

Opsiyon İşlemleri

DR. ÖĞR. ÜYESİ LOKMAN KANTAR

Opsiyon İşlemleri (Options)

Opsiyonlar, forward ve futures ürünlerden farklı olarak yükümlülük getirmeyen ürünlerdendir.

Opsiyon anlaşmasına sahip olan yatırımcılar, vade sonunda dayanak varlığı alma ya da satma yükümlülüğü taşımazlar.

Opsiyonlar; sözleşmenin üzerine yazıldığı dayanak varlıkların (underlying securities) belirli bir dönem sonunda ve önceden belirlenmiş bir fiyat üzerinden **alınip satılma hakkını** (opsiyonunu) veren anlaşmalardır.

Dayanak varlıklar; forward ve futures işlemlerinde olduğu gibi hisse senetleri, hisse senedi endeksleri, çeşitli döviz kurları, hazine bonoları, emtia ürünleri gibi geniş bir yelpazeden oluşurlar.

Opsiyon Çeşitleri

Sahibine kontratın üzerine yazıldığı dayanak varlığı sözleşmede belirtilen fiyat üzerinden satın alma hakkı veren opsiyon sözleşmelerine **alım opsiyonu (call option)** adı verilir.

Sözleşmede belirlenen ve dayanak varlığın sözleşme vadesinde kaçtan alınabileceğini gösteren fiyata **kullanım fiyatı** ya da **egzersiz fiyatı (strike price or exercise price)** adı verilir.

Bu sözleşmeyi satan taraf sözleşme sahibine, sözleşmenin üzerine yazılan dayanak varlığı belirtilen fiyatta ve vadede *alma hakkını satar*.

Her alım opsiyonunu satın alan şahısların karşısında bir de bu kontratı satan bir yatırımcı vardır.

Alım opsiyonunu satan taraf, alan tarafın elde edebileceği tüm potansiyel geliri ödemekle yükümlüdür.

Satan taraf bunun karşılığında **opsiyon primi** alır. Opsiyon satıcısının pozisyonu kısa pozisyon adıyla bilinir.

Satış Opsiyonu (Put Option)

Sahibine kontratın üzerine yazıldığı dayanak varlığı sözleşmede belirtilen fiyat üzerinden satma hakkını veren opsiyon sözleşmelerine ise **satış opsiyonu (put option)** adı verilir.

Bu opsiyona sahip yatırımcılar, dayanak varlığın fiyatının düşeceği beklentisi ile bu sözleşmeleri alabilirler. Bu sözleşmeleri satan tarafın getirisi **opsiyon primi** ile sınırlı iken, yükümlülüğünü ise **opsiyonun dayanak varlığın fiyatı** belirlemektedir.

Yine bu opsiyonda satış opsiyonu satın alan yatırımcının cayma hakkı mevcut olup, cayma hakkının bedeli ise opsiyon için ödenen opsiyon primidir.

Opsiyonlar hangi piyasalarda işlem görür?

Opsiyonlar hem tezgahüstü piyasalarda (OTC) hem de organize piyasalarda işlem görmektedir. Tezgahüstü piyasalar daha esnek sözleşmeler yapmaya izin verirken, organize piyasalar ise teminat mekanizmaları ise temerrüt riskini ortadan kaldırmaktadırlar.

Genellikle döviz piyasaları üzerine yazılan opsiyonlar Tezgahüstü piyasalarda, hisse opsiyonları ise organize piyasalarda işlem görmektedirler.

Vadesine göre opsiyonlar

Opsiyonlar vadesinde kullanılıp kullanılmamalarına göre de sınıflandırılmaktadırlar:

Bunlar; sadece belirli bir vadede kullanılan (egzersiz edilebilen) opsiyonlar **Avrupa tipi opsiyonlar**; yatırımcısına vadesinden önce kullanılma imkanı sağlayan opsiyonlar ise **Amerikan opsiyonları** olmak üzere ikiye ayrılırlar.

Her iki opsiyon çeşidi de kullanılmaktadır.

Opsiyonların adlandırılması;

Alım ve satım opsiyonlarında; dayanak varlığın spot piyasa fiyatı ile kullanım fiyatı arasındaki farka bakılarak;

At the Money (Opsiyon prim sınırda),

In the Money (Primde opsiyonlar)

Out of Money (Primden uzak opsiyonlar)

Şeklinde adlandırılırlar.

IBM HİSSESİ ÜZERİNE CALL OPSİYONLARI: IBM HİSSE FİYATI 150 ABD DOLARI, TARİH: 28.09.2017, OPSİYON VADESİ 15 ARALIK 2017

Kullanım Fiyatı

Call Primi (IBM)

140,0	7,3	}
145,0	4,83	
150,0	1,99	}
155,0	0,90	
160,0	0,43	

IBM HİSSESİ ÜZERİNE PUT OPSİYONLARI: IBM HİSSE FİYATI 150 ABD DOLARI TARİH: 28.09.2017, OPSİYON VADESİ 15 ARALIK 2017

Kullanım Fiyatı	Put Primi (IBM)
140,0	2,86
145,0	4,79
150,0	7,8
155,0	11,66
160,0	14,90

Opsiyon İşlemleri Yapan Yatırımcı Türleri

Opsiyon piyasalarında, forward ve futures işlemlerinde olduğu gibi üç temel yatırımcı türü bulunmaktadır;

Speculators (Spekülatif yatırım amaçlı işlem yapanlar)

Arbitrageurs (Risksiz arbitraj kazancı kovalayanlar)

Hedgers (Riskten kaçınma amaçlı yatırımlar)

Opsiyon Fiyatlarını Etkileyen Faktörler

Dayanak varlık fiyatı

Vade

Oynaklık (Volatilité)

Faiz oranları

Kullanım fiyatı

Temettü

Faktörlerin opsiyon fiyatlarına olan etkileri

	Call Opsiyon Primi	Put Opsiyon Primi
Dayanak varlık fiyatı	↑	↓
Kullanım fiyatı	↓	↑
Vade tarihi	↑	↑
Volatilité	↑	↑
Faiz oranı	↑	↓
Temettü	↓	↑

Opsiyonlarda Yatırım Pozisyonları

Alım opsiyonunda alıcı (Alımda uzun)

Alım opsiyonunda satıcı (Alımda kısa)

Satım opsiyonunda alıcı (Satımda uzun)

Satım opsiyonunda satıcı (Satımda kısa)

Opsiyonlarda Uzun Pozisyon

Alım opsiyonunda alıcı konumda olan yatırımcılar, kullanım fiyatından dayanak varlık alma hakkına sahip olurlar.

Örnek:

Kullanım fiyatı: 40 TL

Opsiyon primi: 4 TL

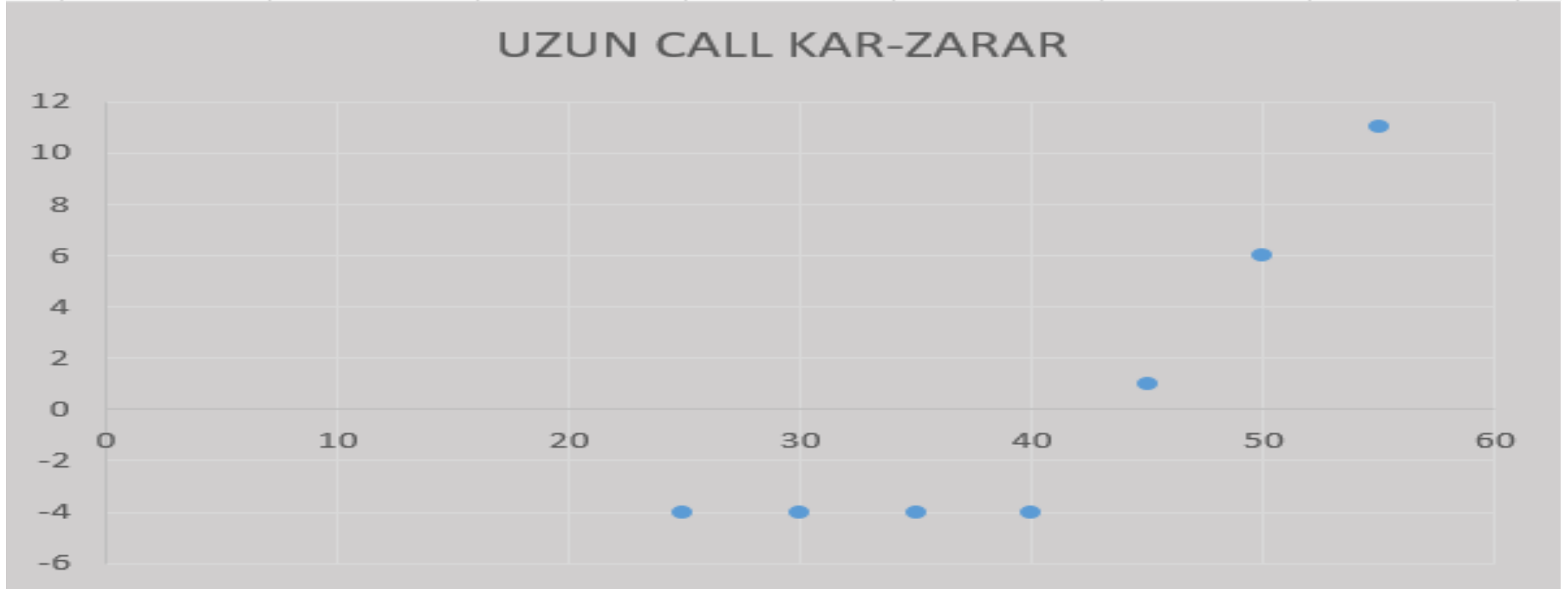
Vade sonu spot TL; 25 TL, 30 TL, 35 TL, 40 TL, 45 TL, 50 TL, 55 TL olduğu varsayımı altında

Alım opsiyonunda uzun pozisyon alan yatırımcının kar/zarar durumunu hesaplayınız.

UZUN CALL KAR/ZARAR

Vade sonu spot (TL)	₺ 25,00	₺ 30,00	₺ 35,00	₺ 40,00	₺ 45,00	₺ 50,00	₺ 55,00
Uzun call kar/karar							

UZUN CALL KAR/ZARAR GRAFIĐİ



Satım Opsiyonunda Uzun Pozisyon

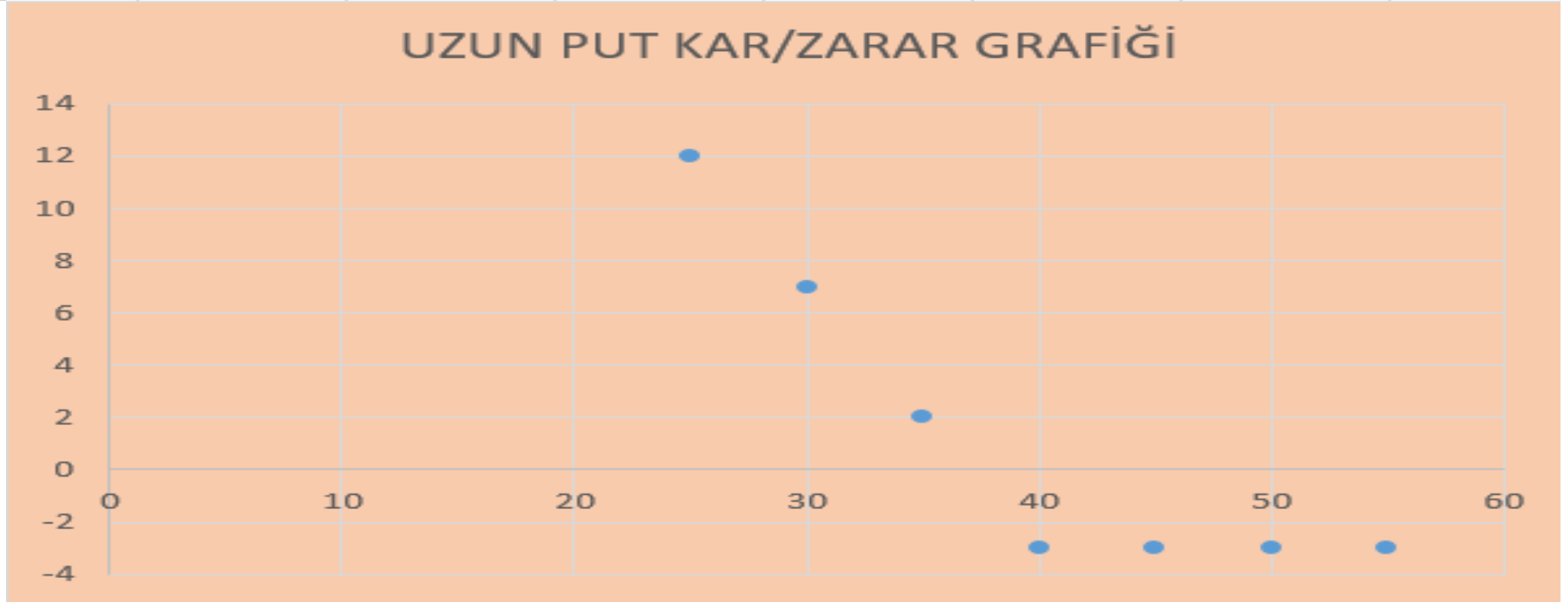
Opsiyonun primi 3 TL olan ve 40 TL kullanım fiyatından alınan bir put opsiyonun;

Vade sonunda spot fiyatları ; 25 TL, 30 TL, 35 TL, 40 TL, 45 TL, 50 TL, 55 TL olduğu varsayımı altında KAR/ZARAR durumunu hesaplayınız.

UZUN PUT KAR/ZARAR

Vade sonu spot (TL)	₺ 25,00	₺ 30,00	₺ 35,00	₺ 40,00	₺ 45,00	₺ 50,00	₺ 55,00
Uzun call kar/karar							

UZUN PUT KAR/ZARAR GRAFIĐİ



HOMework

Aynı veriler ile kısa call kar/zarar ve kısa put kar/zarar ve grafiklerini oluşturunuz.

Opsiyonlarda Kısa Pozisyon

İster alım opsiyonu olsun ister satım opsiyon olsun alım ve satım opsiyonunda kısa pozisyon (short position) opsiyonun satıcısını ifade etmektedir. Opsiyonunun satıcısının getirisi elde edeceği prim ile sınırlı iken, yükümlülüğünü opsiyonun dayanak varlığının fiyatı belirlemektedir.

Kısa Put Kar/Zarar

Opsiyon Primi 3 TL

Opsiyon Kullanım Fiyatı 40 TL

Vade sonu spot (TL)	25	30	35	40	45	50	55
Kısa put kar/zarar (TL)	-12	-7	-2	3	3	3	3

Kısa Put Kar/Zarar Grafiđi



Kısa Call Kar/Zarar

Opsiyon Primi 4 TL

Kullanım fiyatı 40 TL

Vade sonu spot (TL)	25	30	35	40	45	50	55
Kısa call kar/zarar (TL)	4	4	4	4	-1	-6	-11

Kısa Call Kar/Zarar Grafiđi



Opsiyon Çeşitleri (Dayanak Varlık Grubuna Göre)

Hisse Opsiyonları

Endeks Opsiyonları

Bono ve Tahvil Opsiyonları

Faiz Opsiyonları

Döviz Opsiyonları

Emtia Opsiyonları (Ham petrol, altın vb.)