

IRAJ REVISITING THE PAST

Σπυρίδων Ε. Βασιλείου
info@iraj.gr

Δευτέρα 2 Σεπτεμβρίου 2002

Το Φαινόμενο του Σεπτεμβρίου στις Αμερικανικές Αγορές και ο Κύκλος του Προέδρου

Εισαγωγή

Στη μελέτη αυτή θα εξετάσω ένα φαινόμενο για το οποίο πολλοί αναλυτές ασχολούμενοι με τις αμερικανικές αγορές μετοχών εκφράζουν δεκάδες διαφορετικές, αντικρουόμενες και μη, απόψεις. Θα προσπαθήσω εν συντομία να φέρω στο φως τα αποτελέσματα της δικής μου έρευνας και να τα συνδέσω με τις τρέχουσες εξελίξεις στις αγορές μετοχών των Η.Π.Α.. Ως παράδειγμα των γραφημάτων θα χρησιμοποιήσω το δείκτη βαρόμετρο **Dow Jones Industrials (DJIA)**, ο οποίος αν και δεν είναι ο αντιπροσωπευτικότερος της αμερικανικής αγοράς μετοχών στο σύνολό της, εντούτοις δεν παύει να μαγνητίζει το βλέμμα των απανταχού επενδυτών.

Γιατί το Σεπτέμβριο;

Πολλοί από τους συμμετέχοντες στην αμερικανική αγορά μετοχών γνωρίζουν ότι παρά τις υποθέσεις / θεωρίες της πανεπιστημιακής κοινότητας περί **Efficient Market Hypothesis (EMH)**, και άρα περί αποτελεσματικής αγοράς, η πράξη μας έχει οδηγήσει σε συμπεράσματα που αραιά - πυκνά αντικρούουν τα επιχειρήματα της θεωρίας. Έτσι, παρατηρούμε Patterns τα οποία ευκίνητοι και έμπειροι Traders μπορούν να εκμεταλλεύονται από όποια πλευρά των συναλλαγών (Long ή Short). Σύμφωνα με τα στοιχεία 50 τουλάχιστον χρόνων¹, για παράδειγμα, η συντριπτική πλειοψηφία των αποδόσεων από μετοχές στις αγορές μετοχών των Η.Π.Α. προήλθε από τοποθετήσεις μεταξύ των μηνών Νοεμβρίου και Απριλίου. Αντίθετα, τοποθετήσεις κατά τους μήνες Μάιο έως και Οκτώβριο παρουσίασαν ελάχιστη έως και καθόλου απόδοση.

Παρόμοια, παρατηρείται ότι οι αποδόσεις είναι συχνότερα θετικές κατά τις πρώτες ημέρες του μηνός Ιανουαρίου. Οι αναλυτές επιρρίπτουν την “ευθύνη” στο γεγονός ότι πολλοί Αμερικανοί πολίτες επενδύουν τα χρήματά τους σε αμοιβαία κεφάλαια ή μετοχές στις αρχές κάθε χρονιάς, μετά τη λήψη του Bonus των Χριστουγέννων. Κατ’ αυτόν τον τρόπο παρατηρούμε θετικές αποδόσεις / κινήσεις για τις μετοχές. **Γιατί όμως να είναι ο Σεπτέμβριος αρνητικός 21 από τα τελευταία 30 χρόνια;** Βέβαια μεγάλες πτώσεις συνέβησαν κατά το μήνα Σεπτέμβριο και παλαιότερα, για άλλους ίσως λόγους².

¹ Βλέπε “Trader’s Almanac” από το Yale Hirsch.

² Πολύ άσχημες πτώσεις και πανικοί παρατηρήθηκαν στις αμερικανικές αγορές από το 19^ο κιάλας αιώνα, αλλά και τις πρώτες δεκαετίες του 20^{ου} αιώνα. Οι περισσότερες από εκείνες σχετίζονται με την εποχή της

Ο Σεπτέμβριος είναι κατά πάσα πιθανότητα αρνητικός (όταν είναι) για μια σειρά λόγους. Θα παραθέσω παρακάτω τους σημαντικότερους καθώς και μερικά παραδείγματα:

Οι διαχειριστές κεφαλαίων επιστρέφοντας από τις καλοκαιρινές διακοπές “καθαρίζουν” συνήθως τα χαρτοφυλάκιά τους από ανεπιθύμητους Losers³.

Μπορεί ημερολογιακά ο χρόνος να τελειώνει στις 31/12, το φορολογικό όμως έτος για εκατοντάδες **Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ)** και **Pension Funds** λήγει στις 31/10. Η καταγραφή των “ζημιών” από πώληση μετοχών με σημαντικές απώλειες συμπαρασύρει σε πωλήσεις και άλλες κατηγορίες μετοχών για αύξηση ρευστότητας. Πολλά Α/Κ δεν περιμένουν τον Οκτώβριο για ρευστοποιήσεις αλλά αντίθετα ξεκινούν τις πωλήσεις τους από το Σεπτέμβριο.

Ο φόβος των επενδυτών (όχι μόνο των Α/Κ που έχουν φορολογικούς λόγους) για πτώση των μετοχών τον Οκτώβριο αναγκάζει πολλούς σε “ξελάφρωμα” των θέσεών τους σε μετοχές.

Αυτό αποτελεί προέκταση του 1. Το ξεκίνημα των πωλήσεων μετοχών από θεσμικά χαρτοφυλάκια συμπαρασύρει και τους υπόλοιπους επενδυτές. Όλοι φαίνεται να “μυρίζονται” την πτώση του Οκτωβρίου και τρέχουν να προλάβουν τους υπόλοιπους. Συνήθως όμως κάποιος άλλος προλαβαίνει νωρίτερα.

Ο Σεπτέμβριος Είναι ο Μήνας των (προ)Ανακοινώσεων Κερδών (Earnings Pre-Announcements) για το Τρίμηνο

Ο Σεπτέμβριος είναι ο μήνας κατά τον οποίο εκατοντάδες αμερικανικές εταιρίες προχωρούν σε (προ)ανακοινώσεις για τα οικονομικά τους αποτελέσματα που θα δημοσιεύσουν επισήμως το μήνα Οκτώβριο και αφορούν το προηγούμενο τρίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου-Σεπτεμβρίου. Το 3^ο τρίμηνο είναι συνήθως και το ασθενέστερο επιχειρηματικά λόγω του καλοκαιριού. Άσχημες (προ)ανακοινώσεις οικονομικών αποτελεσμάτων το Σεπτέμβριο «στέλνουν» την αγορά σε “ελεύθερη πτώση” προεξοφλώντας τα πραγματικά αποτελέσματα του επόμενου μήνα (Οκτωβρίου).

Μετά τους “αργούς” καλοκαιρινούς μήνες, ο Σεπτέμβριος είναι ο πρώτος μήνας κατά τον οποίο οι επενδυτές έχουν την ευκαιρία να αξιολογήσουν τις προβλέψεις τους.

Στο ξεκίνημα της κάθε χρονιάς οι αναλυτές δημοσιεύουν προβλέψεις για την κερδοφορία των

συγκομιδής της αγροτικής σοδειάς. Μέχρι και τις αρχές του 20^{ου} αιώνα, η αμερικανική οικονομία ήταν μία κατ’ εξοχήν αγροτική οικονομία με αποτέλεσμα να απαιτούνται σημαντικοί πόροι για τη συγκομιδή της αγροτικής σοδειάς. Οι αγρότες συχνά κατέφευγαν στις τράπεζες για άντληση κεφαλαίων προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τη συγκομιδή και ανάλογα με τις υπόλοιπες ανάγκες του τραπεζικού συστήματος (δηλαδή την υπάρχουσα ρευστότητα και την πιστωτική επέκταση) πίεζαν τα επιτόκια προς τα επάνω. Αν το τραπεζικό σύστημα δεν είχε την απαραίτητη ρευστότητα, τότε η πώληση τίτλων (μετοχών) στο Χρηματιστήριο ήταν εκείνος ο παράγοντας που τη δημιουργούσε. Χαρακτηριστικό παράδειγμα μιας τέτοιας κατάστασης είναι ο πανικός του 1907 στη Wall Street.

³ Στις Η.Π.Α. οι ζημιές από μετοχές συμψηφίζονται με τα κέρδη (από μετοχές) για τον προσδιορισμό της φορολογικής υποχρέωσης. Συνεπώς, οι επενδυτές πωλούν τις μετοχές με τις μεγαλύτερες ζημιές ώστε να καταγράμουν **Tax Credit** έναντι κερδών ή άλλων εισοδημάτων.

εταιριών οι οποίες καλύπτουν την τρέχουσα χρονιά και τις δύο επόμενες. Κατά “περίεργο τρόπο”, και μετά από διαδοχικές αποτυχίες στις προβλέψεις τους, οι αναλυτές μετοχών συνεχίζουν να είναι περισσότερο αισιόδοξοι για το μέλλον της κερδοφορίας των επιχειρήσεων. Όταν τελειώσει το καλοκαίρι και είναι πια εμφανές ότι οι προβλέψεις τους είναι υψηλότερες της πραγματικότητας (που προαναγγέλεται από τις εταιρίες με τις προανακοινώσεις), οι αναλυτές μειώνουν τις προβλέψεις τους για τα κέρδη (E) και καθιστούν τα P/E να φαντάζουν υψηλότερα. Η πτώση των τιμών (P) έρχεται να φέρει και πάλι την ισορροπία. Λίγο αργότερα και πριν το τέλος του χειμώνα, οι αναλυτές επανεκδίδουν τις νέες “αισιόδοξες” προβλέψεις για την επόμενη χρονιά και ο κύκλος επαναλαμβάνεται. Δυστυχώς, τα αποτελέσματα της υπερβολικής αισιοδοξίας είναι πάντα τα ίδια.

Ο Σεπτέμβριος των Χρόνων με Ενδιάμεσες Εκλογές για το Αμερικανικό Κογκρέσο Είναι συνήθως Bearish.

Όπως γνωρίζουμε οι αμερικανικές προεδρικές εκλογές πραγματοποιούνται κάθε 4 χρόνια με τις τελευταίες να έχουν γίνει το 2000. Οι Αμερικανοί βουλευτές όμως (Congressmen) εκλέγονται κάθε 2 χρόνια με εκλογές στις περιφέρειές τους το Νοέμβριο. Πολλοί θα θυμούνται ότι στην πρόσφατη μελέτη μου στο **IRAJ**, στο **Τεύχος 2** τον Ιανουάριο του 2002, είχα παραθέσει μερικές παραγράφους που αφορούσαν τους χρηματιστηριακούς κύκλους. Είχα αναφέρει ότι το 2002 θα είναι αρνητικό χρηματιστηριακά, καθώς πολλοί κύκλοι συναντώνται τη χρονιά αυτή με αποκορύφωμα το φθινόπωρο. Ένας από τους κύκλους που επηρεάζουν τις μετοχές είναι ο 4ετής κύκλος. Αυτός συμπίπτει με τις ενδιάμεσες εκλογές των Αμερικανών βουλευτών και συνήθως κάνει Bottom στις αρχές Οκτωβρίου κάθε 4 χρόνια.

Αυτό που θα ήθελα να γίνει ξεκάθαρο είναι ότι τα τελευταία χρόνια είναι **ΣΥΝΗΘΩΣ** αρνητικός, **ΟΧΙ ΠΑΝΤΑ** αρνητικός.

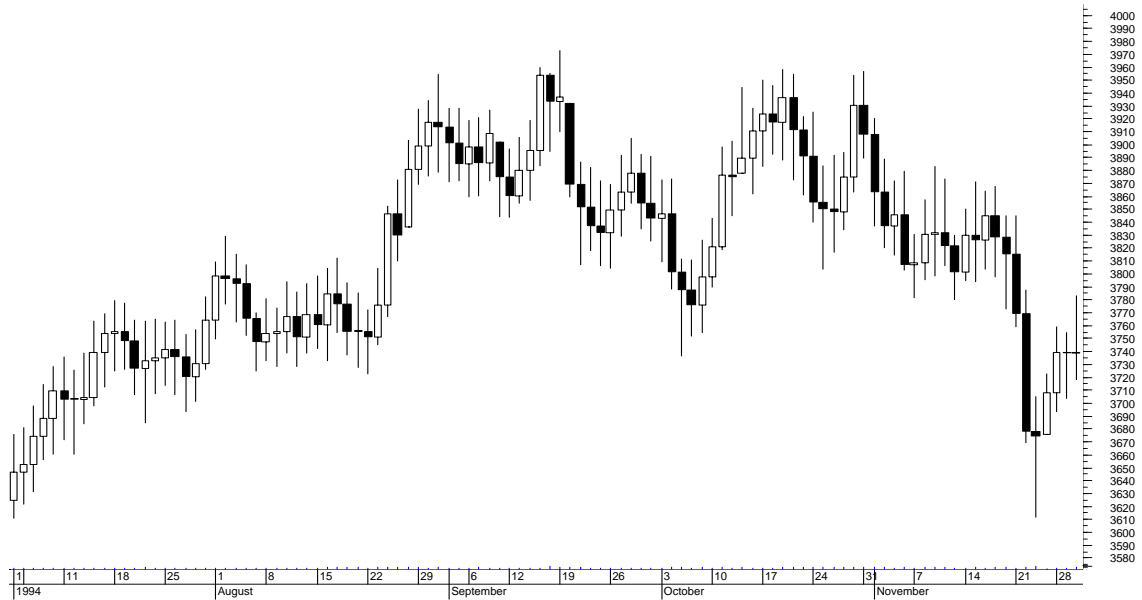
Ως παράδειγμα θα παραθέσω παρακάτω μερικά συμβάντα των 3 προηγούμενων “ενδιάμεσων εκλογικών” ετών με έμφαση στο 5μηνο μεταξύ Ιουλίου και Νοεμβρίου. Για αυτόν το λόγο τα **ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ 1, 2 και 3** καταγράφουν τις τιμές του DJIA στο διάστημα των 5 μηνών του 1990, του 1994 και του 1998. Οι μήνες πριν από τις αμερικανικές εκλογικές αναμετρήσεις έχουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον λόγω των συμβάντων της εκάστοτε εποχής. Τα γεγονότα εκείνα σημάδεψαν την ιστορία και τις αγορές δίνοντας την καλύτερη “δικαιολογία” στον 4ετή κύκλο να κλείσει με σημαντικές πτώσεις που σύντομα όμως καλύφθηκαν τις επόμενες εβδομάδες / μήνες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1 : «Dow Jones Industrials Average July 1st 1990 - November 30th 1990»

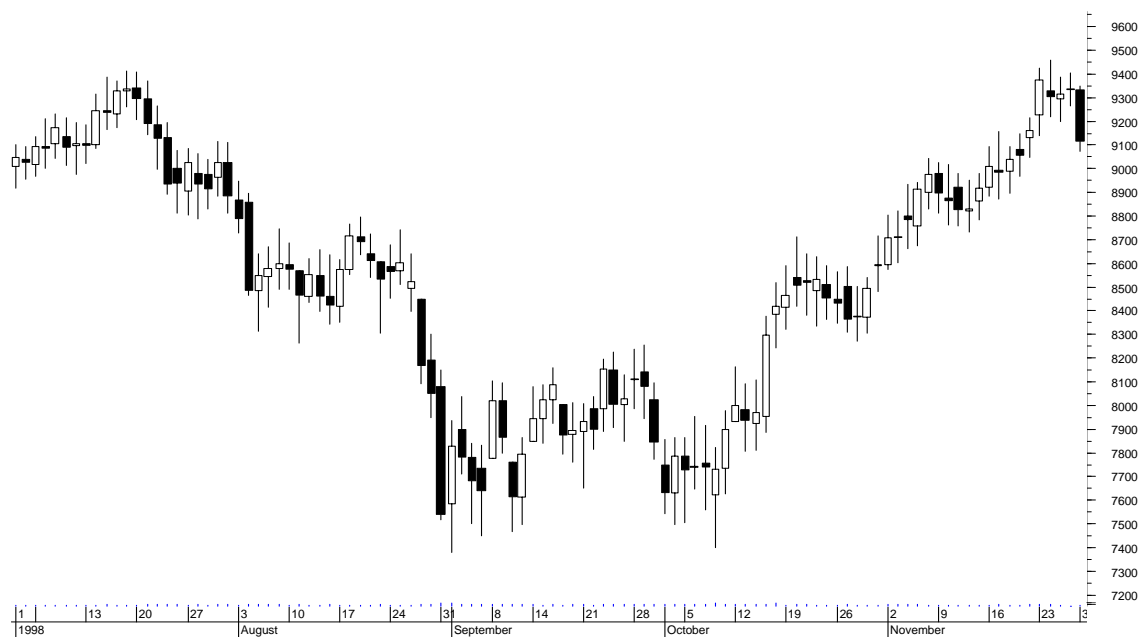
Η περίοδος μεταξύ Ιουλίου και Νοεμβρίου 1990 χαρακτηρίστηκε από ένα "αναπάντεχο" γεγονός, την εισβολή των ιρακινών στρατευμάτων στο Κουβέιτ στις αρχές Αυγούστου. Η ιρακινή επίθεση είχε ως αποτέλεσμα την εκτόξευση των τιμών του πετρελαίου στα 40 σχεδόν δολάρια Η.Π.Α. / βαρέλι και οδήγησε σε πρόσκαιρη ύφεση τις δυτικές οικονομίες. Ο δείκτης DJIA ξεκίνησε το μήνα Αύγουστο κοντά στις 2.900 μονάδες και έκανε χαμηλό την Τρίτη εβδομάδα του μήνα στις 2.460 μονάδες, κλείνοντας τελικά στις 2.614 μονάδες (31/8/90). Η πτώση συνεχίστηκε και το μήνα Σεπτέμβριο με τον DJIA να χάνει ένα επιπλέον 6,1% κλείνοντας στις 2.452 μονάδες. Αξίζει να σημειωθεί ότι το ενδοσυνεδριακό χαμηλό σημείο ήταν αρκετά χαμηλότερα. Η πρόσκαιρη ανάκαμψη τιμών την τελευταία μέρα του Σεπτεμβρίου και τις πρώτες ημέρες του Οκτώβρη είχε ως αποτέλεσμα ένα ακόμα τελευταίο κύμα πωλήσεων προς τα μέσα Οκτώβρη με τα χαμηλά να αγγίζουν τις 2.300 μονάδες.

Είναι πολύ δύσκολο να ξεχωρίσει κανείς ποιο κομμάτι της τότε πτώσης οφειλόταν στην προεξόφληση "χειρότερων" οικονομικών μεγεθών τους επόμενους μήνες και ποιο στο "Φαινόμενο του Σεπτεμβρίου."

ΓΡΑΦΗΜΑ 2 : «Dow Jones Industrials Average July 1st 1994 - November 30th 1994»



Ο Σεπτέμβριος του 1994 αποδείχθηκε πιο ήπιος από εκείνον του 1990. Η πτώση ήταν αρκετά ηπιότερη και συνέβη μόνο στο δεύτερο μισό του μήνα. Το ράλι από τα μέσα του Αυγούστου μέχρι τα μέσα του Σεπτεμβρίου ήταν αρκετό ώστε να "δώσει περιθώριο ασφαλείας" στην επίθεση των πωλητών. Το χαρακτηριστικό του 1994 είναι η κερδοσκοπία στην αγορά ομολόγων και το "σκάσιμο" εκείνης της "φούσκας" με άνοδο των επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. (FED).

ΓΡΑΦΗΜΑ 3 : «Dow Jones Industrials Average July 1st 1998 - November 30th 1998»

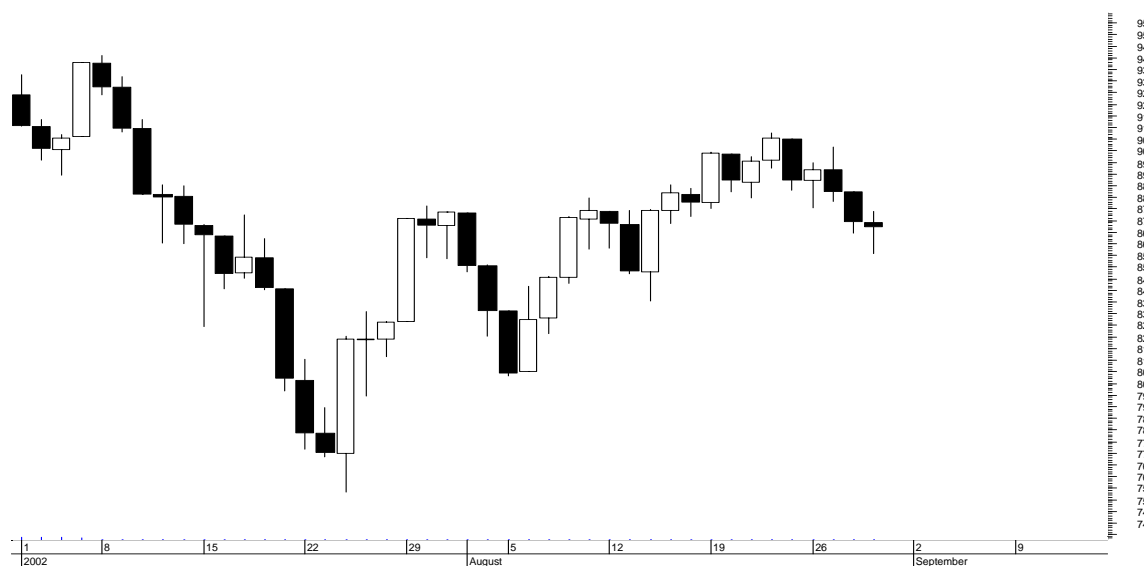
Το διάστημα Αυγούστου - Νοεμβρίου 1998 χαρακτηρίστηκε επίσης από σοβαρά γεγονότα. Στα τέλη Ιουλίου έρχονται τα πρώτα νέα για πιθανή αδυναμία της ρωσικής κυβέρνησης να αποπληρώσει το εξωτερικό της χρέος. Το πρόβλημα εστιάζεται στην αδυναμία της κεντρικής εξουσίας στη Μόσχα να συλλέξει φορολογικά έσοδα. Η χώρα γνωρίζει τεράστια πτώση στη βιομηχανική παραγωγή και οι ξένοι πιστωτές αρχίζουν να "τρέμουν" για τις πληρωμές των χρεωλυσίων. Πολλές αμερικανικές τράπεζες με αιχμή του δόρατος την **Bank of America** και την **Chase Manhattan** χάνουν σημαντικά ποσά από τις επενδύσεις / κερδοσκοπία από ρωσικά ομόλογα με ρήτρα σε ρούβλι. Το ρούβλι καταρρέει από το επίπεδο των 5 ρουβλιών ανά δολάριο Η.Π.Α. σε 20 και άνω ρούβλια. Τα ομόλογα που απέδιδαν μέχρι και 50% σε ρούβλια καταρρέουν, αναγκάζοντας μαζικές πωλήσεις και αύξηση του **Risk (Liquidity) Premium**. Τα Spreads των επιτοκίων (με διαφορετική λήξη και ποιότητα) «ανοίγουν» ακόμα και για τα αμερικανικά Treasuries. Το σκάνδαλο του Προέδρου **Clinton** για σχέσεις με νεαρή εργαζόμενη στο Λευκό Οίκο και η πιθανή αποπομπή του δεν βοήθησαν καθόλου ως παράγοντες εκείνον τον Αύγουστο του 1998. Το τελειωτικό χτύπημα έρχεται να δώσει πρώτα η φήμη (και στη συνέχεια η επιβεβαίωση) ότι το μεγάλο αμερικανικό Hedge Fund **Long Term Capital Management (LTCM)** αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας και πιθανολογείται η παρέμβαση της FED. Όλοι διαψεύδουν αρχικά το γεγονός, αλλά η πικρή αλήθεια θα χρειαστεί 1-2 μέρες για να έρθει στην επιφάνεια. Στις 31/8/98, ο DJIA χάνει 512 μονάδες ή ποσοστό 6,3% για να κλείσει στις 7.539 μονάδες. Μερικές εβδομάδες αργότερα θα αγγίξει τις 7.400 μονάδες, δηλαδή το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων χρόνων. Στις αρχές Σεπτεμβρίου του 1998, η κατάρρευση του LTCM είναι πια γεγονός, ενώ η FED παρεμβαίνει για παροχή ρευστότητας. Τα Spreads στα επιτόκια παραμένουν «ανοικτά», ενώ πολλοί επιρρίπτουν ευθύνη στις ρηχές συναλλαγές του μήνα

Αυγούστου. Όποιος κι αν ήταν ο πραγματικός λόγος της τότε πτώσης (προσωπικά πιστεύω ότι υπάρχουν και μερικές αθέατες πλευρές που ποτέ δεν ήρθαν στην επιφάνεια), η FED παρενέβη μειώνοντας τα επιτόκια προς εκτόνωση της κατάστασης.

Μόλις την περασμένη Παρασκευή (30/8/02), ο διοικητής της FED **Alan Greenspan** "υπερασπίστηκε Κεντρική Τράπεζα και εαυτόν" λέγοντας ότι ήταν αδύνατον να γίνει αποσυμπίεση του αέρα της "φούσκας" μέσω της αύξησης των επιτοκίων χωρίς να οδηγήσει σε ύφεση. Σε αυτό δεν νομίζω ότι θα διαφωνήσει και κανείς. Όμως το ερώτημα που τίθεται, και ορθώς κατά την προσωπική μου γνώμη, είναι το πώς "άφησε" η FED να δημιουργηθεί αυτή η φούσκα; Πώς το Δεκέμβριο του 1996 ο Greenspan προειδοποιεί τις αγορές για **Irrational Exuberance** και **Escalating Assets Values** και επί τρία χρόνια "χαϊδεύει" τις αγορές με το μοντέλο περί παραγωγικότητας και περί συνεχώς αυξανόμενης προσφοράς χρήματος (με όποια έννοια του Μ κι αν λάβουμε υπόψη); Πώς πέτυχε το "ξεφούσκωμα" της αγοράς ομολόγων το 1994-95 με επιτυχία, ενώ δεν μπόρεσε να αντιδράσει καθόλου, όπως ισχυρίστηκε, στη φούσκα της αγοράς μετοχών;

Και πάλι είναι πρακτικά αδύνατο να διαχωρίσουμε τις επιδράσεις και τους ακριβείς λόγους για τους οποίους οι μετοχές έπεσαν τις συγκεκριμένες χρονιές. Όμως διαφαίνεται μία τάση για δημιουργία μεσο-μακροπρόθεσμων πυθμένων το φθινόπωρο, πριν τις ενδιάμεσες αμερικανικές εκλογές σε συνδυασμό με τον τετραετή κύκλο στις αγορές μετοχών των Η.Π.Α.. Αν και δεν μπορούμε να είμαστε ποτέ απόλυτοι όσον αφορά τα χρηματιστήρια μετοχών, παρατηρούμε το εξής φαινόμενο: **Όταν ο Αύγουστος είναι ιδιαίτερα σκληρός για τους επενδυτές στις αγορές μετοχών, ο Σεπτέμβριος είναι ουδέτερος ή ακόμα και θετικός. Όταν ο Αύγουστος είναι ήπιος ή θετικός, ο Σεπτέμβριος είναι αρκετά σκληρός.**

Αυτό που ίσως ξεχωρίζει το φετινό Σεπτέμβριο από όλους τους προηγούμενους των τελευταίων χρόνων είναι ότι βρισκόμαστε εν μέσω ενός μακροχρόνιου (κατά την αποψη μου) Bear Market. Αυτή η ιδιαιτερότητα καθιστά τις όποιες εκτιμήσεις μας να διαφέρουν τόσο ως προς την κατεύθυνση όσο και ως προς την ένταση της τάσης (που παραμένει ερμητικά καθοδική). Σε πρόσφατο Update του IRAJ (βλέπε Μελέτη του κ. Ηλία Μπούσιου στις 21/8/02) έγινε λόγος για την **Ανοδική Σφήνα (Rising Wedge)** στο δείκτη S&P 500 και το μακροχρόνιο **Trendline** στο δείκτη DJIA.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4 : «Dow Jones Industrials Average July 1st 2002 - August 29th 2002»

Εφόσον ο Αύγουστος υπήρξε ήπιος αναμένουμε λοιπόν ο Σεπτέμβριος να είναι μήνας με μεγάλες διακυμάνσεις και με πτωτικές διαθέσεις. Εξάλλου η “σφήνα” που μνημονεύθηκε είναι Bearish από κάθε άποψη. Για τους λάτρεις της τεχνικής ανάλυσης, ο σχηματισμός αυτός αναφέρεται ως πολύ απαισιόδοξος και ως χαρακτηριστικό παράδειγμα Bear Market Rally στο βιβλίο - “βίβλο” **Technical Analysis of Stock Trends** από τους **Robert D. Edwards** και **John Magee** (7th Edition 2nd Printing, 1998, CRC Press LLC) (1st Edition 1948).

Εξάλλου στο Bear Market Update στις 15 Ιουλίου έγραφα ότι στην καλύτερη των περιπτώσεων το ράλι από τα χαμηλά του Ιουνίου - Ιουλίου θα ήταν διορθωτικό και Bear Rally. Αυτό σημαίνει ότι η αγορά θα κάνει Re-test τα χαμηλά του Ιουλίου και πολύ πιθανότατα θα τα σπάσει. Αυτό όμως θα το αναμέναμε στο 2μηνο Σεπτεμβρίου - Οκτωβρίου. Όσοι διάβασαν τις μελέτες μου στο IRAJ από τις αρχές του 2002 θα θυμούνται ότι περιμένω με βάση πολλούς κύκλους ένα σημαντικό χαμηλό κατά το φετινό φθινόπωρο. Αν η “αρκούδα” επιδείξει περαιτέρω πείσμα τότε ίσως να παρατηρήσουμε ΤΗΝ ΠΡΩΤΗ ΦΑΣΗ αυτού του μακροχρόνιου Bear Market να τελειώνει την άνοιξη του 2003. Προς το παρόν συνεχίζω να υπογράφω τις προβλέψεις που έκανα στις αρχές του 2002 καθώς αποτελέσαν καλό οδηγό για αποφυγή απωλειών ή / και κερδοφόρες συμβουλές.

Σημαντικές ημέρες η 6^η και η 9^η του μήνα για πιθανό υψηλό αν υπάρξει Counter-Trend Rally ή χαμηλό αν συνεχίσει το Sell Off που ξεκίνησε την προηγούμενη εβδομάδα. Αν η τάση είναι πια και πάλι καθοδική, κανένα από τα Counter-Trend Rallies δεν θα πρέπει να διαρκέσει πάνω από 3-4 ημέρες.

Καλό Σεπτέμβρη λοιπόν που από ότι φαίνεται θα είναι όπως ένας από τους προηγούμενους μήνες (δηλαδή και πάλι άστατος και πιθανότατα αρνητικός).

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερος δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υποψήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
