

Χρηματοοικονομικά Παράγωγα

Θέση Πώλησης σε Σ.Μ.Ε. της Μετοχής του Ο.Τ.Ε.

Ευστράτιος Σ. Λιβάνης

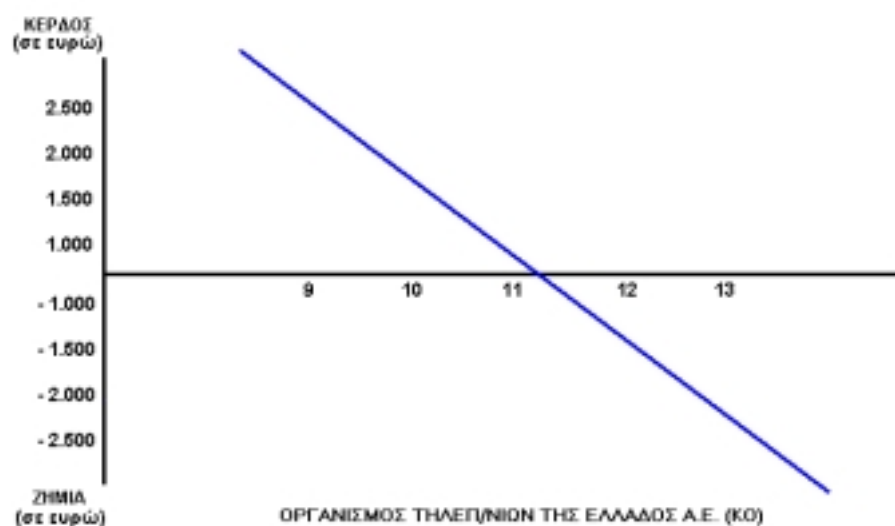
Στα μέσα Φεβρουαρίου του 2003, ένας θεσμικός επενδυτής μελετώντας τεχνικά το διάγραμμα της μετοχής του ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) παρατηρεί στις 19 Φεβρουαρίου τη διάσπαση της βραχυχρόνιας ανοδικής γραμμής τάσης από την καμπύλη τιμών της μετοχής, υποδεικνύοντας καθοδική κίνηση της μετοχής. Για το λόγο αυτό, αποφασίζει στις 20/02/03 να πωλήσει 15 συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης της μετοχής του ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) με μήνα λήξης το Μάρτιο '03.



Η μετοχή βρίσκεται στα επίπεδα των 11,20 ευρώ, ενώ το αντίστοιχο Σ.Μ.Ε. Μαρτίου '03 διαπραγματεύεται στα 11,16 ευρώ. Η πώληση των 15 Σ.Μ.Ε. απαιτεί από το θεσμικό επενδυτή μία αρχική επένδυση ίση με το 17% της ονομαστικής αξίας των 15 συμβολαίων που πωλούνται. Συνεπώς, το περιθώριο ασφάλισης είναι ίσο με 2.856 ευρώ ($17\% \times 11,20 \times 15 \times 100$). Στην περίπτωση που ο θεσμικός επενδυτής κατέχει τις 1.500 μετοχές του ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) και τις πωλήσει στην τρέχουσα αγορά θα εισπράξει το χρηματικό ποσό των 16.800 ευρώ ($11,20 \times 1.500$).

Στα μέσα Μαρτίου '03, δημιουργείται θετική απόκλιση μεταξύ της καμπύλης τιμών της μετοχής Ο.Τ.Ε. και του ταλαντωτή RSI 7 ημερών. Το γεγονός αυτό δημιουργεί στο θεσμικό επενδυτή ανοδικές προσδοκίες για τη βραχυχρόνια πορεία της τιμής της μετοχής. Για το λόγο αυτό, αποφασίζει στις 13 Μαρτίου '03 να κλείσει την ανοιχτή θέση του αγοράζοντας 15 Σ.Μ.Ε. της ίδιας σειράς στη μετοχή του ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ), τα οποία διαπραγματεύονται στα 9,38 ευρώ. Την ίδια χρονική στιγμή η μετοχή διαπραγματεύεται στο Χ.Α.Α. στα 9,40 ευρώ.

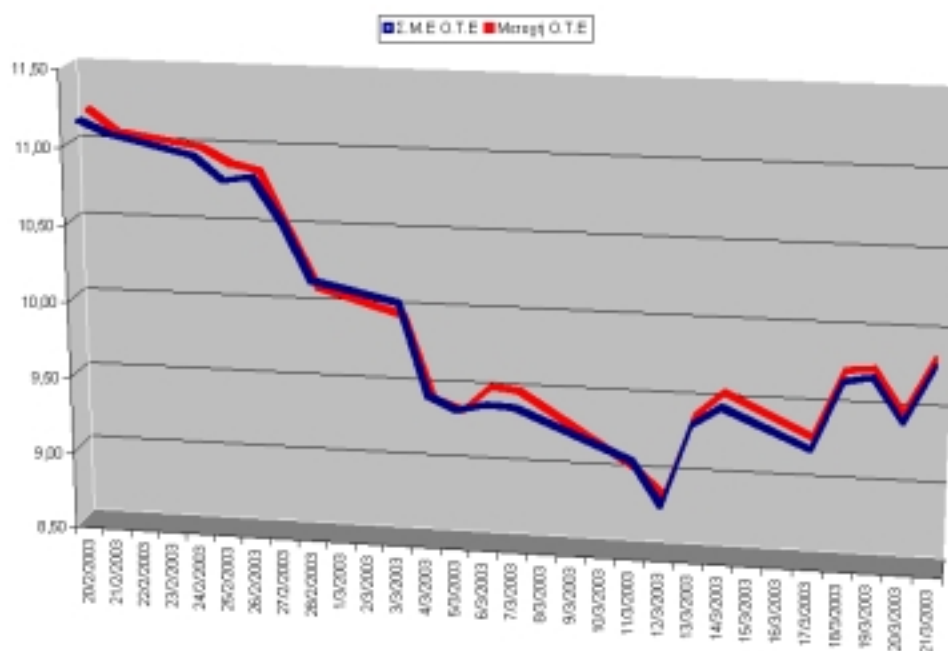
Το κλείσιμο της θέσης του επενδυτή έχει ως αποτέλεσμα ένα συνολικό κέρδος 2.670 ευρώ $[(11,16 - 9,38) \times 15 \times 100]$, δηλαδή μία απόδοση της τάξης του 93,49% $(2.670/2.856)$.



Ο θεσμικός επενδυτής θα μπορούσε να περιμένει έως τις 21 Μαρτίου όπου λήγουν τα Σ.Μ.Ε. για να παραδώσει τις 1.500 μετοχές στην τελική τιμή εκκαθάρισης του συμβολαίου, η οποία στις 21/3 ήταν 9,82 ευρώ. Βέβαια μέσω του ημερήσιου χρηματικού διακανονισμού ο θεσμικός επενδυτής θα είχε καταφέρει να πωλήσει τις μετοχές του ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) στην τιμή των 11,16 ευρώ.

Πραγματικά όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα, ο επενδυτής μέσω του ημερήσιου διακανονισμού μέχρι τις 21/3 θα είχε εισπράξει στο λογαριασμό του στο Χ.Π.Α. το ποσό των 2.010 ευρώ. Συνεπώς, ενώ το ποσό του τελικού διακανονισμού βάσει της τελικής εκκαθάρισης του Σ.Μ.Ε. είναι 14.730 ευρώ $(9,82 \times 15 \times 100)$, ο θεσμικός επενδυτής στην ουσία εισπράττει από την πώληση των 1.500 μετοχών του ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ) το ποσό των 16.740 ευρώ $(14.730 + 2.010)$, δηλαδή όσο περίπου θα εισέπραττε από την πώλησή τους στις 20/02/03. Η αρνητική διαφορά των 60 ευρώ $(16.740 - 16.800)$ οφείλεται στον κίνδυνο βάσης.

1	2	3	4	5	6	7
A/A	Ημέρα Συνεδρίασης	Τιμή Σ.Μ.Ε. Μαρτίου '03 στον ΟΡΓΑΝΙΣΜΟ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ΚΟ)	Διαφορά από την Προηγούμενη Συνεδρίαση	Μέγεθος Συμβολαίου (σε μετοχές)	Κέρδος – Ζημία (σε ευρώ) ανά 15 Σ.Μ.Ε. { -Διαφορά x Μέγεθος Συμβολαίου x 15 }	Σωρευτικό Κέρδος / Ζημία (σε ευρώ)
1	20/2/2003	11,16				
2	21/2/2003	11,08	-0,08	100	120	120
3	24/2/2003	10,96	-0,12	100	180	300
4	25/2/2003	10,81	-0,15	100	225	525
5	26/2/2003	10,84	0,03	100	-45	480
.	.	.	.	100	.	.
.
.
.	.	.	.	100	.	.
21	21/3/2003	9,82	.	100	.	2.010



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 εμπειρισματομένο 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 μέρους 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 ιδιαίτερα 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 υπονήφια / 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) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίστηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
