

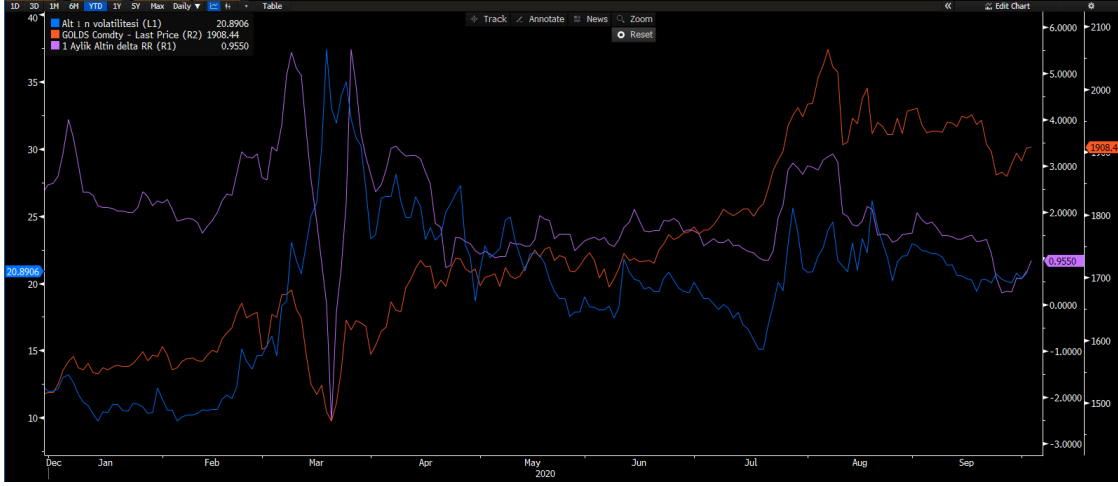
Altın volatilitesi ve opsiyon stratejileri

02 Ekim 2020 14:19

Başkan Trump'ın Covid pozitif çıkmasıyla birlikte hisse endekslerine gelen satış, altın ve gümüşe gelen alımlar sabah bahsettiğimiz üzere şimdilik etkisini yitirmiş gözüküyor. Ancak karantina ve tedavi süreci daha yeni başlıyor. Yani bu konuyla ilgili bir çok haber akışı olacaktır. Başkanın süreci nasıl atlatacağına bağlı olarak varlık fiyatları değişkenlik gösterebilir. Altın da bu konuya istisna teşkil etmeyecektir.

Risk algısının arttığı zamanlarda altına hücum hepimizin malumu olan bir konudur. Ancak son zamanlarda bu davranış değişmiş, çeşitli bölgesel jeopolitik risklerin, Covid-19 riskinin artmasına rağmen altında herhangi bir fiyatlamaya görmemiştik. Hatta altın ağır-aksak düşmeye devam etmişti. Buna yönelik açıklamamız şu şekildeydi; jeopolitik riskler çok bölgesel ve uluslararası ilişkileri değiştirebilecek büyüklükte değildi. Covid gelişmeleri ise zaten doğası gereği altın ile fiyatlanması beklenen riskler değildi. Ancak bu sabah Trump'ın pozitif olduğuna dair haber, seçim sürecini ve dolayısıyla seçim sonucunu etkileyebileceği için altın yükselen dolar endeksine rağmen risk fiyatlaması yapmaya başladı.

CBOE altın volatilitesine baktığımızda hala 2019 ve öncesine göre yüksek seyrettiğini ancak 2020 ortalamasında olduğunu görüyoruz. Takvim olarak seçimi de kapsayan 1 aylık Delta RR ise 2020 ortalamasının -1 standart sapması seviyesinden geçiyor. Yani volatiliteler düşük ve bir miktar yükselmesi için yeri olabilir.



Fiyata dönüp baktığımızda, başkanın sağlığında çok özel bir durum olmadıkça altın fiyatının çok fazla yükselmeyeceğini ve mevcut ekonomik koşullar altında fiyatın çok fazla düşmeyeceğini düşünenler altın fiyatının bant hareketi yapabileceği beklentisiyle 27 Ekim vade sonlu 25 günlük opsiyonlarda aşağıdaki örnek opsiyon stratejisini ilgi çekici bulabilirler. Bu stratejideki vade, strike gibi değişkenler risk tercihlerine göre değiştirilebilir.

- Aralık vadeli kontratın fiyatının \$1915 seviyesinden geçtiği koşullarda eş zamanlı ve aynı büyüklükte 1850 put satılır, 1800 put alınır. Bu işlem sonucunda ($\$12 - \$5.5 = \$6.5$) 1'er opsiyondan \$650 gelir elde edilir.
- Devamında \$1980 call satılır, \$2030 call alınır. Sonuçta ($\$13 - \$6.0 = \$7$) \$700 prim elde edilir.
- Toplamda round başına \$1350 getiri oluşur.
- Strateji maksimum getiriyi vade sonunda fiyatın \$1850 - \$1980 arasında kalması halinde elde eder.
- Aşağı tarafta başa baş noktası \$1836.5; yukarıda ise \$1993.5 seviyesi olur. Vade sonunda bu seviyelerin sınırladığı aralıkta kapanırsa strateji kapanış seviyesine göre belirlenecek miktarda kar üretir.
- Bu bandın dışında kapatırsa maksimum zarar kontrat başına \$3600 zarar ile sınırlı olacaktır.
- Yani aşağı veya yukarı yönlü yaklaşık %4'ten toplamda %8 hareket marjında kar üretebilen ve riski sınırlı olan ama aynı zamanda maksimum getirisinden fazla olan bir yatay piyasa opsiyon stratejisine bakıyoruz. Bu stratejinin risk/getiri rasyosu 2.66:1'dir.

Altın fiyatının büyük marjlarda hareketler yapmayacağını ama yine de hareketli olabileceğini düşünenler için bir başka strateji örneği de aşağıdaki şekilde olabilir. Bu stratejinin de parametreleri risk/getiri tercihlerine göre değiştirilebilir.

- Aralık kontratının \$1912 seviyesinde olduğu halde 1 adet \$1915 put alınır ve karşılığında 2 adet \$1850 put opsiyonu satılır. Bu işlem sonucunda ($-\$36.10+2*\$12.50=-\$1.11$) \$110 prim ödenir.
- Devamında 1 adet \$1915 call alınır ve 2 adet \$1970 call satılır. İşlem sonucunda ($-\$33.80-2*\$14.90=-\$4.00$) \$400 prim ödenir.
- Stratejinin toplam maliyeti \$510 olur ancak maksimum risk bununla sınırlı olmayabilir.
- Stratejinin başa baş seviyesi aşağıda \$1909.9; yukarıda \$1920.1 olacaktır.
- Strateji maksimum getiriye altının vade sonunda \$1850 veya \$1970 seviyesinde kapatması halinde elde eder. Maksimum getiri söz konusu sınır değerden herhangi birinde kapatılması halinde \$5990 olacaktır.
- Bu limitlerin içinde kapatması halinde kapanış fiyatına göre hesaplanacak tutar kadar getiri oluşacaktır.
- Aşağıda \$1850, yukarıda \$1970 seviyelerinin ötesine geçilmesi halinde strateji kardan zarar etmeye başlayacaktır. Aşağıda \$1785, yukarıda \$2035 seviyesinden sonra ise strateji kazandığı parayı tüketecek ve gerçek anlamda zarara geçecektir. Vade sonunda bu seviyelerin ne kadar uzağında kapattığına göre oluşan zarar hesaplanır.
- Cari fiyata göre aşağı veya yukarı doğru toplamda %6.8'lik bir marjda kar üreten ve yönsel olarak nötr olan bir opsiyon stratejisine bakıyoruz.

Stratejilerin her ikisi de herhangi bir yöne doğru tahmin gerektirmeyen ancak volatilitenin yatay kalmasından kar üreten yapılardır ve tercihe göre vade, strike ve oransal büyüklüklerde değişiklikler yapılabilir.

Sorularınız olursa bize dönebilirsiniz.

Özgür Hatipoğlu

Araştırma

Araştırma Müdür - Stratejist

YASAL UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun

Ak Yatırım Kamuya Açık Veri İçerir & Kişisel Veri İçermez

sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. 'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.

Kullanmakta olduğunuz tarayıcının otomatik çeviri, kelime filtreleme özellikleri veya metin eşleştirme yapan 3. parti yazılımlar vb. metin farklılıkları sağlayacak otomatik ayarlar sebebiyle bu sayfada yer alan metinde anlam bütünlüğünü bozabilecek ifadeler bulunabilir. Böyle bir durum ile karşılaştığınızda musteri.hizmetleri@akyatirim.com.tr adresine e-posta iletebilirsiniz.