

Δικαιώματα Προαίρεσης επί Μετοχών

(Stock Options)

Επίδραση των παραγώγων στις υποκείμενες αξίες
Επενδυτική Τράπεζα της Ελλάδος (Marfin Popular Bank)

Σταύρος Παυλίδης

Τετάρτη 24 Ιανουαρίου 2007

Επίδραση των Παραγώγων στις Μετοχές

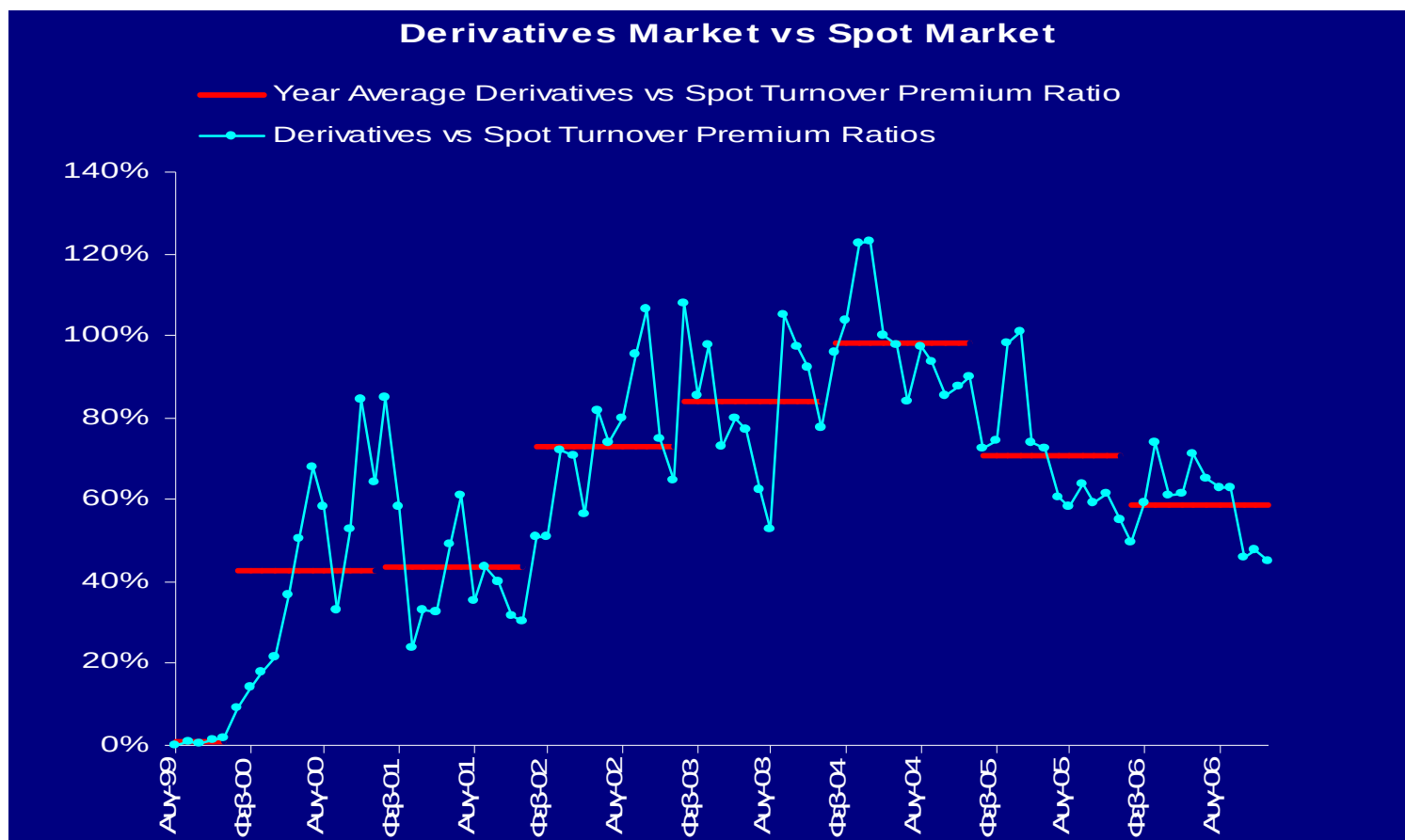
Χρειάζεται η Αγορά τα Παράγωγα; Ή εξυπηρετούν μόνο τους Ειδικούς Διαπραγματευτές;

- ☛ Δυνατότητα αύξησης/μείωσης του ρίσκου (μόχλευση & hedging).
- ☛ Ταχύτητα εισόδου/εξόδου στην αγορά σε χαμηλό έμμεσο κόστος λόγω μεγάλης συγκέντρωσης επενδυτών.
- ☛ Δυνατότητα συμμετοχής μικρών επενδυτών σε τομείς που μέχρι τώρα ήταν πεδίο κυρίως θεσμικών επενδυτών (παράγωγα σε δείκτες και δικαιώματα, πληθώρα asset classes).
- ☛ Ο ρόλος του Ειδικού Διαπραγματευτή είναι να συνδέει την υποκείμενη αξία με το παράγωγο της προσφέροντας συνεχώς ρευστότητα και bid-ask spread κι όχι να παίρνει directional view στην αγορά.
- ☛ Μερικά θετικά αποτελέσματα: συμμετοχή περισσότερων επενδυτών, αύξηση του όγκου συναλλαγών, βελτίωση βάθους της αγοράς, μείωση κόστους, αύξηση εργαλείων διαχείρισης ρίσκου.

Επίδραση των Παραγώγων στις Μετοχές

- ☞ **Ποιος οδηγεί τις τιμές, η υποκείμενη αγορά ή τα παράγωγα (η κότα γέννησε το αυγό ή το αυγό την κότα);**
 - ☞ **Η αγορά είναι μία αφού τις συνδέει το arbitrage.**
 - ☞ **Ανάλογα με την προσφορά ή ζήτηση που μπορεί να υπάρξει για κάποιο χρονικό διάστημα μπορεί να εμφανιστεί discount ή premium στα παράγωγα.**
 - ☞ **Η σχέση όγκων υποκείμενης αγοράς προς αγορά παραγώγων μπορεί να μεταβάλλεται στη διάρκεια του έτους.**
 - ☞ **Η δυνατότητα χρήσης παραγώγων είναι ανάγκη κι όχι πολυτέλεια στις ώριμες αγορές.**

Επίδραση των Παραγώγων στις Μετοχές



Επίδραση των Παραγώνων στις Μετοχές

Σημαίνει κάτι η ύπαρξη discount ή premium για την πορεία της αγοράς;

- ☛ **Η δίκαιη τιμή μπορεί να υπολογισθεί απλά.**
- ☛ **Το arbitrage έχει έξοδα που επιβαρύνουν τους Ε.Δ. (έξοδα συναλλαγών, spread υποκείμενης, κόστος χρηματοδότησης, κόστος δανεισμού, αβεβαιότητα για τα μελλοντικά μερίσματα).**
- ☛ **Η υποκείμενη αγορά έχει ορισμένες αντοχές σε προσφορά και ζήτηση. Η αποτελεσματικότητα της υποκείμενης αγοράς αντανακλά σε αυτή των παραγώνων.**
- ☛ **Δεν υπάρχει πάντα δανεισμός.**
- ☛ **Το discount ή premium δεν προβλέπει την αγορά .**

Επίδραση των Παραγώγων στις Μετοχές

Γιατί χρειάζεται η αγορά παραγώγων το δανεισμό / short selling?

- ☞ **Αναγκαίο για τη λειτουργία του arbitrage.**
- ☞ **Αναγκαίο για την ύπαρξη fair bid στα παράγωγα (παράδειγμα μεγάλου discount στον 20άρη και 40άρη κατά την πτώση του Μαΐου 2006).**
- ☞ **Το short selling περιορίζει τις πιθανότητες δημιουργίας «φούσκας» αφού δίνει τη δυνατότητα ομαλοποίησης των αποτιμήσεων.**
- ☞ **Η χρήση του γίνεται κυρίως από sophisticated επενδυτές, αλλά η πληροφορία των ανοικτών πωλήσεων είναι διαθέσιμη σε όλους. Έξαρση του short selling σε μια μετοχή μπορεί να είναι προάγγελος επερχόμενων προβλημάτων σε αυτή.**
- ☞ **Η σχέση ανοικτών πωλήσεων προς τον όγκο της υποκείμενης είναι πολύ χαμηλή για να προκαλέσει στρεβλώσεις στην αγορά.**
- ☞ **Ο επαρκής δανεισμός και το short selling βελτιώνουν την αγορά.**