4,50 TL'ye çıkmıştır. Dayanak endeksin +%6,25 oranında değişmesine karşılık, +%76,47 oranında bir performans elde etmiş olursunuz.



4.2 Kullanım fiyatı 3.800 puan olan, zararda endeks alım Varantı

Bu örnek kapsamındaki şekiller, ürünün mekanizmasını göstermek için yalnızca bilgi verme amacı taşımaktadır.



Endekste 15 günlük bir artışın yaşanacağını öngörüyorsunuz. Endeks hâlihazırda 3.600 puan seviyesinde. Kullanım Fiyatı 3.800 puan olan, 1/100'lük bir çarpana ve 15 günlük vadeye sahip olan bir Alım Varantına yatırım yapmaya karar veriyorsunuz.

Alım Varantının Edinilmesi - 0 sayılı nokta, şekilde gösterilmektedir.

Varantın t anındaki kaldıraç etkisinin hesaplanması

%30'luk delta değeri olduğunu düşünerek kaldıraç etkisini hesaplayın:

$$\text{Kaldıraç etkisi} = \frac{\text{Delta} \times \text{Dayanak Varlık Fiyatı} \times \text{Çarpan}}{\text{Varant Fiyatı} / \text{Döviz Kuru}^*} = \frac{0,30 \times 3.600 \times 0,01}{0,50 / 1} = 21,60$$

Dayanak varlığın fiyatı ve Varant fiyatı zaman içerisinde değişiklik gösteren iki faktör olduğundan, kaldıraç etkisi de ürünün işlemde olduğu süre boyunca sürekli olarak değişiklik göstermektedir.

*Varantların fiyatı TL cinsinden ifade edilir. Herhangi bir endeksin başka bir para birimi cinsinden kote edilen bir dayanak varlığa bağlanmış olması hâlinde, söz konusu endeksin fiyatı, ilgili döviz kuru üzerinden düzeltilmelidir.

Olumsuz senaryo - şekil kapsamındaki 1 sayılı nokta

Alım Varantının vadesi dolduğunda, endeks, kullanım fiyatının altında olan 3.500 puandan kapanır. Bu durumda, Varantın fiyatı içsel değerine yani 0 TL'ye eşittir. Böyle bir durumda anaparanın (prim) tamamını kaybedersiniz.

Bahse konu örnek kapsamında, Zaman Değerini 0,50 TL'ye kadar değerlendirmiş olmamıza rağmen, bu etki sabit bir veri olmayıp Varantın vadesinde sıfır olana kadar düşüş gösterir. Ayrıca herhangi bir Varantın başka bir para birimi cinsinden kote edilen bir dayanak varlığına endekslenmiş olması hâlinde, söz konusu Varantın içsel değeri, ilgili döviz kuru üzerinden düzeltilmelidir.

Varantınızın fiyatını sürekli olarak takip etmek için, www.varant.bnpparibas.com.tr adresi üzerinden, bu amaca özel olarak hazırlanan sayfayı inceleyebilirsiniz.

Orta senaryo - şekil kapsamındaki 2 sayılı nokta

Alım Varantının vadesi dolduğunda, endeks 3.820 puandan kapanır. Varantın fiyatı içsel değerine eşittir $(3.820 - 3.800) \times 0,01 = 0,20$ TL. Bu durumda, Alım Varantının fiyatı 0,5 TL'den 0,20 TL'ye düşmüştür. Satın alınan Varantların sayısı çarpı 0,30 TL'lik bir kısmi anapara kaybı yaşarsınız.

Olumlu senaryo - şekil kapsamındaki 3 sayılı nokta

Alım Varantının süresi sona erdiğinde, endeks %8,33 oranında artış göstererek 3.900 puandan kapanmıştır; yani senaryonuz gerçek olmuştur. Ürünün içsel değeri= $(3.900 - 3.800) \times 0,01 = 1$ TL. Bu durumda, Alım Varantının fiyatı 0,50 TL'den 1 TL'ye çıkmıştır. Dayanak endeksin +%8,33 oranında değişmesine karşılık, +%100 oranında bir performans elde etmiş olursunuz.

Yatırım Profili

Ciddi bir kaldıraç etkisinden faydalanmak isteyen risk iştahı daha yüksek bir yatırımcı, dayanak varlığın fiyatına yakın Kullanım Fiyatı olan bir Varantı seçerken daha geniş bir güvenlik marjı arayan bir yatırımcı, dayanak varlığın fiyatından görece uzak Kullanım Fiyatı olan bir Varantı tercih edecektir.

Bununla birlikte; içerdiği riskler nedeniyle yatırımcının yatırılan anaparanın tamamını kaybetme ihtimali olması nedeniyle, yatırım kapasitesinin küçük bir kısmının bu ürün türüne yatırılması tavsiye edilmektedir.

5

TEMEL RİSK FAKTÖRLERİ

Varantlar, bu ürünlerde uzmanlaşan yatırımcılara yönelik olup yalnızca bu konuda özel bilgiye sahip yatırımcılar tarafından alınmalıdır. Yatırımcılar, yatırım yapmadan önce gerekirse kendi analizlerini yapmalı ve kendi kararlarını vermelidirler.

Aşağıdaki temel riskleri içeren İhraççı Bilgi Dokümanı ve Sermaye Piyasası Aracı Notu kapsamında yer alan "Risk Faktörleri" başlıklı bölümün dikkatli bir şekilde okunması tavsiye edilmektedir.

Anaparanın kaybedilmesi riski: Varant ürün gamı, yatırılan anaparanın herhangi bir zamanda kısmen veya tamamen kaybedilmesi riskini taşır.

Piyasa riski: Bu ürünler, herhangi bir zamanda ciddi fiyat dalgalanmaları yaşayarak kimi durumlarda, yatırılan anaparanın tamamının kaybedilmesiyle sonuçlanabilir. Ürün kapsamında anapara koruması söz konusu değildir.

Kaldıraç etkisi: Bu ürünler, dayanak varlığın aşağı ve yukarı yönlü fiyat hareketlerinin etkisinden kaldıraç etkisi nedeniyle daha yüksek oranda etkilenir.

Kredi riski: Yatırımcı yalnızca ihraççının temerrüt ve iflas riskini değil, aynı zamanda ihraç kapsamında garantörün de temerrüt, iflas ve tasfiye riskini taşır. İhraççının ve garantörün olası veya kesinleşen temerrüdü hâlinde, duruma bağlı olarak yatırımcı, garantörün teminat kapsamında borçlandığı meblağın tamamını veya bir kısmını kurtaramayabilir veya yatırımcı, ihraççı tarafından ihraç edilen Varantlar kapsamında ödenmesi icap eden meblağın yerine garantör (veya başka bir kuruluş) tarafından ihraç edilen sair bir finansal aracı alabilir.

Kur riski: Dayanak varlığın yabancı bir para birimi cinsinden kote edilmesi ve/veya ifade edilmesi durumunda ve/veya bir veya birden fazla para birimi cinsinden ifade edilen ve/veya kote edilen bileşenlerden oluşan herhangi bir endeksin ya da sepetin söz konusu olması hâlinde, ürünler, bir döviz garantisi içermedikleri sürece, söz konusu para birimi/birimleri ile TL veya ürünlerin ifade edildiği sair para birimi arasındaki döviz kurunda meydana gelecek değişikliklere karşı hassas olacaktır.

Erken geri ödeme: İhraççı, ürüne ilişkin erken ödeme yapma hakkını saklı tutar. Ürünün erken geri ödenmesi, yatırılan meblağın tamamen veya kısmen kaybedilmesine neden olabilir.

6

VARAN TLARIN ANA ÖZELLİKLERİNİN ÖZETİ

- Kullanım süresi boyunca ve vade tarihinde anaparanın kaybedilmesi riskini taşıyan ürünlerdir.
- Dayanak varlık olarak borsalara kote edilen endeks, hisse senedi, emtia veya dövizleri içerebilirler.
- **İlke:** Varantlar, kaldıraç etkisi sayesinde dayanak varlık fiyatındaki oransal değişimden daha yüksek oranda kâr veya zarara neden olabilirler. Kullanım Fiyatının dayanak varlığın fiyatına yakın olduğu durumlarda, kaldıraç etkisi daha bile fazla olur.
- **Yatırım ufku:** Kısa ila uzun vade. Varantın sağladığı kaldıraç etkisi nedeniyle, Varant fiyatı hızlı değişim gösterebilir. Bu nedenle; daha uzun bir süre elde tutulacak olsa bile, Varantın değişiminin her gün kontrol edilmesi tavsiye edilmektedir.
- Piyasa likiditesi, alım ve satım anında BNP Paribas Grup tarafından sağlanır.
- Giriş ve çıkış ücreti yoktur. (Aracılık ücretleri ve alım / satım aralığı)

Temel parametreler	Alım Varantı Fiyatı	Satım Varantı Fiyatı
Dayanak varlığın fiyatında meydana gelen artış	+	-
Dayanak varlığın fiyatında meydana gelen düşüş	-	+
Zamanın geçmesi	-	-
Oynaklığın artması	+	+
Öngörülen temettülerde artış	-	+
Faiz oranlarında artış	+	-



7

VARANLARA YATIRIM YAPMADAN ÖNCE KENDİNİZE SORMANIZ GEREKEN SORULAR



Varantlardan fayda sağlayacak kadar bilgi sahibi miyim?



Varantımın fiyatını, dayanak varlığın fiyatını ve örtük oynaklığı her gün takip etmeye yetecek zamanım var mı?



Dayanak varlığa ilişkin öngörülerim açık ve kesin mi?



Seçtiğim Varant beklentimi karşılıyor mu?

Varantlar, risk profilinize ve dayanak varlığın gelişimine yönelik öngörünüze uygun olarak dikkatli bir şekilde seçilmelidir.



8

KÂRİ REALİZE ETMEK



9

UNUTULMAMASI GEREKEN BAZI TANIMLAR!

Alım Varantı: Önceden belirlenen bir fiyat üzerinden (Kullanım veya İşlem Fiyatı) ve belirli bir tarihte (sona erme tarihi veya vade tarihi) bir dayanak varlığı alma hakkı (yükümlülüğü değil) veren bir Varant türünü ifade eder.

Baş baş: Dayanak varlığın fiyatının Kullanım Fiyatına eşit veya yakın olduğu durumlardır.

Çarpan (Dönüşüm oranı): Bir Varantın kaç adet dayanak varlığı alma ya da satma hakkı verdiğini gösteren orandır.

Dayanak Varlık: Borsada işlem gören bir ürünün ilişkili olduğu belirli bir varlığı (hisse senedi, endeks, emtia vb.) ifade eder.

İçsel Değer: Herhangi bir Varantın fiyatının ana bileşenidir. Gerekli olması hâlinde, parite ve döviz kuruna dayalı olarak düzeltilmiş olan, dayanak varlığın fiyatı ile Kullanım Fiyatının arasındaki farka (Alım Varantı) ya da Kullanım Fiyatı ile dayanak varlığın fiyatı arasındaki farka (Satım Varantı) eşittir.

Kaldıraç etkisi: Varantların kaldıraç etkisi, dayanak varlıktaki yükseliş ya da düşüş yönündeki değişimlerin etkisini arttırmakta bu da yatırımcı için olumlu ya da olumsuz olabilmektedir. Örneğin; kaldıraç değerinin 5 olması, dayanak varlığın fiyatının artı veya eksi %1 oranında değişiklik göstereceği, Varant fiyatının ise artı veya eksi %5 oranında değişiklik göstereceği anlamına gelmektedir (Alım Varantları dayanak varlığın fiyat artışına olumlu yanıt verirken, Satım Varantları dayanak varlığın fiyat düşüşüne olumlu yanıt vermektedir).

Kârda: Alım Varantlarında dayanak varlığın fiyatının Kullanım Fiyatının üzerinde olduğu, Satım Varantlarında Kullanım Fiyatının altında olduğu durumlardır.

Kullanım Fiyatı: Vade tarihinde dayanak varlığın alınıp satılabileceği fiyatı ifade eder.

Satım Varantı: Önceden belirlenen bir fiyat üzerinden (Kullanım veya İşlem Fiyatı) ve belirli bir tarihte (sona erme tarihi veya vade tarihi) bir dayanak varlığı satma hakkı (yükümlülüğü değil) veren bir Varant türünü ifade eder.

Vade Tarihi (sona erme tarihi): Herhangi bir Varantın sona erdiği tarihi ifade eder. Vade tarihi, ürünün ihraç edilmesi sırasında belirlenir.

Zararda: Alım Varantlarında dayanak varlığın fiyatının Kullanım Fiyatının altında olduğu, Satım Varantlarında Kullanım Fiyatının üzerinde olduğu durumlardır. Zararda Varantların içsel değeri sıfırdır.

Yatırım için

Varantlar, hisse senetleri kadar kolay alınıp satılabilir. Aracı kurum nezdinde tutulan bir menkul kıymet hesabı üzerinden borsa emrini verin. Bunun için, Varantın borsa kodunu, istediğiniz miktarı ve işlem fiyatını belirtin. Borsaya kote olan bir menkul kıymetin alınıp satılması ile ilgili olarak; aracı kurum tarafından aracılık ücretleri alınacaktır.⁽⁶⁾

Varantlar, kaldıraç etkisi nedeniyle, bu ürünlerin doğası gereği sahip oldukları risklerden haberdar olan ve bu konuda ileri seviyede bilgiye sahip olan yatırımcılara özel olarak sunulmaktadır.

TEB BNP Paribas Varantlarına ilişkin özellikler ve ilgili dokümanlar (özellikle yasal dokümanlar) www.varant.bnpparibas.com.tr adresindeki internet sitesinde yer almaktadır.

Ekibimiz, Varantlarla ilgili sorularınıza yanıt vermek üzere 0850 577 55 65 numaralı hat üzerinden yardıma hazırdır.



6 Aracılık ücretleri, ürünü aldığınızda veya sattığınızda alınmaktadır. Söz konusu ücretlere ilişkin herhangi bir sorunuz olması hâlinde, yatırım kuruluşunuzla iletişime geçin.

UYARI:

BNP Paribas Issuance B.V. (Hollanda kanunları kapsamında münhasır araçların ihraççısı) tarafından ihraç edilen ürünler, işlem süresi sırasında ve vadede, yatırılan paranın kaybedilmesi riskini taşımakta olup bu konuda özel bilgi sahibi yatırımcılara yöneliktir. BNP Paribas S.A. tarafından ürünlerin sahiplerine itfa formu kapsamında belirtilen meblağların ödenmesine ilişkin bir teminat sunulmaktadır. BNP Paribas, İhraççı Bilgi Dokümanı kapsamında ortaya konmakta olan risk faktörlerine herkesin dikkatini çekmektedir. Bu ürünler, yatırımcıların finansal portföylerinin çeşitliliğinin bir parçasını teşkil etmekte olup portföyün tamamını teşkil etmeye yönelik değildir.

BNP Paribas Issuance B.V. tarafından Türkiye’de gerçekleştirilecek ihraçlar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve bu Kanuna dayalı olarak çıkartılan tebliğ, ilke kararları ve her türlü Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri uyarınca ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun onayı ile ihraç edilmektedir.

Yatırımcılar, yatırım kuruluşu Varant/Sertifika yatırımlarının tamamını veya duruma göre bir bölümünü kaybedebilirler. Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri: VII ve 128.3 sayılı “Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları” Tebliği’nin 9. maddesinin 3. fıkrası uyarınca Varant ve Sertifikalara ilişkin herhangi bir işlem yapılmadan önce, yatırım kuruluşlarının yatırımcılara Varant/Sertifikalara ilişkin yatırımlardaki risklere ilişkin Risk Bildirim Formu’nu sağlaması gerekmektedir.

Yatırımcılar Risk Bildirim Formu’ndaki bilginin sadece bir özet olduğunu ve atıfta bulunulan bilgiler de dahil olmak üzere, İhraççı Bilgi Dokümanı ve Sermaye Piyasası Aracı Notu ile birlikte bir bütün olarak değerlendirilmesi gerektiğini unutmamalıdır. Yatırımcılar Varant ve Sertifikaların yapısını ve Varant ve Sertifikalara ilişkin olarak yapılan yatırımlarda risklere maruz kalma olasılıklarını tamamen anladıklarından emin olmalıdırlar ve kendi finansal, vergisel vesair durumları ışığında, Varant ve Sertifikalara ilişkin olarak yapılan yatırımın uygunluğunu göz önünde bulundurmalıdırlar. Aynı zamanda yatırımcılar özellikle İhraççı Bilgi Dokümanı ve Sermaye Piyasası Aracı Notu’nda yer alan “Risk Faktörleri” bölümünü detaylı olarak incelemelidirler.

Varant ve Sertifikalar ile ilgili yasal dokümanlar ile birlikte her türlü bilgilendirici dokümanlara www.varant.bnpparibas.com.tr adresinden ulaşılabilir.



BNP PARIBAS



TEB YATIRIM
BNP PARIBAS ORTAKLIĐI

www.varant.bnpparibas.com.tr