

Varant Kılavuzu Bölüm 5: İçsel Değer Üzerine Prim ve Basit Kaldıraç



İçsel Değer Üzerine Prim ve Basit Kaldıraç

Varantları tamamiyle anlamak için ALIM ve SATIM varantlarını bilmekten daha fazlası gereklidir. Varant Kılavuzu'nun bu bölümünde, istatistiki göstergelere bakacağız; içsel değer üzerine prim ve basit kaldıraç. Bu göstergeler varant yatırımcısı için önemli bilgiler içerir.

İçsel Değer Üzerine Prim

İçsel değer üzerine prim, varant değerlemesinde kullanılan en basit göstergedir. Bir ALIM varantının içsel değer üzerine primi, dayanak varlığın (örneğin bir hisse senedi) ALIM varantı aracılığıyla dolaylı yoldan satın alınmasının, dayanak varlığın doğrudan alınmasına göre (yüzdesel olarak) ne kadar daha maliyetli olduğunu gösterir. Bir SATIM varantının içsel değer üzerine primi de, dayanak varlığın SATIM varantı aracılığıyla açığa satılmasının, dayanak varlığın doğrudan açığa satılmasına kıyasla (yüzdesel olarak) ne kadar daha az nakit yarattığını gösterir.

İçsel değer üzerine primin hesaplanması aşağıda anlatılan şekilde hesaplanabilir. Bir ALIM varantını örnek olarak alalım: Vade dolduğunda yatırımcı belirlenen kullanım fiyatından dayanak varlığı alabilir. Belirlenen kullanım fiyatından dayanak varlığı satın alma hakkı için de her bir dayanak varlığa karşılık varant fiyatı ve dönüşüm oranının çarpımını öder. Yatırımcı dolaylı yoldan bu dayanak varlığı almak için bu iki fiyatın toplamını öder. Diğer seçenek ise dayanak varlığı direkt olarak almaktır ki bu iki seçenek arasındaki fark bize ALIM varantının primini verir.

Alım ve satım varantları içsel değeri üzerine prim – formül

$$\text{ALIM varantı primi} = \frac{(\text{Varant fiyatı} \times \text{Dönüşüm oranı}) + \text{Kullanım fiyatı} - \text{Dayanak varlık fiyatı}}{\text{Dayanak varlık fiyatı}} \times \%100$$

$$\text{SATIM varantı primi} = \frac{(\text{Varant fiyatı} \times \text{Dönüşüm oranı}) + \text{Dayanak varlık fiyatı} - \text{Kullanım fiyatı}}{\text{Dayanak varlık fiyatı}} \times \%100$$

Kaynak: Deutsche Bank

Örnek: ABC Ltd. ALIM varantı

Vadeye kalan süre:	270 gün
İşleme koyma fiyatı:	6,00 TL
Dönüşüm oranı:	2:1 (2 varanta 1 hisse)
Hisse fiyatı:	5,73 TL
Varant fiyatı:	0,13 TL

$$\text{Alım primi} = \frac{(0,13 \text{ TL} \times 2) + 6,00 \text{ TL} - 5,73 \text{ TL}}{5,73 \text{ TL}} \times \%100 = \%9,25$$

Kaynak: Deutsche Bank

Ancak bu basit kavram, özellikle değişik varant ihraçlarının kıyaslanmasında, varantları değerlendirmek için her zaman uygun değildir. Değişik varantları bu primi kullanarak kıyaslamak için, yatırımcılar primi kalan vade süresine bölerek, her varantın vade süresine göre düzeltilmiş prime bakmalıdırlar. Bizim örneğimizdeki yıllık prim %12,33 [9,25 / (270 / 360)]. Farklı varantları ancak kullanım fiyatları aynıysa yıllık prime göre kıyaslanmaları anlamlıdır.

Örnekte gösterildiği gibi, ABC Ltd. hisselerini varant yoluyla "satın almak", hisseyi doğrudan almaya göre %9,25 daha pahalıdır. Ancak, varanta yapılan düşük sermaye yatırımı ve kaldıraç etkisi, yatırımcının ABC Ltd. hissesini doğrudan almaya kıyasla, hisse fiyatının yükselmesi durumunda daha fazla yüzdesel kazanç elde etmesini sağlar.

Basit Kaldıraç

Basit kaldıraç varant fiyatı ile dayanak varlığın fiyatı arasındaki ilişkiyi ifade eder. Deltası (Varant Kılavuzu Bölüm 6'ya bakınız) bire yakın çok karda (içsel değerli) varantlar için kaldıraç, dayanak varlık (hisse) fiyatındaki yüzde birlik değişime, varant fiyatında beklenen fiyat değişikliğinin göstergesi olarak kullanılabilir. Varantın yüzdesel değişimi dayanak varlıktan daha yüksek olacaktır.

Basit kaldıraç – formül ve örnek: ABC Ltd.

$$\text{Basit kaldıraç} = \frac{\text{Dayanak varlık fiyatı (5,73 TL)}}{\text{Varant fiyatı (0,13 TL)} \times \text{Dönüşüm oranı (2)}} = 22,04$$

Kaynak: Deutsche Bank

Çok zararda (içsel değersiz) varantlar için basit kaldıraç, yanıltıcı sonuçlar verebilir. Örneğin ABC Ltd hissesinin 3,00 TL'den işlem görüyor olsun ve kullanım fiyatı da 6,00 TL olsun. Vade sonuna bir hafta kalmış olan bu varant sadece 0,01 TL değerindedir. Basit bir hesaplama bu varantın basit kaldıraç 150 dir (3 / (0,01 x 2)) Ama tabii ki ABC Ltd. hissesinin yüzde bir artışla 3,03 TL'ye çıkması durumunda varant yüzde 150 değer kazanmayacaktır. Bunun sebebi, varantın kalan bir haftalık vade süresinde hissenin, kullanım fiyatı olan 6,00 TL'den daha yukarı çıkma olasılığının çok düşük olmasıdır. Varant bu nedenle (neredeyse) değersizdir ve daha fazla değerlenmeyecektir. Maalesef, çoğu yatırımcı varantlar içinden seçim yaparken, hala basit kaldıraç tek gösterge olarak kullanmaktadır. Bu çok karda varantlar için anlamlı olsa da, zararda ve başabaş varantları değerlemek için delta ve etkin kaldıraç daha iyi göstergelerdir. Bunlar, Varant Kılavuzu'nun bir sonraki bölümünde gösterilecektir.





Varantlar Hakkında Bilgi İçin:

Destek hattı: +90 212 319 03 50
E-Posta: varant.turkiye@db.com
İnternet: www.varant.db.com

Deutsche Bank

Önemli Uyarı

İşbu belge sadece bilgilendirme amaçlıdır ve Deutsche Bank AG ve herhangi bir iştiraki ("DB") için bir hukuki yükümlülük doğurmamaktadır. Bu belge, herhangi bir işleme girişilmesi için bir teklif, teklif daveti, tavsiye veya benzer nitelikte değildir. Burada anlatılan işlem veya ürünler, tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir. Herhangi bir işleme girişmeden önce, işlemi tamamen anlamış olduğunuzdan emin olmalısınız. İşlemin niteliği ve riskleri ile finansal araçların türleri de dahil olmak üzere kendi amaçlarınız ve içinde bulunduğunuz koşullar ışığında işlemin uygunluğunu bağımsız şekilde değerlendirmeli ve işlemi tümüyle kavramalısınız. Önerilen işlemin getirdiği risklere ve niteliğine ve finansal araçların türlerine ilişkin genel bilgi için lütfen www.globalmarkets.db.com/riskdisclosures adresini ziyaret ediniz. Burada verilen yatırım bilgileri, yorum ve görüşleri, yatırım danışmanlığı mahiyetinde değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri veya mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı anlaşmalarına göre verilir. Bu belgede yer alan yorum ve görüşler, bunları sunan kişilerin şahsi görüşlerini yansıtmaktadır. Bu görüşler, finansal durumunuz, risk ve getiri tercihleriniz için uygun olmayabilir. Bu belgeyi, yazılı açık iznimiz olmaksızın kısmen veya tamamen dağıtamazsınız. DB, BU BELGEYE, BU BELGENİN GÜVENİLİRLİĞİNE, DOĞRULUĞUNA, TAMLIĞINA VEYA GÜNCELLEĞİNE GÜVENİLEREK HAREKET EDİLMESİ NETİCESİNDE SİZİN VEYA ÜÇÜNCÜ BİR ŞAHSIN MARUZ KALDIĞINIZ GELİR KAYIPLARI DA DAHİL OLMAK ÜZERE DOLAYLI, DOĞRUDAN VEYA DİĞER TÜRLÜ ZARAR VEYA HASARLARDAN DOLAYI HERHANGİ BİR SORUMLULUK KABUL ETMEMEKTEDİR. DB, Alman Bankacılık Kanunu çerçevesinde lisans sahibidir (yetkili makam: Federal Finansman Gözetim Makamı (BaFin)) ve İngiltere'deki ticari faaliyetlerinde ise Finansal Hizmetler Makamı'nın (FSA) denetimi ve düzenlemesine tabidir.

Passion to Perform

