

MATRÆKS

**TEORİK EŞLEŞME
DEVRE KESİCİ**

TEORİK EŞLEŞME – DEVRE KESİCİ ÖZELLİKLER - İSTİSNALAR

Merhabalar,

Sürekli işlem gören Pay Piyasası sembolleri için: Açılış seansında ve kapanış seansında Teorik Eşleşme (Emir Toplama ve Fiyat Belirleme) uygulanır.

Bunun yanı sıra Devre Kesici durumu oluşunca ve tek fiyat uygulaması olan senetler için de seans boyunca teorik eşleşme uygulaması vardır.

PAY PİYASASI SÜREKLİ İŞLEM YÖNTEMİ (TAM İŞ GÜNLERİNDE)

	AÇILIŞ (TEK FİYAT)		SÜREKLİ İŞLEM YÖNTEMİ		KAPANIŞ (TEK FİYAT)			KAPANIŞ FİYATINDAN / SON FİYATTAN İŞLEMLER	
	09:40-09:55*	09:55 (+)**	10:00-18:00		18:00-18:01	18:01-18:05*	18:05 (+)**	18:07-18:08	18:08-18:10
	Emir Toplama	Fiyat Belirleme ve İşlem (Eşleştirme)	İşlem		Kapanış Marj Yayımları	Emir Toplama	Fiyat Belirleme ve İşlem (Eşleştirme)	Marj Yayımları	İşlem
Yıldız Pazar									
Ana Pazar									
Alt Pazar									
GSP	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Emtia Pazarı									
Gayrimenkul Sertifikaları (YÜFP)									
BYF (YÜFP)									
Varant ve Sertifikalar (YÜFP)	---	---	10:00-10:02 Yalnızca Piyasa Yapıcıların Kotasyonu	✓	---	---	---	---	---
Yeni Pay Alma Hakları	---	---	✓		---	---	---	---	---
Resmî Müzayede İşlemleri (***)	---	---	✓		---	---	---	---	---
Birincil Piyasa İşlemleri (****)	---	---	10:30-13:00		---	---	---	---	---

Diğer seçenekler için bakınız:

<https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/220/pay-piyasasi-islem-saatleri>

ViOP tarafı için de, açılışta teorik eşleşme uygulaması başlatılmıştır.

Emir toplama aşamasında açığa satış emri, limit emir, piyasa emri, piyasadan limite, KİE, dengeleyici emirler girilebilmektedir. Kotasyon emirleri girilebilir, değiştirilebilir, iptal edilebilir. Emirler üzerinde miktar ve fiyat değişikliği yapılabilir, emirlerin geçerlilik süreleri değiştirilebilir. Emirler iptal edilebilir. Özel işlem bildirimini yapılamaz. Denge (teorik eşleşme) fiyatı, miktarı ve denge fiyatından karşılanmayan emir miktarları yayımlanır.

Dikkat: Yukarıdaki tanımlamada zaman içinde değişiklikler yapılmaktadır. Bu sebeple son durum için mutlaka bilgi edininiz, dikkatli olunuz.

Örnek: Artık açılış seansında piyasa emri gönderilemiyor. Bununla beraber, bazı kurumlarda bu emirler doğrudan red edilirken, bazı kurumlarda, seans başlangıcına ötelenebilir.

Teorik Eşleşme seansına 'Kör Seans' diyen kullanıcılar vardır.

Teorik Eşleşme anında fiyat ve miktar oldukça değişken olabilir.

Nihai durum, en çok işlemin gerçekleşmesine olanak tanıyan fiyatın sonuç fiyatı olarak açıklanmasıdır. Bunu bir örnekle şöyle açıklayabiliriz:

Bir kağıt için 5.45 kuruşta 10.000 adet alıcı 50.000 adet satıcı olduğunu varsayalım.

5.44 te ise 30.000 adet alıcı olsun.

Şu aşamada teorik eşleşme 10.000 adet ile 5.45 kuruştadır.

Eğer satıştaki 50.000 adetten 10.001 tanesi 5.44'e çekilse, kalan her şeyin aynı kaldığını varsayarsak eşleşme 10.001 adet ile 5.44'e değişir.

Buna bir yandan yeni emirler geldiğini veya var olan emirlerin iptal edilebildiğini, seviye değiştirilebildiğini ekleyin. Karşılıklı bir yoklama söz konusu olmaktadır. Taraflar muhtelif stratejiler uygulamaya çalışacaktır. Bu da fiyatlarda oynaklığı getirir.

DİKKAT: Yüksek bir miktardaki emrin piyasa olarak gönderilmesi, teorik eşleşmenin tavan veya taban olarak gerçekleşmesine sebep olabilir. Bu yaşanmıştır. Özen gösteriniz.

Ek Bilgi: Bu sebeple, açılış seansında piyasa emri yasaklanmıştır. İlerde tekrar değişme ihtimaline karşı, bu uyarıyı kaldırmadık.

Teorik Eşleşme ile ilgili olarak rutin dışı bazı durumlar oluşabilmektedir.

Fiyat toplanmasının üzerine gelen 30 saniye içinde rastgele bir zamanda eşleşme sonlandırılır ve o andaki fiyat açıklanır.

Bazen çok istisnai olarak son mikro saniyelerde büyük bir emir devreye girebilir veya devreden çıkabilir.

Bu durumda belirlenen teorik eşleşme fiyatı ile gerçekleşen emir arasında fark oluşabilmektedir. Çok nadiren de olsa bu durumla karşılaşmaktayız.

Açıklama: Böyle bir durumun yaşanması halinde, açıklanan teorik eşleşme fiyatı değil işlemlerin gerçekleştiği fiyat, kapanış fiyatı olarak kabul edilmektedir. Ve açıklanan teorik eşleşme fiyatı değiştirilmez.

Bu durumun sebep olduğu başka bir istisnai durumda şöyle yaşanmıştır:

VİOP Pay Piyasası açılış seansında, işlemler çok daha düşük olabilmektedir.

Teorik eşleşme fiyatı aşağıda görüldüğü şekilde açıklanmış olmasına rağmen,

F.BIMAS1024 BIMAS Ekin 2024 Vadeli					
T.Lot	Yukse	Tavan	O.A.Kpn	O.Ara.F	O.
12740	490.00	524.51			
A.Ort	Dusuk	Taban	O.G.Kpn	G.Fark%	
482.31	473.13	429.15	476.83	+0.13	
		Fiyat	Miktar	Kalan Mik	% D
Teorik Eşleşme		470.40	12		-8
Kontrat Durumu		Sürekli İşlem			
Emir	Adet	Alis	Satis	Adet	
1	1	477.37	477.81	1	
1	1	477.36	477.82	1	
1	1	477.35	477.83	2	

Gerçekleşen işlem olmamıştır.

Borsanın eşleştirme algoritması çalışması anında, mikro saniye bazlı kısa bir zaman diliminde bir taraftaki kotasyonlar çekilmiş olmalıdır. Yukarıdaki veriden şunu anlıyoruz.

Alışta 12 lot ve satışta 20 lot var. Her iki emirden 1 tarafı bile tek bir kişi tarafından verilmiş ise, o 1 kişinin emrini silmesi, emir gerçekleşmemesi için yeterli olur.

Bu durumda, bizim ekranlarımızda borsadan gelen son Teorik Eşleşme bilgileri kalmış olur. Bu veri borsa tarafından açıklanmıştır artık ve kalır. Silinmez.

*

Kapanış seansı için ayrı bir tavan – taban uygulaması vardır.

Bu eşleşme öncesi seansın kapanış fiyatına göre +/- % 3 olarak uygulanır.

Bunun 2 tane istisnası vardır:

- Her ne kadar kapanış seansında $\pm 3\%$ fiyat marjı uygulansa da bir sermaye piyasası aracında o gün için hesaplanan baz fiyata göre belirlenmiş $\pm 10\%$ luk fiyat değişim sınırlarının dışında bir fiyattan kapanış seansında emir girilmesine izin verilmemektedir. Örneğin; bir payda o gün için baz fiyatın 3,00 TL, fiyat değişim sınırlarının ise 2,70 TL - 3,30 TL olduğu düşünülürken; bu payın kapanış seansı öncesindeki son işlem fiyatı 3,28 ise ilgili payda kapanış seansında $\pm 3\%$ marj kapsamında girilebilecek minimum emir fiyatı 3,18 TL, maksimum emir fiyatı ise 3,30 TL olabilecektir ($\pm 10\%$ luk fiyat marjına göre hesaplanan günlük alt veya üst fiyat limiti geçilemez).
NOT: Günlük marj eskiden yüzde 20 idi. Sonra yüzde 10 olarak revize edildi. İlerde tekrar değişebilir.
- Bir sermaye piyasası aracının emir defterinde, kapanış seansına aktarılan emirler arasında son işlem fiyatının $\pm 3\%$ 'ü içerisinde belirlenen kapanış seansı üst fiyat sınırından daha yüksek bir fiyattan alım emri veya kapanış seansı alt fiyat sınırından daha düşük bir fiyattan satış emri bulunuyorsa, bu sermaye piyasası aracında ilgili seansın baz fiyatına göre hesaplanmış o gün için geçerli olan fiyat değişim sınırları uygulanır (son işlem fiyatına göre $\pm 3\%$ marj uygulanarak hesaplanan fiyat değişim sınırları kullanılmaz). Örneğin bir payda son işlem fiyatının 4,00 TL olduğu düşünülürken kapanış seansındaki fiyat marjları 3,88 TL - 4,12 TL olacağından, kapanış seansına aktarılan emirler arasında 4,12 TL'den daha yüksek bir fiyattan alım emri veya 3,88 TL'den daha düşük bir fiyattan satış emri bulunuyorsa kapanış seansında $\pm 3\%$ fiyat marjı uygulanmaz, sadece payın baz fiyatını esas alan $\pm 10\%$ günlük fiyat değişim sınırları geçerli olur.

İlk istisna kolayca anlaşılmaktadır. Bununla beraber 2. İstisna biraz karmaşıklık gösterir. Aşağıdaki resme bakınız.

G.Lot	G.Yuks	Tavan	Teo	7 Dusk	7 Yuk
75439662	10.01	10.31	10.72	6.38	10.01
G.AO	G.Dusu	Taban	O.G.Kp	G.Fark%	G.Far
9.395	8.70	9.71	8.99	+11.35	1.02
		Fiyat	Miktar	Kalan Mi	% Deği
Teorik Eşleş		10.72	2205540	-839503	+7.09
Kontrat Duru		Kapanış Emir Toplama			

Tavan 10.31 olarak açıklanmasına rağmen gerçekleşen eşleşme fiyatı 10.72'dir.

Bu ancak şöyle mümkün olur:

Önce Devre Kesici Uygulaması hakkında bilgi verelim:

Bir sermaye piyasası aracında işlemler seansın sürekli işlem bölümünde çok fiyat yöntemi ile yürütülürken belirli bir referans değer üzerinden hesaplanan fiyat değişiminin Borsa tarafından belirlenmiş olan eşik değerlere (oranlara) ulaşması veya aşması hâlinde ilgili sermaye piyasası aracının işlemleri geçici süre ile emir toplama aşamasına alınacaktır.

- Devre kesici referans fiyatı, en son tek fiyat yöntemi ile belirlenen fiyat (açılış seansı, gün ortası açılış, tekil açılış, devre kesici seansında oluşan fiyat) veya ilgili payın baz fiyatıdır. En son tek fiyat yöntemi ile belirlenen fiyat veya baz fiyattan en son güncellenen fiyat devre kesici referans fiyatıdır.
- Devre kesici referans fiyatına % 10 marj uygulanarak devre kesici fiyat limitleri bulunur. Bu oran artık yüzde 5 olarak uygulanmaktadır. İlerde gene değişebilir.
- Devre kesicinin çalışması ile birlikte ilgili sırada emir toplama aşamasına geçilir. Bu aşamada açılış/kapanış ve tek fiyat seanslarında olduğu gibi teorik fiyat ve işlem miktarı gösterilir.
- Emir toplamanın ardından eşleşme süreci gelir.
- Emir toplama ve eşleşmenin ardından sırada normal işlemler devam eder.
- Yıldız Pazar'da işlem görmekte olan paylarda devre kesici süresi 5 dk. emir toplama + 2 dk. eşleştirme, diğer pazarlarda işlem gören paylarda emir toplama süresi 15 dk. emir toplama + 2 dk. eşleştirme olarak uygulanmaktadır.
- Yıldız Pazar'da işlem görmekte olan paylarda, seansın kapanış bölümlerinin başlamasına kalan 10 dakika içerisinde (17:50 – 18:00) devre kesici çalışırsa emir toplama süresi 5 dakikadan 10 dakikaya çıkartılır ve sırada eşleştirme yapılmadan emir toplama süreci izleyen aşamada da devam eder. Eşleştirme, izleyen emir toplama aşamasının (kapanış seansının) sona ermesi ile birlikte gerçekleştirilir.
- Yıldız Pazar haricindeki diğer pazarlarda devre kesici emir toplama süresi uzatılan paylarda, kapanış seansının başlamasına kalan 20 dakika içerisinde (17:40 – 18:00) devre kesici çalışırsa emir toplama süresi 15 dakikadan 20 dakikaya çıkartılır ve sırada eşleştirme yapılmadan emir toplama süreci izleyen aşamada da devam eder. Eşleştirme, izleyen emir toplama aşamasının (gün ortası açılışın veya kapanış seansının) sona ermesi ile birlikte gerçekleştirilir.

Yukarıda zemin rengini mavi yaptığım kısım bu durumu açıklamaktadır. Seans kapanışına 10 dk.'dan daha az bir süre kala Vestel devre kesiciye girmiştir. Bunun sonucu olarak devre kesici süreci ile seans sonrası eşleşme süreci birleşmiştir. Devre kesici de günlük tavan limiti geçerli olacağı için teorik eşleşme sınırları geçersiz kalmıştır.

Teorik Eşleşme Matriks Üzerinde Nerelerde İzlenebilir:

Matriks programı içerisinde teorik eşleşmeyi izleyebileceğiniz 2 alan vardır:

* Fiyat Penceresi

* Derinlik Penceresi

Fiyat Penceresinde:

SEMBOL	SON	GÜN.F%	TEO.EŞL.	TEO.EŞL.S.MEMİK	TEO.EŞL.S.KALAN	TEO.EŞL.S.KALAN.S.	TEO.EŞL.S.KALAN
ALYAG	0.42	-2.33	0.41	141727	38370	0	38370
AYCES	4.40	+3.77	4.80	10000	0	344	-344

Teorik Eşleşme Fiyatı: Eşleşmenin o andaki fiyatını gösterir.

Teorik Eşleşme Miktarı: Eşleşmenin o andaki miktarını gösterir.

Kalan Alış / Kalan Satış / Kalan Sütunları ise sırası ile

Alış tarafında veya satış tarafında karşılanamayan (eşleşme miktarının üzerinde kalan) miktarı gösterir.

Doğal olarak sadece bir tarafta kalan olması söz konusudur.

Bu sebeple ayrıca kalan sütunu eklenmiştir. Alışta kalan fazla olur ise burada + rakam olarak gösterilir.

Satışta kalan fazla olur ise negatif (-) rakam olarak gösterilir. Böylece kalan miktarı 2 ayrı sütunda izlemek yerine tek sütunda izleyebilirsiniz.

Derinlik Penceresinde:

T.Lot	Yüksek	tavan	O.S.Kp	S.Fark%	G.Fark%	G.Fark
490963	0.42	0.51		-2.33		-0.01
A.Ort	Düşük	Taban	O.G.Kp	G.Fark%	G.Fark	
	0.420	0.42	0.35	0.43	-2.33	-0.01

Teorik Eşleşme	Fiyat	Miktar	Kalan Mik.	% De
	0.41	142078	39281	-2.3

Kontrat Durum: Tek Fiyat Emir Toplama

Üstteki E harfi bulunan butona tıklarsanız, resimde işaretli olarak göreceğiniz teorik eşleşme kısmı pencereye gelir. Buradan izleyebilirsiniz.

Ek Bilgi:

BIST 100 Endeksinin gün içerisinde önceki günün kapanışına göre ilk eşik olarak %5 veya daha fazla ve ikinci eşik olarak %7 veya daha fazla düşmesi halinde Pay Piyasası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasındaki paya ve pay endekslerine dayalı sözleşmeler ile Borçlanma Araçları Piyasası Pay Repo Pazarı'nda işlemlerin durdurulmasına yönelik Endeks Bazlı Devre Kesici Sistemi devreye girer.

Detaylar için:

<https://borsaistanbul.com/files/Endekse-Bagli-Devre-Kesici-Sistemi-Hk.pdf>