

ΑΠΟΦΑΣΗ 33

«Μεθοδολογία προσδιορισμού Τιμής Εκκίνησης για Τίτλους Παραστατικών Δικαιωμάτων προς Κτήση Κινητών Αξιών (Warrants)»

(όπως εγκρίθηκε με την από 23-5-2013 απόφαση του ΔΣ του ΧΑ)

ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ
(Συνεδρίαση 23-5-2013)

Λαμβάνοντας υπόψη

- 1) Την παράγραφο 2.1.5 του Κανονισμού του Χ.Α.
- 2) Την ανάγκη καθορισμού του τρόπου και της μεθοδολογίας προσδιορισμού Τιμής Εκκίνησης για Τίτλους Παραστατικών Δικαιωμάτων προς Κτήση Κινητών Αξιών (Warrants), και συγκεκριμένα για καλυμμένα Warrants, Bermudan Style

ΑΠΟΦΑΣΙΖΕΙ ΩΣ ΕΞΗΣ

1. Σχετικά με τους Τίτλους Παραστατικών Δικαιωμάτων προς Κτήση Κινητών Αξιών (Warrants), που θα προκύψουν από την διαδικασία των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου των πιστωτικών ιδρυμάτων, λόγω ανακεφαλαιοποίησης και τα οποία διέπονται από τις ειδικότερες διατάξεις του ν.3864/10 και της Π.Υ.Σ.38/9.11.2012, το ΧΑ θα υπολογίζει την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα (μετά τη λήξη της συνεδρίασης) της εισαγωγής προς διαπραγμάτευση των τίτλων αυτών, ακολουθώντας τη μεθοδολογία *Cox-Ross-Rubinstein (CRR)* (το μοντέλο του διωνυμικού δένδρου με N βήματα) με την ακόλουθη διαφοροποίηση και παραμέτρους:
 - i. Ενώ στο κλασσικό διωνυμικό μοντέλο ο υπολογισμός ξεκινά από την χρονική στιγμή N και για κάθε κόμβο τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή υπολογίζεται η αξία του call ως :

$$C = \max(0, S_{i,j} - X)$$

και στη συνέχεια γίνονται υπολογισμοί χρονικά προς τα πίσω, τις χρονικές στιγμές N-1, N-2 κλπ και για όλους τους κόμβους, με την αξία του δικαιώματος να δίδεται από την παρούσα αξία της αναμενόμενης τιμής του δικαιώματος σε κάθε κόμβο, στην περίπτωση του Bermudan call warrant θα πρέπει να γίνεται ένας επιπλέον έλεγχος σε κάθε κόμβο, και τα χρονικά διαστήματα N, N-1, N-2 κλπ που αντιστοιχούν στις συγκεκριμένες ημερομηνίες άσκησης, συγκρίνοντας την αξία του δικαιώματος αν αυτό ασκηθεί με την αξία του αν δεν ασκηθεί και θέτοντας ως αξία δικαιώματος στον κόμβο την μεγαλύτερη από τις δύο.

- ii. Για την παράμετρο της εκτιμώμενης **μεταβλητότητας** θα χρησιμοποιείται η τιμή του 1^{ου} Τεταρτημόριου (1st Quartile) του κυλιόμενου μέσου ετησιοποιημένης μεταβλητότητας 90 εργασίμων ημερών με στοιχεία αποδόσεων υπολογιζόμενα για το χρονικό διάστημα 1/1/2007 έως και την παραμονή της εισαγωγής προς διαπραγμάτευση των warrants.
 - iii. Για την παράμετρο του **επιτοκίου** δίχως κίνδυνο επιλέγεται το επίπεδο επιτοκίου κύριας αναχρηματοδότησης (main refinancing operations rate) της ΕΚΤ πλέον 50 μονάδων βάσης, όπως αυτό ορίζεται κατά την ημέρα υπολογισμού της τιμής εκκίνησης.
 - iv. Για την παράμετρο της **μερισματικής απόδοσης** υπολογίζεται η προβλεπόμενη απόδοση με βάση τις ανακοινώσεις της εκδότριας σχετικά με χρηματικές διανομές (πληρωμές μερισμάτων, επιστροφές κεφαλαίου κ.λπ.) για κοινές μετοχές για το τρέχον έτος. Σημειώνεται ότι για το 2013 δεν προβλέπεται κάποια χρηματική διανομή για τα συγκεκριμένα Πιστωτικά Ιδρύματα και άρα η παράμετρος αναμένεται να τεθεί σε τιμή μηδέν (0).
2. Αναλυτικότερες πληροφορίες, σχετικά με την συγκεκριμένη μεθοδολογία αποτίμησης αλλά και βοηθητικό υλικό προσομοίωσης του υπολογισμού, θα κοινοποιηθούν στα Μέλη και θα είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα του ΧΑ www.athex.gr.
3. Η παρούσα απόφαση ισχύει από 1/6/2013.

Η παρούσα απόφαση θα δημοσιευτεί στην ηλεκτρονική ιστοσελίδα του Χ.Α. www.athex.gr.