

Varantlarda İçsel Oynaklık

Varantlar menkul kıymetleştirilmiş opsiyonlardır, dolayısıyla opsiyon fiyatını etkileyen her parametre varant fiyatını da etkiler.

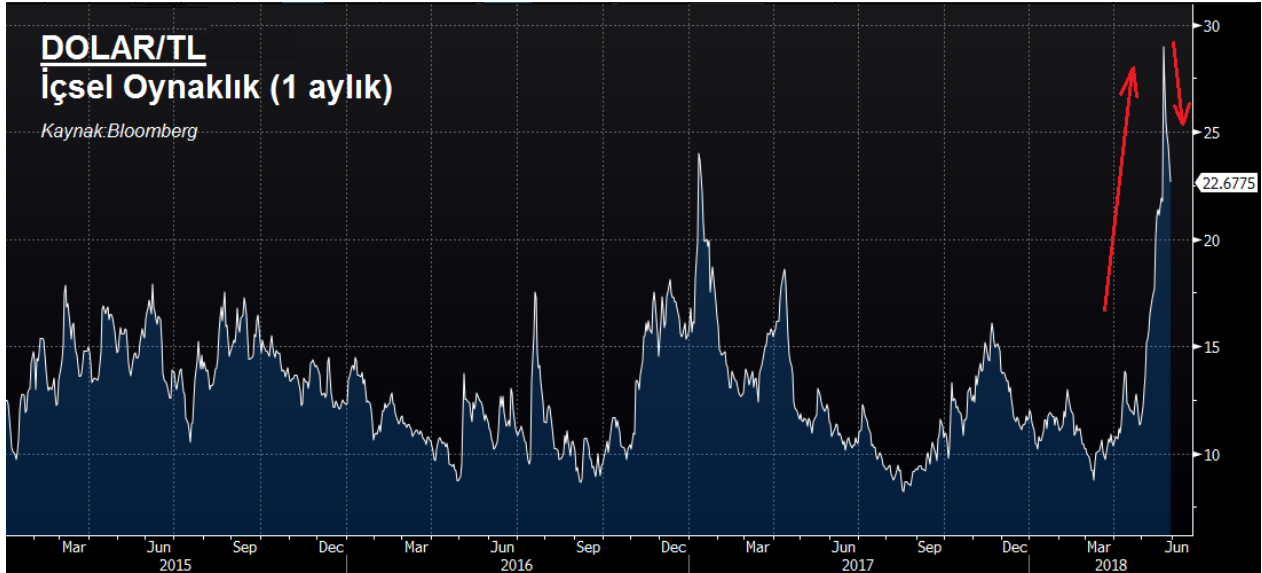
Varantın fiyatına etki eden tek faktör dayanak varlık seviyesi değildir. İçsel oynaklık da varant fiyatının üzerinde önemli değişimlere sebep olabilir. Özellikle son dönemde uluslararası ve yurtiçi piyasalarda yaşanan hareketlilik **Dolar/TL, Euro/TL, Euro/Dolar, Brent Petrol** risk algısının göstergesi olan ve opsiyon fiyatlamasında kullanılan **içsel oynaklık** değerlerinde dalgalanmalara neden olmuştur. Bu yüzden bu dayanak varlıklar üzerine ihraç edilmiş varantların fiyatlamalarında dayanak varlık fiyatından bağımsız olarak yukarı veya aşağı yönlü hareketler yaşanmıştır.

Örnek olarak Dolar/TL kuruna dayalı döviz varantlarını kullanalım ve bu varantların fiyatını belirleyen faktörleri sıralayalım:

1. Kur seviyesi (dayanak varlık spot fiyatı)
2. İçsel oynaklık (örtülü oynaklık)
3. ABD Doları fonlama maliyeti ve Türk Lirası fonlama maliyeti arasındaki fark (faiz)
4. Varantın kullanım fiyatı
5. Vadeye kalan gün

Varantın kullanım fiyatı ve vade sabit parametreler olmasından dolayı fiyatlama özelinde anlık değişikliğe neden olmamaktadır. Faiz seviyesinin çok değişken olduğu durumlar haricinde varantların fiyatlarına etkisi görece sınırlıdır. Dayanak varlığın spot fiyatı ve içsel oynaklığı ise en dinamik iki parametredir. Risk algısının arttığı veya azaldığı dönemlerde, merkez bankalarının önemli toplantıları öncesi, seçimler veya Brexit gibi referandumlar öncesi, bilanço veya önemli verilerin açıklanması öncesi gibi durumlarda içsel oynaklığın etkisi daha belirgin olur. Özellikle son dönemde Dolar/TL ve Euro/TL kurlarında içsel oynaklık seviyesi son beş yılın en yüksek seviyelerine kadar ilerlemiş ve sonrasında bir miktar geri gelmiştir. İçsel oynaklıktaki değişiklikler, çeşitli data sağlayıcılardan temin edilebilir veya gözlemlenebilir.

Dolar/TL kuru üzerinden içsel oynaklığın etkisini anlatmak istersek; 1 aylık vadeli opsiyonlar baz alınarak gözlemlenen içsel oynaklığı, aşağıdaki grafikten görülebileceği üzere, piyasanın görece sakin olduğu zamanlarda %10-%15 arasında seyrederken, geçtiğimiz hafta son beş yılın en üst seviyesine ulaşarak %30 seviyelerini test edip tekrardan %20 seviyelerine gerilemiş durumda.



İçsel oynaklığın artışı varant fiyatlarına (ALIM veya SATIM varantlarına) pozitif yansırken, oynaklıktaki düşüş varant fiyatlarına negatif yansıdığını hatırlatalım. Örneğin Dolar/TL varantlarında oynaklığın Mayıs ayı boyunca %12'lerden %30'lara çıktığı dönemde varantlar artan oynaklıktan dolayı önemli ölçüde değer kazanırken 24 Mayıs ila 29 Mayıs arasında risk algısının bir miktar normalleşmesiyle gerileme kaydetmiş ve varantlar oynaklık kaynaklı yapmış olduğu primlerin bir kısmını geri vermiştir.



www.varant.db.com web sitesinden varant hesap makinesi kullanılarak fiyattaki oynaklık etkisi analiz edilebilir. Örneğin Dolar/TL içsel oynaklığındaki yukarı ve aşağı 2 birimlik değişimini şuan işlem gören bir Dolar/TL varantı üzeri etkisini aşağıda görebilirsiniz:



www.varant.db.com web sitesinden varant hesap makinesi kullanılarak fiyattaki oynaklık etkisi analiz edilebilir. Örneğin Dolar/TL içsel oynaklığındaki yukarı ve aşağı 2 birimlik değişimini şuan işlem gören bir Dolar/TL varantı üzeri etkisini aşağıda görebilirsiniz:

Tarih	Varant	Detay	Vade	Kullanım Fiyatı (TL)	Spot Kur	İçsel Oynaklık	Varant Fiyatı (TL)
30.05.18	USDTE	Dolar/TL SATIM	31.07.18	4.40	4.46	%21	→ 0.43
						%19	→ 0.36
						%17	→ 0.29

Özetle:

Varantlar menkul kıymetleştirilmiş bir opsiyon olduğundan, dayanak varlıkların opsiyon piyasalarındaki gelişmeler varant fiyatlarını da etkiler. Makroekonomik gelişmelere anlık tepki veren Döviz, Petrol, Altın gibi dayanak varlıklarda içsel (örtülü) oynaklık etkisi daha belirgindir. Yatırımcılarımızın varantlara yatırım yaparken bu hususları dikkate almalıdırlar. Daha detaylı bilgi için varantların Sermaye Piyasası Aracı Notu'nu inceleyebilirsiniz.

Varant fiyatlarına etki eden parametrelere ilişkin hazırladığımız kısa videoyu aşağıdaki linkten izleyebilirsiniz:

https://www.youtube.com/watch?v=AbDGH_qp8Po&list=PL5e8WjeQr-5yIXFeOrPy5o5RJH2KARJYS&index=8&t=0s

Varantlara etki eden parametrelere dair açıklamayı aşağıdaki linkten bulabilirsiniz:

<https://www.xmarkets.db.com/TR/varant-nedir>

Her türlü sorunuzda varant.turkiye@db.com mail adresinden veya 0212 319 03 50 numaralı telefondan Deutsche Bank Varant Destek hattına erişebilirsiniz.

Saygılarımızla,

Burada verilen yatırım bilgileri, yorum ve görüşleri, yatırım danışmanlığı veya yatırım yapılmasına ilişkin öneri 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. Sermaye Piyasası'nda gerçekleştireceğiniz varant alım-satım işlemleri sonucunda kâr edebileceğiniz gibi zarara uğrama riskiniz de bulunmakta olup kayıplarınız yatırımın tamamı tutarında dahi olabilir. İşlem yapmaya karar vermeden önce piyasada karşılaşılabileceğiniz riskleri anlamanız, mali durumunuzu ve mali durumunuz için gerekli sınırlamaları ve getiri beklentilerinizi dikkate alarak karar vermeniz gereklidir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayalı yatırım kararları almanız, beklentilerinizle örtüşmeyen sonuçlara yol açabilir. Bu döküman ve içeriğindeki bilgiler Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş. dahil olmak üzere hiçbir Deutsche Bank iştiraki için hukuken herhangi bir yükümlülük veya sorumluluk doğurmamaktadır. Bu belge, herhangi bir işleme girişilmesi için bir teklif, teklif daveti, tavsiye veya benzer nitelikte değildir. Yatırımcı adayları yatırım kararı alırken, yapılan yatırımın risklerini tümüyle kavramalı ve ancak kendi finansal, vergisel ve diğer durumları ışığında yapılacak yatırımın uygunluğunu, ilgili varantlara ilişkin Risk Bildirim Formu'nda yer alan bilgileri hukuk, vergi, muhasebe, diğer konulardaki danışmanları ile titiz bir şekilde değerlendirdikten sonra yatırım kararı vermelidir.