

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ: ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ: ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
– ΟΛΙΚΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:

της

ΚΑΛΟΜΟΙΡΑΣ Α. ΠΕΡΡΑ

ΘΕΜΑ:

ΣΥΓΚΡΗΤΙΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ
ΝΕΟΕΙΣΕΡΧΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2002-2005

Επιβλέπων Καθηγητής: Γ. Αρτίκης

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2006

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

Στους γονείς μου Ελένη και Θανάση,

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΜΕΡΟΣ Ι

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ	ΣΕΛ 1.
1.2. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	ΣΕΛ 2.
1.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΣΕΛ 8.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

2.1 ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	ΣΕΛ 9.
2.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΚΑΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΣΕΛ 11.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3- ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

3.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ	ΣΕΛ 112.
3.1.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΛΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ	ΣΕΛ 113.
3.1.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΥΠΕΡΒΑΛΛΟΥΣΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ	ΣΕΛ 116.
3.1.3. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	ΣΕΛ 120.
3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΚΑΤΑ ΑΓΟΡΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	ΣΕΛ 121.
3.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΕΙΣΗΧΘΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ	ΣΕΛ 122.
3.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΕΙΣΗΧΘΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ	ΣΕΛ 127.

3.2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΕΙΣΗΧΘΗΣΑΝ ΣΤΗ ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ
ΑΓΟΡΑ ΣΕΛ 136.

3.2.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ ΣΕΛ 136.

3.3. ΣΥΝΟΨΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ ΣΕΛ 139.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALSINCO

Διάγραμμα 1.2- Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALSINCO

Διάγραμμα 2.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 2.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 3.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ARROW Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 3.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ARROW Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 4.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας COMPUCON ABEE

Διάγραμμα 4.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας COMPUCON ABEE

Διάγραμμα 5.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROBROKERS

Διάγραμμα 5.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROBROKERS

Διάγραμμα 6.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 6.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 7.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας FASHION BOX

Διάγραμμα 7.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας FASHION BOX

Διάγραμμα 8.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας GLOBAL A.E.E.X.

Διάγραμμα 8.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας GLOBAL A.E.E.X.

Διάγραμμα 9.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTERFISH A.E

Διάγραμμα 9.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTERFISH A.E

Διάγραμμα 10.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.

Διάγραμμα 10.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.

Διάγραμμα 11.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEW MILLENNIUM ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 11.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEW MILLENNIUM ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 12.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEWSPHONE HELLAS S.A.

Διάγραμμα 12.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEWSPHONE HELLAS S.A.

Διάγραμμα 13.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEXUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 13.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEXUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 14.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας OPTIMA Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 14.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας OPTIMA Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 15.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας PROFILE Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Διάγραμμα 15.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας PROFILE Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Διάγραμμα 16.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας SPRIDER Α.Ε.

Διάγραμμα 16.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας SPRIDER Α.Ε.

Διάγραμμα 17.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALPHA GRISIN INFOTECH

Διάγραμμα 17.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALPHA GRISIN INFOTECH

Διάγραμμα 18.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΑΣΤΡΑ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 18.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΑΣΤΡΑ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 19.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΓΑΛΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε

Διάγραμμα 19.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΓΑΛΑΞΙΔΙ
ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε

Διάγραμμα 20.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΕΛΤΑ PROJECT

Διάγραμμα 20.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΕΛΤΑ
PROJECT

Διάγραμμα 21.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ &
ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ

Διάγραμμα 21.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας
ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ & ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ

Διάγραμμα 22.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΑΣ
ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.

Διάγραμμα 22.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΑΣ
ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.

Διάγραμμα 23.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 23.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΟΛΚΟΣ
Α.Ε.Ε.Χ.

Διάγραμμα 24.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ
Α.Ε.

Διάγραμμα 24.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε.

Διάγραμμα 25.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΒΙΚ Α.Ε.

Διάγραμμα 25.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΒΙΚ Α.Ε.

Διάγραμμα 26.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΛΙΝΟΙΑ

Διάγραμμα 26.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΛΙΝΟΙΑ

Διάγραμμα 27.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.

Διάγραμμα 27.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.

Διάγραμμα 28.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ ΑΕ..

Διάγραμμα 28.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ ΑΕ..

Διάγραμμα 29.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.

Διάγραμμα 29.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.

Διάγραμμα 30.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΖΗΝΩΝ Α.Ε.

Διάγραμμα 30.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΖΗΝΩΝ Α.Ε.

Διάγραμμα 31.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ Α.Ε.

Διάγραμμα 31.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ Α.Ε.

Διάγραμμα 32.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΙΛΥΔΑ

Διάγραμμα 32.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΙΛΥΔΑ

Διάγραμμα 33.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTPAMET

Διάγραμμα 33.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTPAMET

Διάγραμμα 34.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΙΠΠΑΣ Α.Ε.

Διάγραμμα 34.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΙΠΠΑΣ Α.Ε.

Διάγραμμα 35.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.

Διάγραμμα 35.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.

Διάγραμμα 36.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΑΝΤΕΚ Α.Ε.

Διάγραμμα 36.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΑΝΤΕΚ Α.Ε.

Διάγραμμα 37.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΙΒΑΝΗΣΑ.Ε.

Διάγραμμα 37.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΙΒΑΝΗΣΑ.Ε.

Διάγραμμα 38.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε

Διάγραμμα 38.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε

Διάγραμμα 39.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ

Διάγραμμα 39.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ

Διάγραμμα 40.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΒΕΕ

Διάγραμμα 40.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΒΕΕ

Διάγραμμα 41.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

Διάγραμμα 41.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

Διάγραμμα 42.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.

Διάγραμμα 42.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.

Διάγραμμα 43.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.

Διάγραμμα 43.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.

Διάγραμμα 44.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Π & Κ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε.

Διάγραμμα 44.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Π & Κ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε.

Διάγραμμα 45.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE

Διάγραμμα 45.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE

Διάγραμμα 46.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε

Διάγραμμα 46.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Διάγραμμα 47.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΡΕΒΟΙΑ Α.Ε.

Διάγραμμα 47.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΡΕΒΟΙΑ Α.Ε.

Διάγραμμα 48.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΙΔΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.

Διάγραμμα 48.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΙΔΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.

Διάγραμμα 49.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ

Διάγραμμα 49.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ

Διάγραμμα 50.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ - HITECH CONSULTANTS Α.Ε.

Διάγραμμα 50.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ - HITECH CONSULTANTS Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας Α – Συγκεντρωτικός Πίνακας Εισαγωγών στο ΧΑΑ κατά έτος & αγορά

Πίνακας 1.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALSINCO

Πίνακας 1.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALSINCO

Πίνακας 2.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 2.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 3.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ARROW Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 3.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ARROW Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 4.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας COMPUCON ABEE

Πίνακας 4.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας COMPUCON ABEE

Πίνακας 5.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROBROKERS

Πίνακας 5.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROBROKERS

Πίνακας 6.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 6.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 7.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας FASHION BOX

Πίνακας 7.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας FASHION BOX

Πίνακας 8.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας GLOBAL A.E.E.X.

Πίνακας 8.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας GLOBAL A.E.E.X.

Πίνακας 9.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTERFISH A.E

Πίνακας 9.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTERFISH A.E

Πίνακας 10.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ A.E.

Πίνακας 10.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ A.E.

Πίνακας 11.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEW MILLENNIUM ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ A.E.E.X.

Πίνακας 11.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEW MILLENNIUM ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ A.E.E.X.

Πίνακας 12.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEWSPHONE HELLAS S.A.

Πίνακας 12.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEWSPHONE HELLAS S.A.

Πίνακας 13.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEXUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ A.E.E.X.

Πίνακας 13.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας NEXUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ A.E.E.X.

Πίνακας 14.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας OPTIMA A.E.E.X.

Πίνακας 14.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας OPTIMA A.E.E.X.

Πίνακας 15.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας PROFILE A.E.B.E. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Πίνακας 15.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας PROFILE A.E.B.E. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Πίνακας 16.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας SPRIDER A.E.

Πίνακας 16.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας SPRIDER A.E.

Πίνακας 17.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALPHA GRISIN INFOTECH

Πίνακας 17.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ALPHA GRISIN INFOTECH

Πίνακας 18.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΑΣΤΡΑ A.E.E.X.

Πίνακας 18.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΑΣΤΡΑ A.E.E.X.

Πίνακας 19.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ A.E

Πίνακας 19.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ A.E

Πίνακας 20.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΕΛΤΑ PROJECT

Πίνακας 20.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΕΛΤΑ PROJECT

Πίνακας 21.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ & ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ

Πίνακας 21.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ & ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ

Πίνακας 22.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.

Πίνακας 22.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.

Πίνακας 23.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 23.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.

Πίνακας 24.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε.

Πίνακας 24.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε.

Πίνακας 25.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΒΙΚ Α.Ε.

Πίνακας 25.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΒΙΚ Α.Ε.

Πίνακας 26.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΛΙΝΟΙΑ

Πίνακας 26.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΛΙΝΟΙΑ

Πίνακας 27.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΜΦΑΣΙΣ
ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.

Πίνακας 27.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΜΦΑΣΙΣ
ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.

Πίνακας 28.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ
ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ ΑΕ..

Πίνακας 28.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ ΑΕ..

Πίνακας 29.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ
Α.Ε.

Πίνακας 29.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.

Πίνακας 30.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΖΗΝΩΝ Α.Ε.

Πίνακας 30.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΖΗΝΩΝ Α.Ε.

Πίνακας 31.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ Α.Ε.

Πίνακας 31.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ
Α.Ε.

Πίνακας 32.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΙΛΥΔΑ

Πίνακας 32.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΙΛΥΔΑ

Πίνακας 33.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTRAMET

Πίνακας 33.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας INTRAMET

Πίνακας 34.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.

Πίνακας 34.2-Υπερβάλλουσα Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.

Πίνακας 35.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.

Πίνακας 35.2-Υπερβάλλουσα Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.

Πίνακας 36.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΑΝΤΕΚ Α.Ε.

Πίνακας 36.2-Υπερβάλλουσα Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΑΝΤΕΚ Α.Ε.

Πίνακας 37.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΙΒΑΝΗΣΑ.Ε.

Πίνακας 37.2-Υπερβάλλουσα Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΛΙΒΑΝΗΣΑ.Ε.

Πίνακας 38.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε

Πίνακας 38.2-Υπερβάλλουσα Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε

Πίνακας 39.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ

Πίνακας 39.2-Υπερβάλλουσα Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ

Πίνακας 40.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΒΕΕ

Πίνακας 40.2-Υπερβάλλουσα Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΒΕΕ

Πίνακας 41.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

Πίνακας 41.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

Πίνακας 42.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.

Πίνακας 42.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.

Πίνακας 43.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.

Πίνακας 43.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.

Πίνακας 44.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Π & Κ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε.

Πίνακας 44.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας Π & Κ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε.

Πίνακας 45.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE

Πίνακας 45.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE

Πίνακας 46.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε

Πίνακας 46.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Πίνακας 47.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΡΕΒΟΙΑ Α.Ε.

Πίνακας 47.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΡΕΒΟΙΑ Α.Ε.

Πίνακας 48.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΙΔΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.

Πίνακας 48.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΙΔΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.

Πίνακας 49.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ

Πίνακας 49.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ

Πίνακας 50.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ - ΗΙΤΕCH CONSULTANTS Α.Ε.

Πίνακας 50.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ - ΗΙΤΕCH CONSULTANTS Α.Ε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Τις τελευταίες δεκαετίες η ανάπτυξη των χρηματιστηριακών αγορών υπήρξε τόσο μεγάλη, ώστε μεγάλος αριθμός εταιριών πλέον να αντιμετωπίζει την είσοδό του στο Χρηματιστήριο ως μία ελκυστική προοπτική για την άντληση κεφαλαίων με χαμηλό κόστος, άρρηκτα συνδεδεμένη με τις δυνατότητες της εταιρικής ανάπτυξης και δραστηριότητας.

Στη χώρα μας, ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια, η ανάπτυξη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών υπήρξε εντυπωσιακή, με αποτέλεσμα τόσο μεγάλες και γνωστές εταιρίες, όσο και μικρότερες, αλλά δυναμικές να επιδιώξουν της είσοδό τους στη χρηματιστηριακή αγορά, προσφέροντας μετοχές στο ευρύ επενδυτικό κοινό.

Η παρούσα εργασία σκοπό έχει να εξετάσει τη *βραχυχρόνια συμπεριφορά* των νεοεισερχόμενων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, για το διάστημα 2002-2005 και ιδιαίτερα το *φαινόμενο της υποτιμολόγησης*, της προσφοράς δηλαδή των νέων μετοχών σε χαμηλότερη από την πραγματική τους τιμή, που έχει ως αποτέλεσμα θετικές αρχικές αποδόσεις για τους συμμετέχοντες στην επένδυση και έχει παρατηρηθεί σε πολλές χρηματιστηριακές αγορές παγκοσμίως.

Η εξέταση αυτή είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρουσα αν αναλογιστεί κανείς ότι εξετάζεται μία περίοδος, που ακολουθεί μία δραματική πτώση της χρηματιστηριακής αγοράς κατά τα έτη 2002-2005, γεγονός που αναμφίβολα αναμένεται να έχει επιδράσει στην ψυχολογία και τις επιλογές των επενδυτών.

1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Όπως προαναφέρθηκε, σκοπός της παρούσας εργασίας είναι ο έλεγχος της βραχυχρόνιας συμπεριφοράς των τιμών των μετοχών που εισήχθησαν με δημόσια εγγραφή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών τη χρονική περίοδο μεταξύ 1/1/2002 και 31/12/2005.

Για το λόγο αυτό θα εξετάζονται οι αποδόσεις, που αποκόμισαν οι επενδυτές που συμμετείχαν στη δημόσια εγγραφή των εν λόγω μετοχών, για συγκεκριμένα διαστήματα ενδιαφέροντος.

Ειδικότερα, τα διαστήματα ενδιαφέροντος που εξετάζονται είναι τα ακόλουθα:

- § *Μία ημέρα* μετά την εισαγωγή της μετοχής στο ΧΑΑ (R_1).
- § *Τρεις ημέρες* μετά την εισαγωγή της μετοχής στο ΧΑΑ (R_3).¹
- § *Τρεις μήνες* (65 ημέρες) μετά την εισαγωγή της μετοχής στο ΧΑΑ (R_{65}).
- § *Έξι μήνες* (130 ημέρες) μετά την εισαγωγή της μετοχής στο ΧΑΑ (R_{130}).
- § *Εννέα μήνες* (195 ημέρες) μετά την εισαγωγή της μετοχής στο ΧΑΑ (R_{195}).
- § *Δώδεκα μήνες* (260 ημέρες) μετά την εισαγωγή της μετοχής στο ΧΑΑ (R_{260}).

¹ Η επιλογή του διαστήματος των τριών ημερών, αν και πολύ κοντά χρονικά σε σχέση με την 1^η περίοδο ενδιαφέροντος, κρίθηκε σκόπιμο να εξεταστεί καθώς δύναται να ενσωματώσει κατά πιο πλήρη τρόπο την πρώτη αποτίμηση της μετοχής από την αγορά, αμβλύνοντας τις υπερβολικές αντιδράσεις στην τιμή που συνήθως παρατηρούνται κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, από τυχόν πολλαπλάσια κάλυψη της έκδοσης.

Για τον υπολογισμό των αντίστοιχων χρηματιστηριακών αποδόσεων χρησιμοποιούνται δύο μέθοδοι, που συναντάμε τόσο στην εγχώρια όσο και στην διεθνή βιβλιογραφία:

- ο Τις *Απλές Αποδόσεις* (Raw Returns) και
- ο Τις *Επιπλέον ή Υπερβάλλουσες Αποδόσεις* (Excess or Adjusted Returns).

Για την εξαγωγή των στοιχείων ενδιαφέροντος που αφορούν τη διαδικασία εισαγωγής, έχουν χρησιμοποιηθεί, στοιχεία από τα Ετήσια Δελτία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, ενώ οι ημερήσιες τιμές κλεισίματος των μετοχών του δείγματος προκύπτουν από τη βάση δεδομένων Datastream. Οι τιμές αυτές έχουν προσαρμοστεί για αυξήσεις κεφαλαίων, διάσπαση μετοχών (splits or reverse splits), διανομή δωρεάν μετοχών και αυξήσεις κεφαλαίου μέσω δικαιωμάτων προτίμησης.

i. Απλές Αποδόσεις (Raw Returns)

Οι Απλές Αποδόσεις ορίζονται ως οι ποσοστιαίες αποδόσεις των ημερήσιων τιμών των μετοχών κατά το διάστημα ενδιαφέροντος από την τιμή διάθεσης, και δίδονται από τον ακόλουθο τύπο:

$$R_n = \frac{P_n - P_0}{P_0} \times 100 \quad (1.1)$$

Όπου

R_n = Η Απλή Απόδοση της n -ιοστής ημέρας

P_n = Η Τιμή Κλεισίματος της n -ιοστής ημέρας

P_0 = Η Τιμή Διάθεσης

Για παράδειγμα, για τον υπολογισμό της απλής απόδοσης μίας μετοχής για το διάστημα ενδιαφέροντος των τριών μηνών (65 ημέρες), ο τύπος (1.1.) γίνεται:

$$R_{65} = \frac{P_{65} - P_0}{P_0} \times 100 \quad (1.1)$$

ii. **Υπερβάλλουσες Αποδόσεις (Excess Returns)**

Επειδή οι απλές αποδόσεις των μετοχών, θετικές ή αρνητικές μπορεί να οφείλονται στην πορεία της αγοράς, υπολογίζονται Υπερβάλλουσες Αποδόσεις προκειμένου να ενσωματωθούν στις αποδόσεις των τίτλων και οι διακυμάνσεις της αγοράς .

Για τον υπολογισμό της υπερβάλλουσας απόδοσης αφαιρείται από την απλή απόδοση η απόδοση της χρηματιστηριακής αγοράς για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα υπολογισμού της απλής απόδοσης.

Ως προσέγγιση της αγοράς χρησιμοποιείται ο ΓΔΧΑΑ (Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών), οπότε η απόδοση της χρηματιστηριακής αγοράς ορίζεται ως η ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη αυτού:

Ειδικότερα,

$$R_{Mn} = \frac{\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_n - \Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_0}{\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_0} \times 100 \quad (1.2)$$

Όπου

R_{Mn} = Η Απόδοση της χρηματιστηριακής αγοράς για τη n -ιοστή ημέρα

$\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_n$ = Η Τιμή Κλεισίματος του $\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha$ κατά τη n -ιοστή ημέρα

$\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_0$ = Η Τιμή Διάθεσης του $\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha$ την ημέρα πριν από την εισαγωγή της μετοχής στο $\chi\alpha\alpha$

Εν συνεχεία, η υπερβάλλουσα απόδοση προκύπτει με την απλή αφαίρεση της απόδοσης της αγοράς από την απλή απόδοση της μετοχής, ως ακολούθως:

$$ER_n = R_n - R_{Mn} \quad (1.3)$$

Για παράδειγμα, η υπερβάλλουσα απόδοση μίας μετοχής για διάστημα δώδεκα μηνών (260 ημέρες), προκύπτει από τον τύπο (1.3), ως εξής:

$$ER_{260} = R_{260} - R_{M260}$$

Όπου

$$R_{260} = \frac{P_{260} - P_0}{P_0} \times 100$$

Και

$$R_{M260} = \frac{\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_{260} - \Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_0}{\Gamma\Delta\chi\alpha\alpha_0} \times 100$$

Αφού η ανωτέρω περιγραφείσα μεθοδολογία ολοκληρωθεί για κάθε μία μετοχή ξεχωριστά, ακολουθεί η συγκεντρωτική ανάλυση των απλών και επιπλέον αποδόσεων για το σύνολο του δείγματος και ο σχολιασμός των αποτελεσμάτων.

Τέλος, το δείγμα χωρίζεται ανάλογα με την αγορά εισαγωγής σε τρία τμήματα (Κύρια, Παράλληλη και Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά) και ακολουθείται η ίδια διαδικασία, προκειμένου να εξεταστεί η επίδραση της αγοράς εισαγωγής στη βραχυχρόνια συμπεριφορά των μετοχών.

iii. Έλεγχος Στατιστικής Σημαντικότητας

Αφού ολοκληρωθεί η εξαγωγή των μέσων αποδόσεων (απλών και υπερβαλλουσών) σε κάθε περίπτωση, κρίνεται αναγκαίος ο έλεγχος της στατιστικής σημαντικότητας των αποτελεσμάτων.

Ο έλεγχος της στατιστικής σημαντικότητας διενεργείται με τον έλεγχο της μηδενικής υπόθεσης H_0 (ο μέσος είναι μηδέν) έναντι της εναλλακτικής H_1 (ο μέσος είναι διάφορος του μηδενός), με τη χρήση του αντιστοίχου t-statistic, το οποίο ακολουθεί κανονική κατανομή.

Ειδικότερα,

$$H_0 : m = 0 \text{ (Μηδενική Υπόθεση)}$$

$$H_1 : m \neq 0 \text{ (Εναλλακτική Υπόθεση)}$$

Και

$$t - stat = \frac{m - m_0}{\sqrt{\frac{s^2}{n}}} \sim N(0,1)$$

Όπου

$\mu =$ Ο μέσος του δείγματος

μ_0 Ο μέσος της Μηδενικής Υπόθεσης

=

σ^2 Η διακύμανση του δείγματος

=

$n =$ Το μέγεθος του δείγματος

Δεδομένου ότι το t-statistic ακολουθεί κανονική κατανομή, η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται (δηλαδή το αποτέλεσμα είναι στατιστικά σημαντικό και διάφορο του μηδενός), όταν:

§ $t - stat < -1,96$ ή $t - stat > 1,96$ (στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 5%)

§ $t - stat < -1,6$ ή $t - stat > 1,6$ (στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 10%)

1.3 ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Στο πρώτο κεφάλαιο έχουμε μια εισαγωγή όπου περιγράφεται ουσιαστικά που θα κινηθεί η μελέτη της εργασίας μας και σε πιο βαθμό ανάλυσης θα οδηγηθούμε.

Στη συνέχεια το δεύτερο, είναι το βασικό κεφάλαιο της μελέτης μας. Έχουμε το δείγμα της εμπειρικής έρευνας της εργασίας αποτελείται από το σύνολο των μετοχών που εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Κύρια Αγορά, Παράλληλη Αγορά και Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.) το διάστημα από 1/1/2002 έως 31/12/2005. Πάνω σε αυτά τα στοιχεία, μετά από επεξεργασία καταλήγουμε σε συμπεράσματα.

Τέλος στο τρίτο κεφάλαιο παραθέτουμε τα συγκεντρωτικά συμπεράσματα της μελέτης μας και καταθέτουμε και την προσωπική μας άποψη. Στηριζόμενοι βέβαια πάντα σε στοιχεία και αποδεδειγμένες θεωρίες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

4.1 ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Το δείγμα της εμπειρικής έρευνας της εργασίας αποτελείται από το σύνολο των μετοχών που εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Κύρια Αγορά, Παράλληλη Αγορά και Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.) το διάστημα από 1/1/2002 έως 31/12/2005.

Το δείγμα αποτελείται συνολικά από 50 εταιρείες και αναλύεται κατά έτος και αγορά εισαγωγής στον ακόλουθο Πίνακα.

Έτος \ Αγορά	Κύρια	Παράλληλη	Νέα	ΣΥΝΟΛΟ
2002	7	10	4	21
2003	1	12	2	15
2004	4	4	2	10
2005	3	2	1	6
ΣΥΝΟΛΟ	15	27	8	50

Πίνακας Α – Συγκεντρωτικός Πίνακας Εισαγωγών στο ΧΑΑ κατά έτος & αγορά

Όπως φαίνεται από τον Πίνακα Α, ο αριθμός των εισαγωγών κατά έτος φθίνει διαδοχικά με το μεγαλύτερο αριθμό των μετοχών να έχουν εισαχθεί το 2002 και συνεχώς μειούμενο αριθμό νεοεισαχθέντων μετοχών για τα επόμενα έτη, γεγονός που μπορεί να οφείλεται στο δυσμενές επενδυτικό κλίμα και την αυστηροποίηση του θεσμικού πλαισίου και των προϋποθέσεων εισαγωγής.

Παράλληλα, ο Πίνακας Α αποκαλύπτει ότι πάνω από το 50% των εισαγωγών της τετραετίας 2002-2005 αφορά εταιρίας της Παράλληλης Αγοράς, ενώ ακολουθούν η Κύρια Αγορά με 15 νέες εταιρίες και η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά με μόλις 9 εισαγωγές.

Ειδικότερα, το δείγμα μας αποτελείται από τις μετοχές των εξής εταιρειών:

1. ALSINCO ΑΕ
2. ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ
3. ARROW ΑΕΕΧ
4. COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ
ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ ΑΒΕΕ
5. EUROBROKERS SA
6. EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ
7. FASHION BOX
8. GLOBAL ΑΕΕΧ
9. INTERFISH ΑΕ
10. LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΕ
11. NEW MILLENIUM ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΕΕΧ
12. NEWSPHONE HELLAS SA
13. NEXUS ΑΕΕΧ
14. OPTIMA ΑΕΕΧ
15. PROFILE ΑΕΒΕ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ
16. SPRIDER ΑΕ
17. ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH Α.Ε.
18. ΑΣΤΡΑ ΑΕΕΧ
19. ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ
ΑΕ
20. ΔΕΛΤΑ PROJECT ΑΕ
21. ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ
ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ
22. ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ
23. ΔΙΟΛΚΟΣ ΑΕΕΧ
24. ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ ΑΕ
25. ΕΒΙΚ ΑΕ
26. ΕΛΙΝΟΙΛ ΑΕ
27. ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ
ΑΕ
28. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ
29. ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΑΕ
30. ΖΗΝΩΝ ΑΕ
31. ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΑΕ
32. ΙΛΥΔΑ ΑΕ
33. ΙΝΤΡΑΜΕΤ ΑΕ
34. ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ Ι.-ΛΑΠΠΑΣ Ι. ΑΕ
35. ΚΡΙ-ΚΡΙ ΑΕ
36. ΛΑΝΤΕΚ ΑΕ
37. ΛΙΒΑΝΗΣ ΑΕ
38. ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ
39. ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ
40. ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΕΒΕ
41. ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ
42. ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΒΕΕ
43. ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΩΣ ΑΕ
44. Π & Κ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ
ΑΕ
45. ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΑΕ
46. ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ
47. ΡΕΒΟΙΛ ΑΕΕΠ
48. ΣΙΔΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.
49. ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ
50. ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ
ΑΕ- HITECH CONSULTANTS

Ακολουθεί η ανάλυση του δείγματος κατά εταιρία, με την παράθεση χρήσιμων στοιχείων για τη διαδικασία εισαγωγής και την εξαγωγή των απλών και υπερβαλλουσών αποδόσεων.

2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΚΑΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Σε αυτό το τμήμα της εργασίας αναλύεται κάθε μία νεοεισαχθείσα εταιρεία ξεχωριστά, ώστε να προκύψουν τα απαραίτητα στοιχεία για την ανάλυση ολόκληρου του δείγματος.

Οι εταιρείες παρουσιάζονται με αλφαβητική σειρά και για κάθε εταιρία δίδονται στοιχεία για τη διαδικασία της εισαγωγής, όπως ημερομηνία και αγορά εισαγωγής, αριθμός νέων μετοχών, συνολικά αντληθέντα κεφάλαια και τιμή διάθεσης των μετοχών.

Εν συνεχεία, υπολογίζεται η απόδοση των νεοεισερχομένων μετοχών με βάση την τιμή διάθεσης, σύμφωνα με τη μεθοδολογία που περιγράφηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο για την 1^η ημέρα, την 65^η ημέρα (προσέγγιση του τριμήνου), την 130^η ημέρα (προσέγγιση του εξαμήνου), την 195^η ημέρα (προσέγγιση του εννιαμήνου) και την 260^η ημέρα (προσέγγιση του έτους)². Τα αποτελέσματα αποτυπώνονται στα αντίστοιχα διαγράμματα αποδόσεων της μετοχής της κάθε εταιρίας.

² Για τις εταιρίες με έτος εισαγωγής το 2005, για τις οποίες δεν έχει συμπληρωθεί ακόμη ο απαιτούμενος αριθμός ημερών διαπραγμάτευσης, οι αντίστοιχες αποδόσεις θα παραμείνουν κενές.

1. ALSINCO A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ALSINCO εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 14/3/2002 με τη διάθεση 1.005.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 20.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,53 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 2.593.250 €.

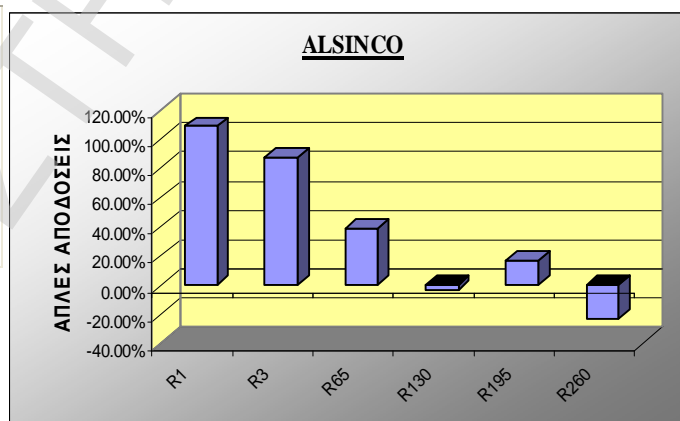
Ημερομηνία Εισαγωγής:	14/3/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	2,53 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	2.593.250

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	108.70%
R ₃ =	87.35%
R ₆₅ =	39.13%
R ₁₃₀ =	-3.16%
R ₁₉₅ =	16.60%
R ₂₆₀ =	-22.92%

**Πίνακας 1.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**



**Διάγραμμα 1.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Παρατηρούμε ότι ενώ κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης οι αποδόσεις είναι εντυπωσιακές και παραμένουν σημαντικά θετικές για τους πρώτους τρεις μήνες. Εν συνεχεία, η πορεία της μετοχής είναι καθοδική με

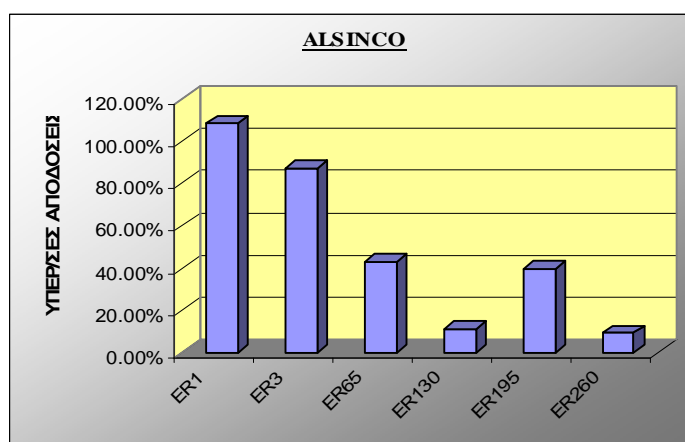
συνέπεια να κλείνει σε χαμηλότερα επίπεδα από την τιμή διάθεσης ένα χρόνο μετά την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	108.61%
ER ₃ =	87.27%
ER ₆₅ =	43.01%
ER ₁₃₀ =	11.15%
ER ₁₉₅ =	39.78%
ER ₂₆₀ =	9.24%

Πίνακας 1.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 1.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Παρατηρούμε ότι οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής παραμένουν θετικές πλην όμως φθίνουσες για όλη την περίοδο εξέτασης. Κατά συνέπεια, οι αρνητικές αποδόσεις που παρατηρήθηκαν στον Πίνακα 1.1 οφείλονται μάλλον στην καθοδική πορεία της αγοράς, παρά στην υπερτιμολόγηση της μετοχής κατά την εισαγωγή της.

2. ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ALTIUS εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 16/8/2002 με τη διάθεση 720.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,02 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.454.400 €

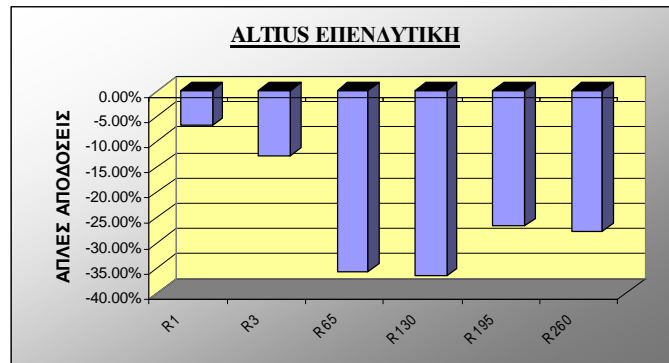
Ημερομηνία Εισαγωγής:	16/8/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	2,02 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.454.400 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	-6.93%
R ₃ =	-12.87%
R ₆₅ =	-35.64%
R ₁₃₀ =	-36.63%
R ₁₉₅ =	-26.73%
R ₂₆₀ =	-27.72%

Πίνακας 2.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 2.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

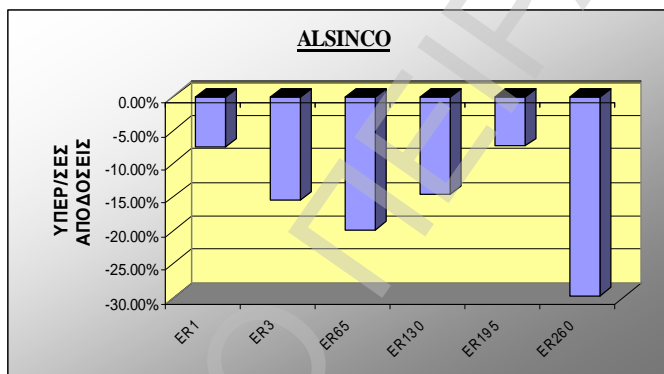
Παρατηρούμε ότι οι απλές αποδόσεις της μετοχής είναι αρνητικές σε όλα τα υπό εξέταση διαστήματα, φθάνοντας στο ελάχιστο τρεις μήνες μετά την εισαγωγή τους, έχοντας χάσει περισσότερο από ένα τρίτο της αξίας τους.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-7.47%
ER ₃ =	-15.49%
ER ₆₅ =	-19.88%
ER ₁₃₀ =	-14.64%
ER ₁₉₅ =	-7.40%
ER ₂₆₀ =	-29.69%

Πίνακας 2.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 2.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Εξετάζοντας την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής για τα διαστήματα ενδιαφέροντος, προκύπτει ότι η μετοχή εισαχθεί σαφώς υπερτιμολογημένη, καθώς εμφανίζει αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις σε κάθε διάστημα. Ωστόσο μέρος των ισχυρά αρνητικών αποδόσεων μπορεί να εξηγηθεί από την αρνητική πορεία της αγοράς, αφού οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι λιγότερο αρνητικές από τις απλές.

3. ARROW A.E.E.X.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ARROW εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 11/1/2002 με τη διάθεση 1.600.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,55 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 4.080.000 €.

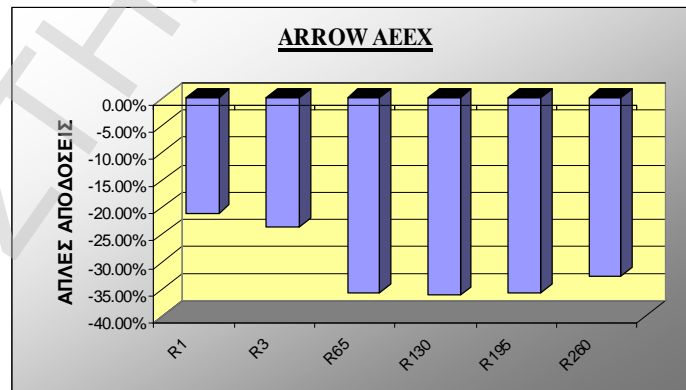
Ημερομηνία Εισαγωγής:	11/1/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	2,55 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	4.080.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-21.18%
$R_3 =$	-23.53%
$R_{65} =$	-35.69%
$R_{130} =$	-36.08%
$R_{195} =$	-35.69%
$R_{260} =$	-32.55%

Πίνακας 3.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 3.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Παρατηρούμε ότι οι απλές αποδόσεις της μετοχής είναι αρνητικές σε όλα τα υπό εξέταση διαστήματα. Η μετοχή χάνει το ένα πέμπτο της αξίας της από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης και παρουσιάζει σταθερή αρνητική απόδοση

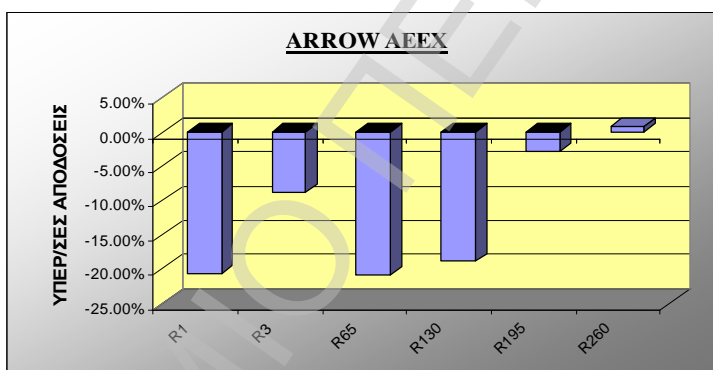
από το διάστημα των τριών μηνών έως και ένα χρόνο μετά την εισαγωγή, έχοντας χάσει το ένα τρίτο της αξίας της..

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-20.68%
ER ₃ =	-8.75%
ER ₆₅ =	-20.90%
ER ₁₃₀ =	-18.91%
ER ₁₉₅ =	-2.78%
ER ₂₆₀ =	0.90%

Πίνακας 3.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 3.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Εξετάζοντας την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής για τα διαστήματα ενδιαφέροντος, προκύπτει ότι η μετοχή εισαχθεί σαφώς υπερτιμολογημένη, καθώς εμφανίζει αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις σε κάθε διάστημα εκτός από αυτό του ενός έτους μετά την εισαγωγή. Ωστόσο είναι φανερό ότι οι αρνητικές απλές αποδόσεις μπορούν σε μεγάλο βαθμό να αποδοθούν στην καθοδική πορεία της αγοράς, η επίδραση της οποίας αν αφαιρεθεί αμβλύνει σημαντικά τα αρνητικά αποτελέσματα της μετοχής.

4. COMPUCON ABEE

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία COMPUCON εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 2/4/2002 με τη διάθεση 612.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 28.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 9,60 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 6.144.000 €.

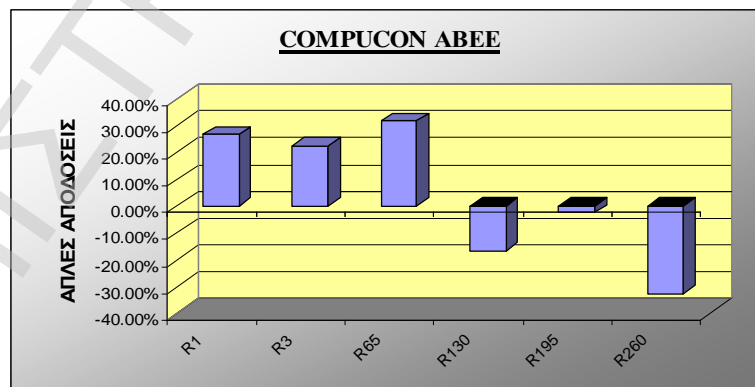
Ημερομηνία Εισαγωγής:	2/4/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	9,6 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	6.144.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	26.67%
$R_3 =$	22.50%
$R_{65} =$	31.67%
$R_{130} =$	-16.67%
$R_{195} =$	-2.50%
$R_{260} =$	-32.50%

Πίνακας 4.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 4.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η μετοχή της εταιρίας δίνει σημαντικά θετικές αποδόσεις για τα χρονικά διαστήματα μέχρι τρεις μήνες μετά την εισαγωγή της. Εν συνεχεία όμως η εικόνα αντιστρέφεται με συνέπεια να εμφανίζει αρνητικές αποδόσεις στους έξι και

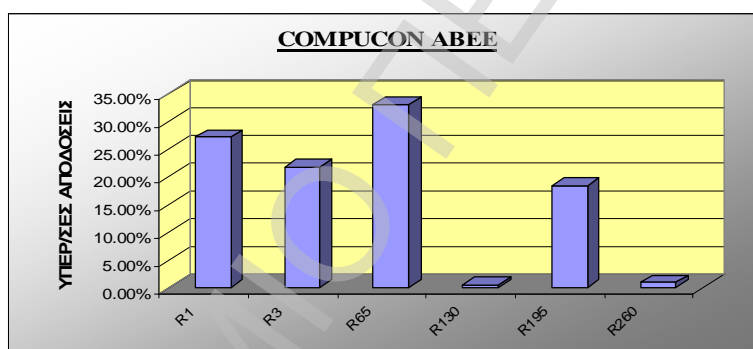
δώδεκα μήνες, με αποτέλεσμα να χάνει έως και το ένα τρίτο της αρχικής της τιμής.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	27.20%
ER ₃ =	21.80%
ER ₆₅ =	33.13%
ER ₁₃₀ =	0.51%
ER ₁₉₅ =	18.50%
ER ₂₆₀ =	0.87%

**Πίνακας 4.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 4.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Παρατηρούμε ότι οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής παραμένουν θετικές για όλη την περίοδο εξέτασης. Κατά συνέπεια, οι αρνητικές αποδόσεις που παρατηρήθηκαν στον Πίνακα 4.1 οφείλονται μάλλον στην καθοδική πορεία της αγοράς, παρά στην υπερτιμολόγηση της μετοχής κατά την εισαγωγή της. Ωστόσο σημειώνεται ότι για τις περιόδους των έξι και δώδεκα μηνών, όπου οι απλές αποδόσεις δίνουν σημαντικές απώλειες, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζουν οριακά κέρδη.

5. EUROBROKERS

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία EUROBROKERS εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 8/4/2004 με τη διάθεση 1.200.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 60.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,40 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.024.00 €.

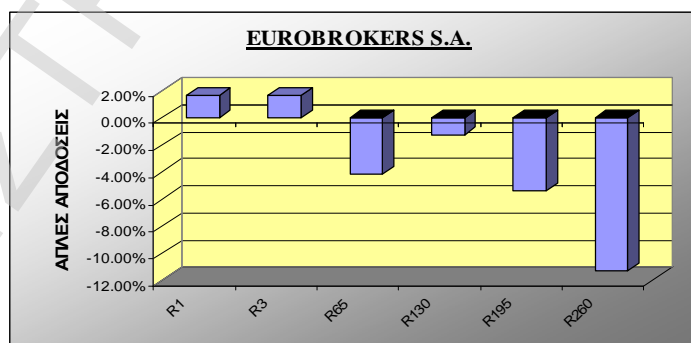
Ημερομηνία Εισαγωγής:	8/4/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	2,4 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.024.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	1.67%
R ₃ =	1.67%
R ₆₅ =	-4.17%
R ₁₃₀ =	-1.25%
R ₁₉₅ =	-5.42%
R ₂₆₀ =	-11.25%

Πίνακας 5.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 5.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η μετοχή κατά τις τρεις πρώτες συνεδριάσεις καταγράφει οριακά κέρδη, ωστόσο στα υπόλοιπα διαστήματα εμφανίζει διαρκώς ευρύτερες αρνητικές

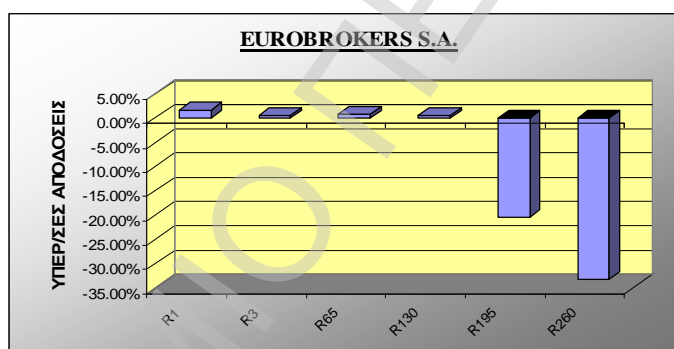
αποδόσεις, με αποτέλεσμα ένα χρόνο μετά την εισαγωγή της η τιμή διάθεσης να έχει υποστεί διόρθωση της τάξης του 10% περίπου.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	1.67%
ER ₃ =	0.69%
ER ₆₅ =	0.96%
ER ₁₃₀ =	0.58%
ER ₁₉₅ =	-20.37%
ER ₂₆₀ =	-33.29%

Πίνακας 5.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 5.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η συνεκτίμηση της πορείας της αγοράς έχει ως αποτέλεσμα οι υπερβάλλουσες αποδόσεις να εμφανίζονται οριακά θετικές για όλα τα διαστήματα μέχρι τους έξι μήνες. Για τους εννέα και δώδεκα μήνες, η επιπλέον απόδοση παρουσιάζεται σημαντικά αρνητική.

6. EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία EUROLINE εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 11/12/2002 με τη διάθεση 765.600 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,05 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.569.480 €.

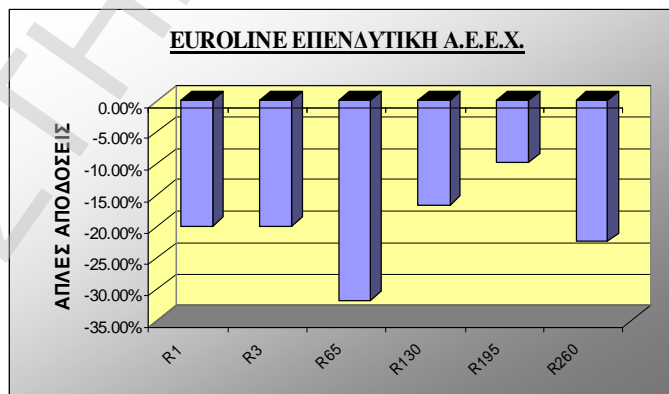
Ημερομηνία Εισαγωγής:	11/12/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	2,05 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.569.480 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-20.00%
$R_3 =$	-20.00%
$R_{65} =$	-31.71%
$R_{130} =$	-16.59%
$R_{195} =$	-9.76%
$R_{260} =$	-22.44%

**Πίνακας 6.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**



**Διάγραμμα 6.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

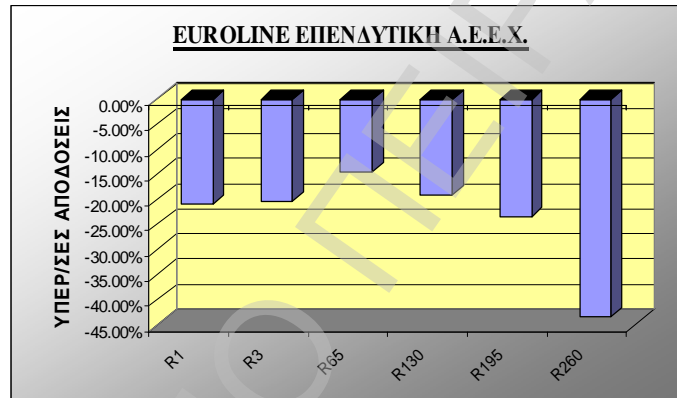
Η μετοχή αμέσως μετά την είσοδό της στην αγορά αντιμετωπίζει διόρθωση της τάξης του 20%. Στο διάστημα των τριών μηνών η διόρθωση αυτή μεγαλώνει, για να περιοριστεί στη συνέχεια στο ήμισυ κατά τους εννέα πρώτους μήνες διαπραγμάτευσης.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-20.89%
ER ₃ =	-20.27%
ER ₆₅ =	-14.43%
ER ₁₃₀ =	-19.23%
ER ₁₉₅ =	-23.37%
ER ₂₆₀ =	-43.52%

Πίνακας 6.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 6.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές, υπό την έννοια ότι δείχνουν μία σημαντική αρχική διόρθωση, η οποία διευρύνεται με το πέρασμα του χρόνου και φθάνει στο μέγιστό της ένα χρόνο μετά την εισαγωγή της εταιρίας (-43,5%).

7. FASHION BOX

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία FASHION BOX εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 3/1/2003 με τη διάθεση 642.580 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 12.420 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 4,70 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.072.663 €.

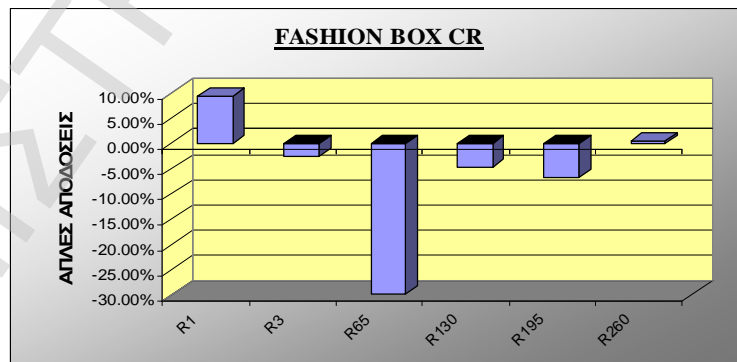
Ημερομηνία Εισαγωγής:	3/1/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	4,70 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.072.663 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	9.36%
$R_3 =$	-2.55%
$R_{65} =$	-29.79%
$R_{130} =$	-4.68%
$R_{195} =$	-6.81%
$R_{260} =$	0.43%

**Πίνακας 7.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 7.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η μετοχή εμφανίζει σημαντικά θετική απόδοση κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, την οποία δεν μπορεί να διακρατήσει για τις επόμενες ημέρες. Μάλιστα, τρεις μήνες μετά την εισαγωγή εμφανίζεται σημαντικά υποτιμημένη,

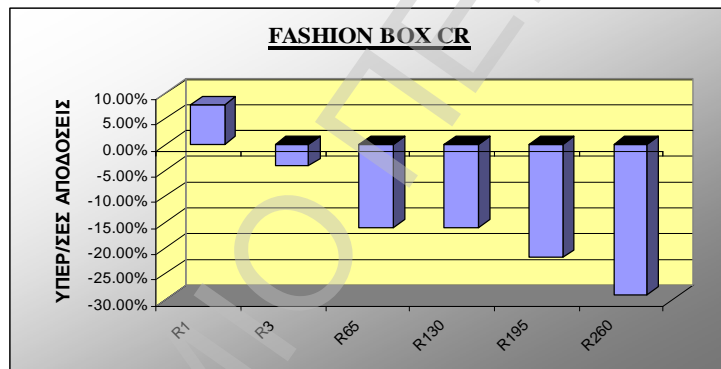
απώλειες οι οποίες σταδιακά μειώνονται για να καταγράψει οριακά κέρδη ένα χρόνο μετά την εισαγωγή.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	7.72%
$ER_3 =$	-4.14%
$ER_{65} =$	-16.00%
$ER_{130} =$	-15.98%
$ER_{195} =$	-21.89%
$ER_{260} =$	-29.04%

Πίνακας 7.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 7.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, η μετοχή καταγράφει θετικές υπερβάλλουσες αποδόσεις μόνο για την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, ενώ σε όλα τα υπόλοιπα διαστήματα εμφανίζει συνεχώς μεγαλύτερες απώλειες.

8. GLOBAL A.E.E.X.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία GLOBAL A.E.E.X. εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 8/10/2004 με τη διάθεση 4.085.360 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 3,22 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 13.154.859 €.

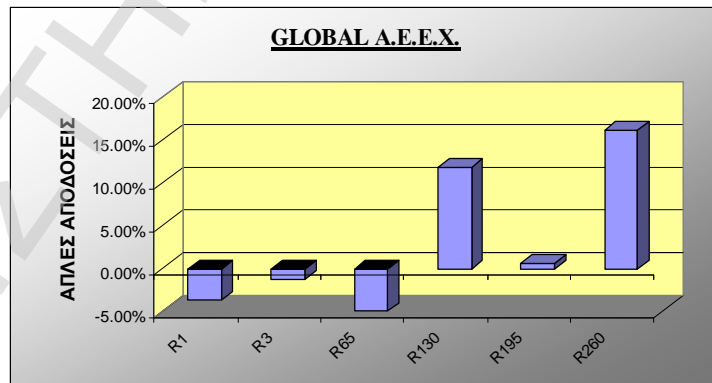
Ημερομηνία Εισαγωγής:	8/10/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	3,22 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	13.154.859 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-3.73%
$R_3 =$	-1.24%
$R_{65} =$	-4.97%
$R_{130} =$	11.80%
$R_{195} =$	0.62%
$R_{260} =$	16.15%

**Πίνακας 8.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**



**Διάγραμμα 8.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή καταγράφει μικρές απώλειες για τα διαστήματα μέχρι και τρεις μήνες από την εισαγωγή της στην αγορά, ωστόσο τα κέρδη που εμφανίζει κατά

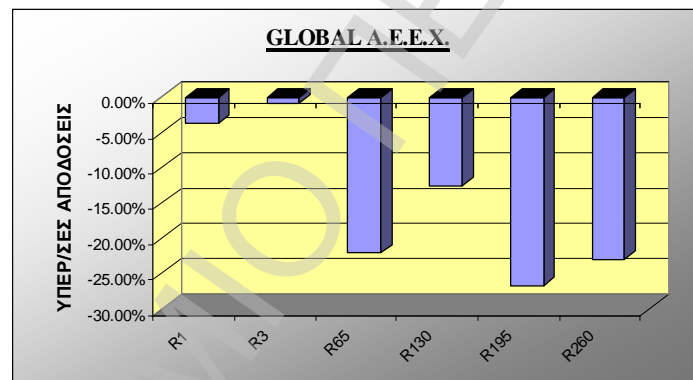
τους έξι και δώδεκα πρώτους μήνες διαπραγμάτευσης είναι σημαντικά και αυξανόμενα.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-3.81%
ER ₃ =	-0.94%
ER ₆₅ =	-22.07%
ER ₁₃₀ =	-12.52%
ER ₁₉₅ =	-26.62%
ER ₂₆₀ =	-23.01%

Πίνακας 8.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 8.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής είναι αρνητικές για όλα τα διαστήματα ενδιαφέροντος, φθάνουν δε σε σημαντικά επίπεδα μόλις τρεις μήνες μετά την εισαγωγή και διατηρούνται μέχρι και ένα χρόνο μετά, σχεδόν σταθερά.

9. INTERFISH A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

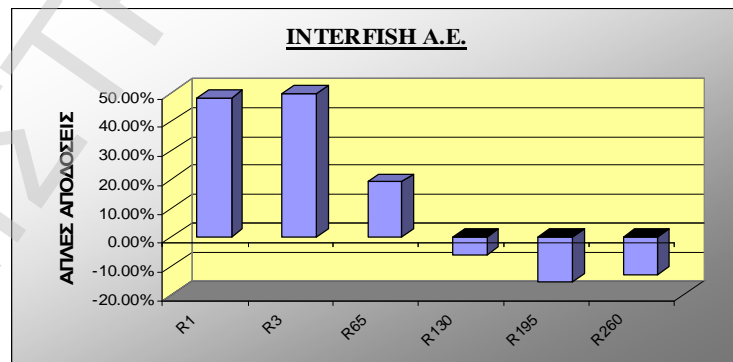
Η εταιρεία INTERFISH εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 30/7/2003 με τη διάθεση 715.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 35.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 4,70 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.525.000 €.

Ημερομηνία Εισαγωγής:	30/7/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	4,70 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.525.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	48.41%
$R_3 =$	49.68%
$R_{65} =$	19.11%
$R_{130} =$	-6.37%
$R_{195} =$	-15.29%
$R_{260} =$	-12.74%



Πίνακας 9.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Διάγραμμα 9.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

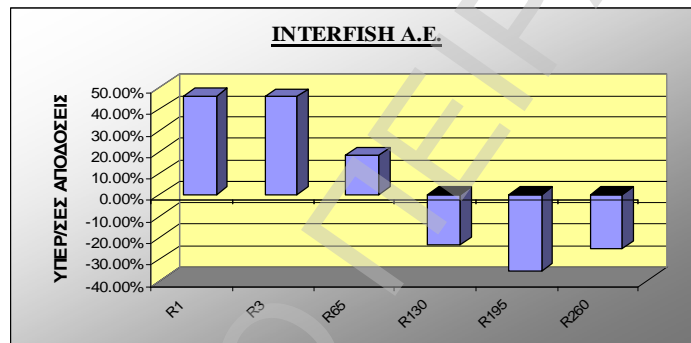
Η μετοχή καταγράφει σημαντικότερα κέρδη κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, που διατηρούνται σε ένα ποσοστό και τρεις μήνες μετά την εισαγωγή. Σε μακρύτερα διαστήματα, η εικόνα αλλάζει ολοκληρωτικά, αφού εμφανίζονται σημαντικές αρνητικές αποδόσεις.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	45.97%
ER ₃ =	45.89%
ER ₆₅ =	18.31%
ER ₁₃₀ =	-23.05%
ER ₁₉₅ =	-35.67%
ER ₂₆₀ =	-25.02%

Πίνακας 9.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 9.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η συνεκτίμηση της πορείας της αγοράς δεν μεταβάλλει την εικόνα που μας παρουσίασαν οι απλές αποδόσεις. Η μετοχή εμφανίζει σημαντικές θετικές υπερβάλλουσες αποδόσεις μέχρι και τρεις μήνες μετά την εισαγωγή, οι οποίες εναλλάσσονται με αρνητικές στα μακρύτερα διαστήματα.

10. LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία LOGISMOS εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 14/3/2003 με τη διάθεση 950.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 40.207 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,82 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.802.176,74 €

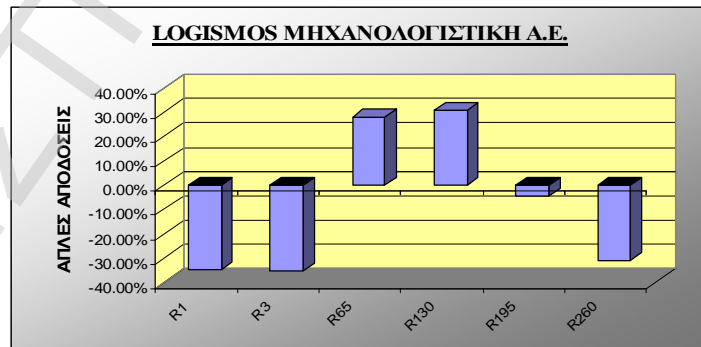
Ημερομηνία Εισαγωγής:	14/3/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	1,82 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.802.176,74 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	-34.62%
R ₃ =	-35.16%
R ₆₅ =	28.02%
R ₁₃₀ =	30.77%
R ₁₉₅ =	-4.40%
R ₂₆₀ =	-30.77%

Πίνακας 10.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 10.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η μετοχή υφίσταται σημαντικότερη διόρθωση κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, χάνοντας πάνω από το ένα τρίτο της αξίας της. Στα διαστήματα όμως των τριών και έξι μηνών από την εισαγωγή οι αποδόσεις

εμφανίζονται σημαντικά θετικές, ωστόσο ένα χρόνο μετά η μετοχή επιστρέφει στις μεγάλες αρνητικές αποδόσεις.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-35.11%
ER ₃ =	-37.27%
ER ₆₅ =	0.02%
ER ₁₃₀ =	-8.29%
ER ₁₉₅ =	-50.74%
ER ₂₆₀ =	-90.70%

**Πίνακας 10.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 10.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η συνεκτίμηση της πορείας της αγοράς, που προφανώς έχει θετική δυναμική για τα υπό εξέταση διαστήματα, έχει ως αποτέλεσμα οι υπερβάλλουσες αποδόσεις να εμφανίζονται σημαντικά αρνητικές και μεγαλύτερες από τις απλές σε όλα τα διαστήματα πλην των τριών και έξι μηνών.

11. NEW MILLENNIUM ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.Ε.Χ.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία NEW MILLENNIUM εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 18/12/2002 με τη διάθεση 908.500 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,60 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.453.600 €.

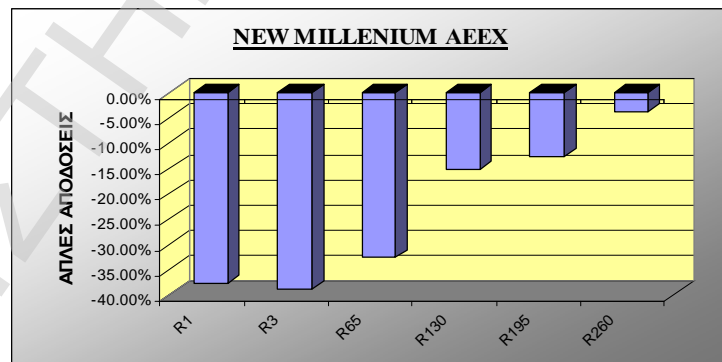
Ημερομηνία Εισαγωγής:	18/12/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	1,60 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.453.600 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-37.50%
$R_3 =$	-38.75%
$R_{65} =$	-32.50%
$R_{130} =$	-15.00%
$R_{195} =$	-12.50%
$R_{260} =$	-3.75%

Πίνακας 11.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 11.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

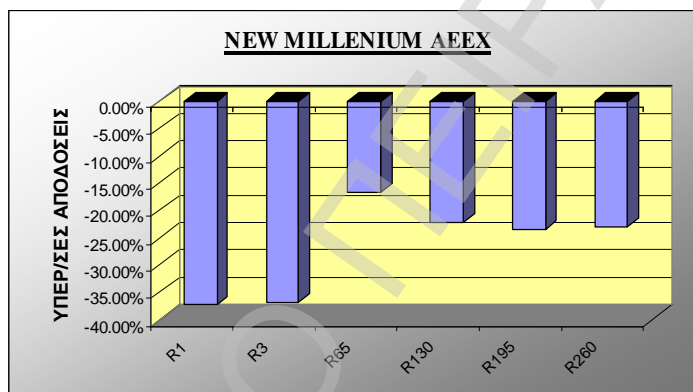
Η μετοχή εμφανίζει σημαντική διόρθωση κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, απώλειες οι οποίες σταδιακά περιορίζονται με την πάροδο του χρόνου.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-37.35%
ER ₃ =	-36.88%
ER ₆₅ =	-16.74%
ER ₁₃₀ =	-22.07%
ER ₁₉₅ =	-23.46%
ER ₂₆₀ =	-23.10%

**Πίνακας 11.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 11.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζουν σημαντικές απώλειες κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης της μετοχής, οι οποίες εν συνεχεία περιορίζονται για να σταθεροποιηθούν στο επίπεδο του 22-23% για το διάστημα από έξι μήνες μέχρι ένα έτος μετά την εισαγωγή της εταιρίας.

12. NEWSPHONE HELLAS S.A.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία NEWSPHONE εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 27/1/2003 με τη διάθεση 1.392.400 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 69.600 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 6,20 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 9.064.400 €.

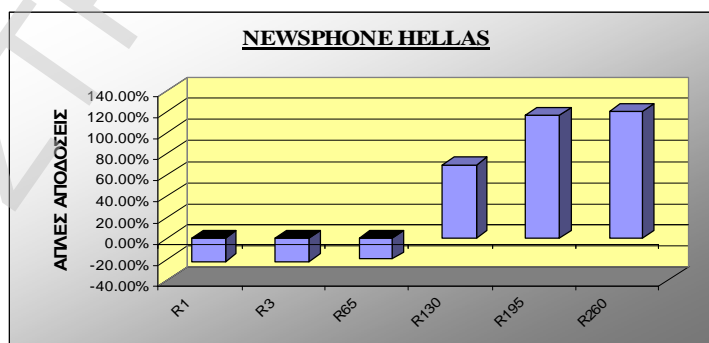
Ημερομηνία Εισαγωγής:	27/1/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	6,20 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	9.064.400 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-21.29%
$R_3 =$	-21.29%
$R_{65} =$	-20.00%
$R_{130} =$	69.68%
$R_{195} =$	116.77%
$R_{260} =$	120.65%

Πίνακας 12.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 12.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η μετοχή εμφανίζει σημαντική διόρθωση κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, η οποία παραμένει μέχρι και τρεις μήνες μετά την εισαγωγή της. Για μακρύτερα διαστήματα, από έξι έως δώδεκα μήνες, οι απλές αποδόσεις

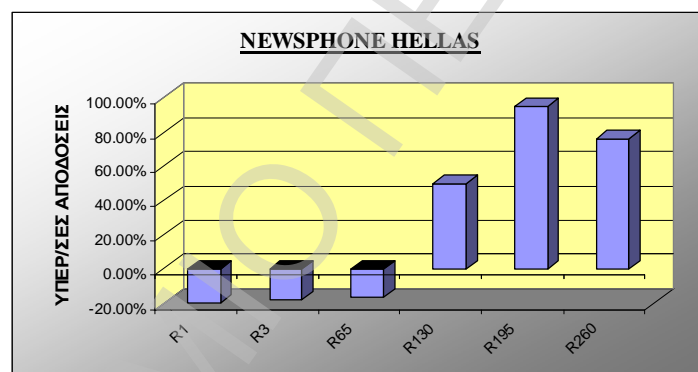
της μετοχής εμφανίζονται σημαντικά θετικές και αυξανόμενες, με αποτέλεσμα αυτή να έχει υπερδιπλασιάσει την αξία της ένα έτος μετά την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-19.62%
ER ₃ =	-18.08%
ER ₆₅ =	-16.68%
ER ₁₃₀ =	49.72%
ER ₁₉₅ =	94.63%
ER ₂₆₀ =	76.31%

**Πίνακας 12.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 12.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις δίνουν παρόμοια εικόνα με τις απλές, υπό την έννοια ότι καταγράφουν απώλειες στα διαστήματα μέχρι και τρεις μήνες μετά την εισαγωγή και σημαντικότερα κέρδη για τις μεγαλύτερες περιόδους.

13. NEXUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία NEXUS εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 23/1/2002 με τη διάθεση 750.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,01 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.507.000 €

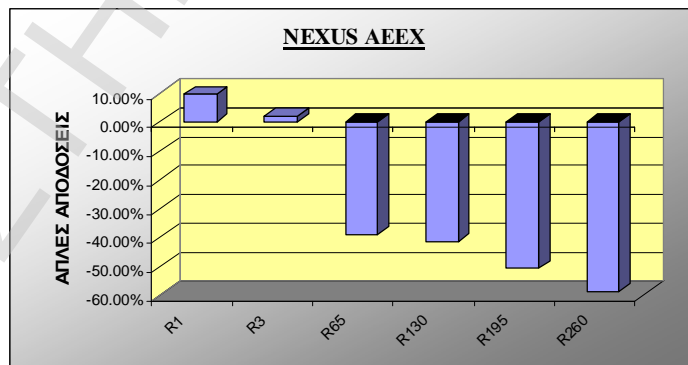
Ημερομηνία Εισαγωγής:	23/1/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	2,01 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.507.500 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	9.45%
$R_3 =$	1.99%
$R_{65} =$	-38.81%
$R_{130} =$	-41.29%
$R_{195} =$	-50.75%
$R_{260} =$	-58.71%

Πίνακας 13.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 13.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

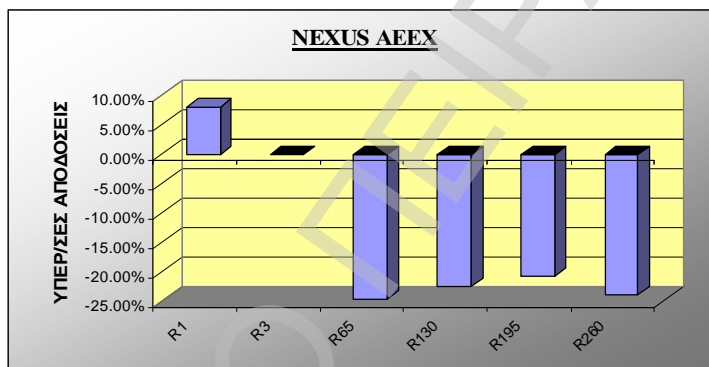
Η μετοχή καταγράφει σημαντικά κέρδη κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, τα οποία δεν κατορθώνει να διακρατήσει τις επόμενες δύο μέρες. Για τα διαστήματα των τριών έως δώδεκα μηνών από την εισαγωγή της η μετοχή εμφανίζει σημαντικότερες και συνεχώς διευρούμενες απώλειες.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	8.12%
ER ₃ =	-0.14%
ER ₆₅ =	-24.64%
ER ₁₃₀ =	-22.67%
ER ₁₉₅ =	-20.92%
ER ₂₆₀ =	-23.94%

Πίνακας 13.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 13.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η υπερβάλλουσα απόδοση είναι θετική μόνο για την πρώτη μέρα διαπραγμάτευσης, ενώ από τους τρεις πρώτους μήνες και μετά η υπερβάλλουσα απόδοση είναι σημαντικά αρνητική στα επίπεδα του -20% με -25%.

14. OPTIMA A.E.E.X.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία OPTIMA εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 27/2/2003 με τη διάθεση 650.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,28 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.482.000 €

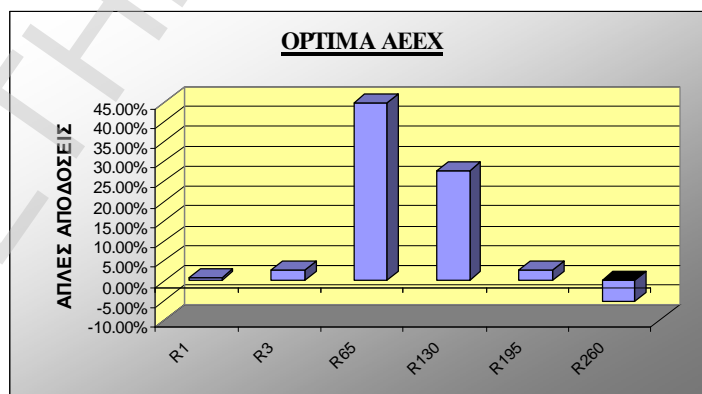
Ημερομηνία Εισαγωγής:	27/2/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	2,28 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.482.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	0.88%
$R_3 =$	2.63%
$R_{65} =$	44.74%
$R_{130} =$	27.63%
$R_{195} =$	2.63%
$R_{260} =$	-5.26%

Πίνακας 14.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 14.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

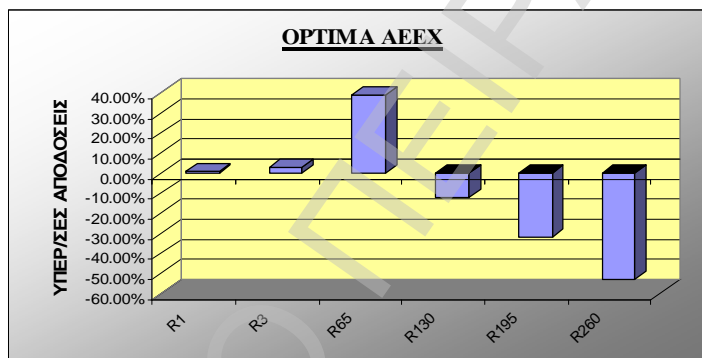
Η μετοχή καταγράφει οριακά κέρδη κατά τις τρεις πρώτες συνεδριάσεις, ενώ τρεις μήνες μετά την εισαγωγή της εμφανίζει σημαντικές θετικές αποδόσεις, που φθίνουν με την πάροδο του χρόνου και γίνονται αρνητικές ένα έτος μετά την εισαγωγή.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	1.11%
ER ₃ =	2.97%
ER ₆₅ =	39.13%
ER ₁₃₀ =	-11.86%
ER ₁₉₅ =	-31.78%
ER ₂₆₀ =	-53.21%

Πίνακας 14.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 14.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι οριακά θετικές αρχικά και σημαντικά θετικές για την περίοδο των τριών πρώτων μηνών διαπραγμάτευσης. Για τα μεγαλύτερα διαστήματα ενδιαφέροντος οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται αρνητικές και διευρύνονται με την πάροδο του χρόνου.

15. PROFILE A.E.B.E. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία PROFILE εισήχθη στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 29/10/2003 με τη διάθεση 1.568.240 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 74.670 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 3,20 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 5.018.368 €.

Ημερομηνία Εισαγωγής:	29/10/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	3,20 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	5.018.368 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	10.00%
$R_3 =$	12.50%
$R_{65} =$	6.25%
$R_{130} =$	-16.88%
$R_{195} =$	-35.00%
$R_{260} =$	-29.69%

**Πίνακας 15.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 15.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

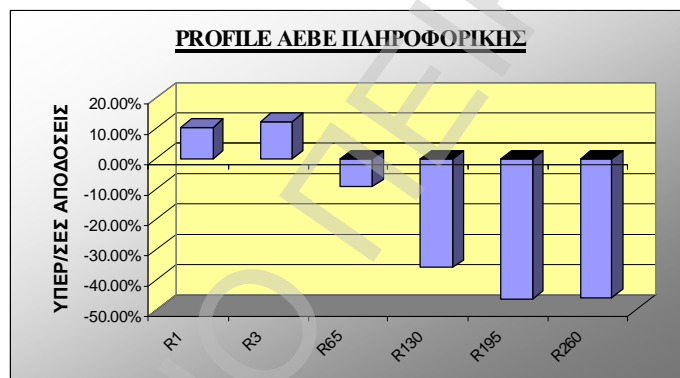
Η μετοχή καταγράφει κέρδη κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, τα οποία εν συνεχεία περιορίζονται. Για διαστήματα μεγαλύτερα του τριμήνου οι απλές αποδόσεις της μετοχής είναι σημαντικά αρνητικές.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	10.22%
ER ₃ =	12.10%
ER ₆₅ =	-9.51%
ER ₁₃₀ =	-36.31%
ER ₁₉₅ =	-46.39%
ER ₂₆₀ =	-46.28%

Πίνακας 15.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 15.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι επίσης θετικές για τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, ωστόσο για τα διαστήματα ενδιαφέροντος από τρεις έως δώδεκα μήνες είναι σημαντικά αρνητικές και διευρύνονται με το πέρασμα του χρόνου, απόδειξη ότι η μετοχή ακολουθεί αντίθετη πορεία από την αγορά.

16. SPRIDER A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία SPRIDER εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 24/2/2004 με τη διάθεση 3.126.450 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή, 4.600.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 315.000 υφιστάμενων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 3,20 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 25.732.640 €

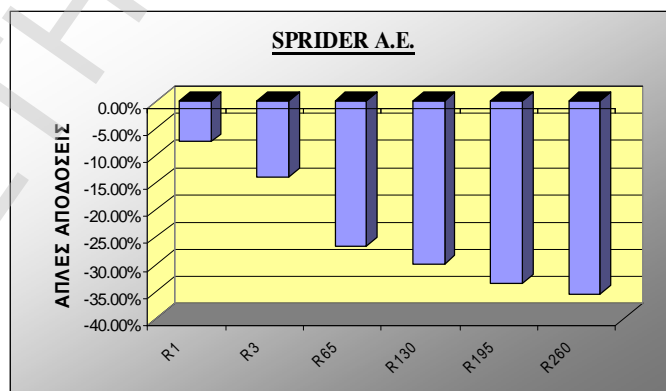
Ημερομηνία Εισαγωγής:	24/2/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	3,20 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	25.732.640 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-7.50%
$R_3 =$	-14.06%
$R_{65} =$	-26.56%
$R_{130} =$	-30.00%
$R_{195} =$	-33.44%
$R_{260} =$	-35.31%

**Πίνακας 16.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 16.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

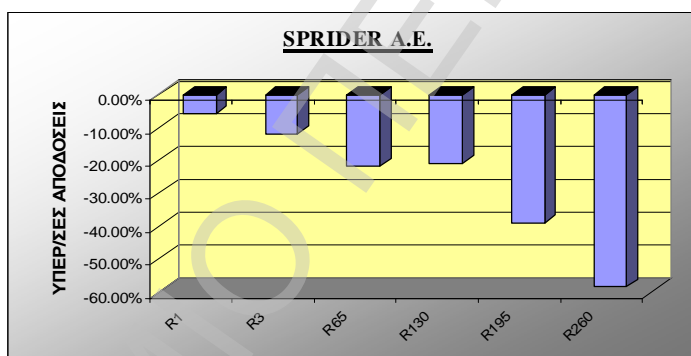
Η μετοχή καταγράφει σημαντικές απώλειες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης και οι αρνητικές αποδόσεις διευρύνονται με το πέρασμα του χρόνου με αποτέλεσμα ένα χρόνο μετά την εισαγωγή της η μετοχή να έχει χάσει πάνω από το ένα τρίτο της αξίας της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-5.74%
ER ₃ =	-12.05%
ER ₆₅ =	-21.74%
ER ₁₃₀ =	-20.98%
ER ₁₉₅ =	-38.88%
ER ₂₆₀ =	-58.49%

Πίνακας 16.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 16.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές και η μετοχή εμφανίζει σημαντικές και συνεχώς διευρούμενες αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις.

17. ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ALPHA GRISIN INFOTECH εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 20/4/2004 με τη διάθεση 1.106.250 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή, 206.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 55.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,80 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 2.461.050 €.

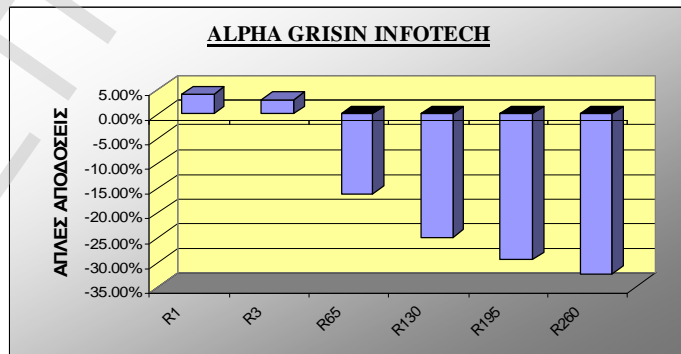
Ημερομηνία Εισαγωγής:	20/4/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	1,80 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	2.461.050 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	3.89%
$R_3 =$	2.78%
$R_{65} =$	-16.11%
$R_{130} =$	-25.00%
$R_{195} =$	-29.44%
$R_{260} =$	-32.22%

**Πίνακας 17.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 17.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

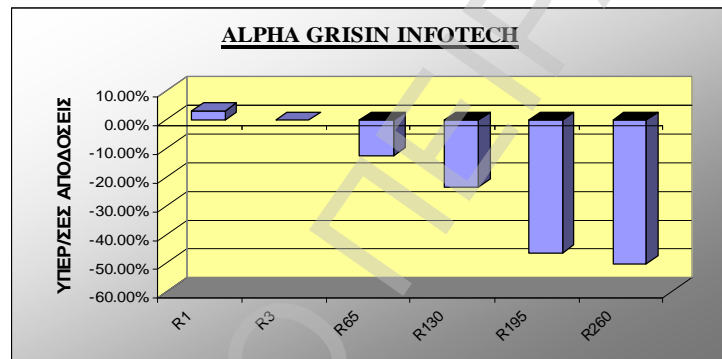
Η μετοχή αρχικά καταγράφει μικρά κέρδη, τα οποία όμως δεν μπορεί να διακρατήσει, καθώς για όλα τα διαστήματα από τους τρεις μέχρι τους δώδεκα μήνες, αντιμετωπίζει σημαντικές και συνεχώς διευρούμενες απώλειες.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	3.18%
$ER_3 =$	0.01%
$ER_{65} =$	-12.56%
$ER_{130} =$	-23.39%
$ER_{195} =$	-46.44%
$ER_{260} =$	-50.20%

**Πίνακας 17.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 17.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις κινούνται παράλληλα με τις απλές, υπό την έννοια ότι αρχικά καταγράφονται μικρές θετικές αποδόσεις, που μετατρέπονται σε σημαντικές και διευρούμενες αρνητικές για διαστήματα άνω των τριών πρώτων μηνών.

18. ΑΣΤΡΑ Α.Ε.Ε.Χ.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΑΣΤΡΑ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 31/7/2003 με τη διάθεση 1.000.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η ονομαστική αξία της κάθε μετοχής ήταν 1,54 € και κατά συνέπεια το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρίας αυξήθηκε κατά 1.540.000 €. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,54 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.540.000 €.

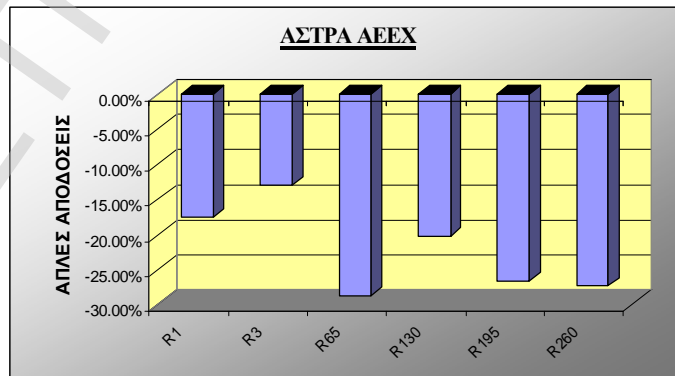
Ημερομηνία Εισαγωγής:	31/7/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	1,54 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.540.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-17.53%
$R_3 =$	-12.99%
$R_{65} =$	-28.57%
$R_{130} =$	-20.13%
$R_{195} =$	-26.62%
$R_{260} =$	-27.27%

**Πίνακας 18.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 18.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

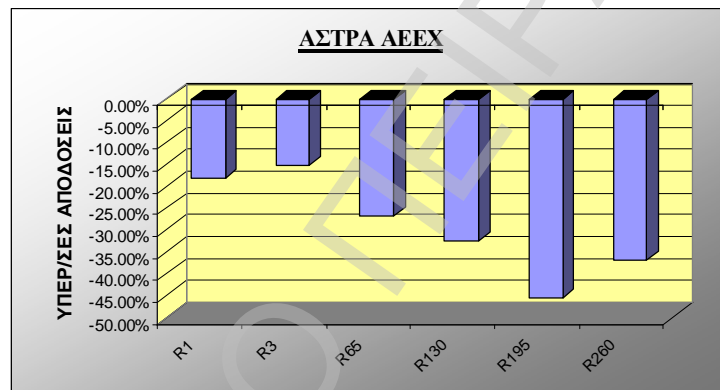
Η μετοχή καταγράφει σημαντικές απώλειες κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, οι οποίες διευρύνονται και ισορροπούν βραχυχρόνια σε επίπεδα ανάμεσα σε -20% και -30%.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-18.09%
ER ₃ =	-15.04%
ER ₆₅ =	-26.76%
ER ₁₃₀ =	-32.61%
ER ₁₉₅ =	-45.58%
ER ₂₆₀ =	-37.06%

Πίνακας 18.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 18.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν παράλληλη πορεία με τις απλές, καθώς σε κάθε διάστημα είναι αρνητικές και διευρύνονται, λόγω κυρίως της αντίθετης πορείας της μετοχής σε σχέση με την αγορά.

19. ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΓΑΛΑΞΙΔΙ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 20/3/2002 με τη διάθεση 953.610 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή, 50.190 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση και 50.190 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 3,72 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.920.842,80 €.

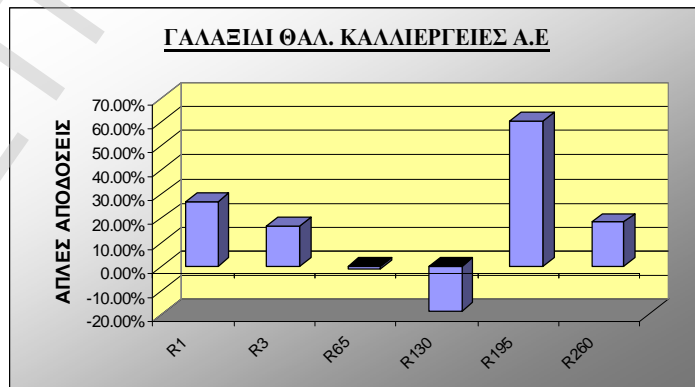
Ημερομηνία Εισαγωγής:	20/3/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	3,72 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.920.842,80 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	26.61%
R ₃ =	16.94%
R ₆₅ =	-0.81%
R ₁₃₀ =	-18.55%
R ₁₉₅ =	60.48%
R ₂₆₀ =	18.55%

**Πίνακας 19.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 19.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή καταγράφει αρχικά σημαντικές θετικές αποδόσεις, οι οποίες εκμηδενίζονται τρεις μήνες αργότερα, ενώ έξι μήνες μετά έχει εμφανίσει ήδη αρνητικές αποδόσεις. Εννέα μήνες μετά την εισαγωγή της, η μετοχή εμφανίζει

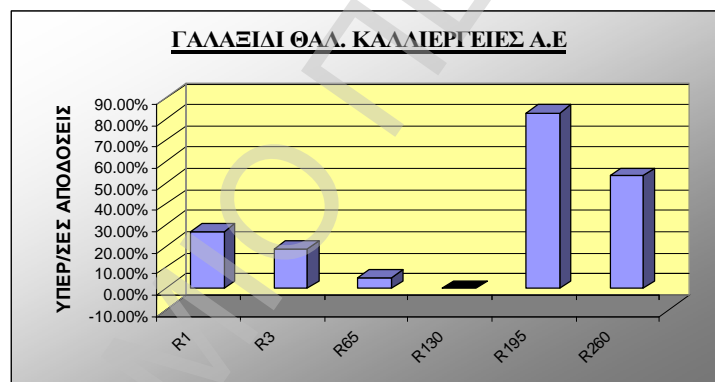
εντυπωσιακά κέρδη, τα οποία στη συνέχεια περιορίζονται στο ένα τρίτο κατά το επόμενο τρίμηνο.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	27.27%
ER ₃ =	18.69%
ER ₆₅ =	5.26%
ER ₁₃₀ =	-0.53%
ER ₁₉₅ =	83.05%
ER ₂₆₀ =	53.32%

Πίνακας 19.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 19.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής είναι σημαντικά θετικές σε όλα τα διαστήματα ενδιαφέροντος (πλην του εξαμήνου). Φυσικά ξεχωρίζει η εντυπωσιακή απόδοση του εννιαμήνου, διάστημα στο οποίο φαίνεται η μετοχή να μην έχει παρασυρθεί από την καθοδική πορεία της αγοράς.

20. ΔΕΛΤΑ PROJECT

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΔΕΛΤΑ PROJECT εισήχθη στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 27/5/2004 με τη διάθεση 625.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 9,78 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 6.112.500 €

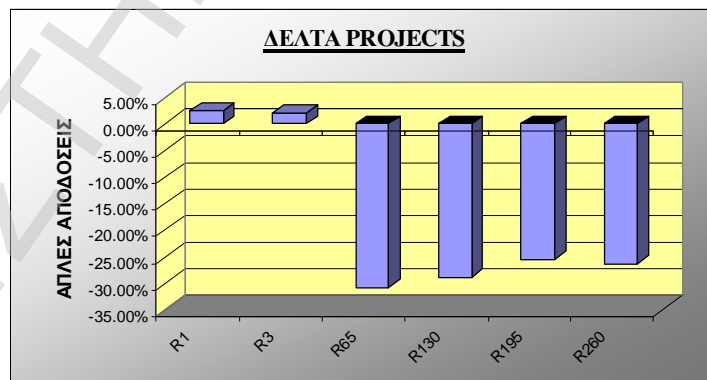
Ημερομηνία Εισαγωγής:	27/5/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	9,78 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	6.112.500 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	2.46%
$R_3 =$	2.05%
$R_{65} =$	-30.74%
$R_{130} =$	-28.69%
$R_{195} =$	-25.41%
$R_{260} =$	-26.23%

Πίνακας 20.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 20.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

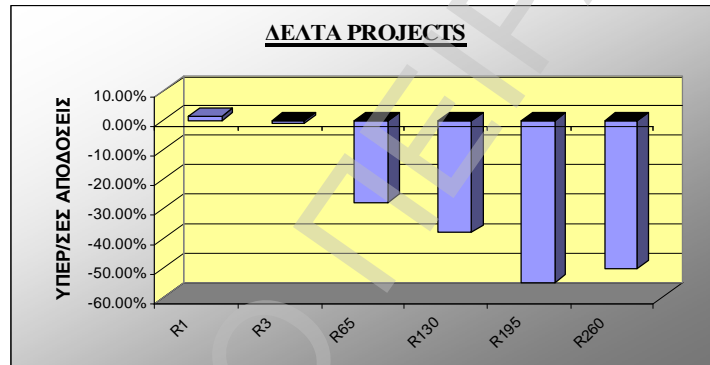
Η μετοχή καταγράφει οριακά κέρδη κατά τις τρεις πρώτες συνεδριάσεις, εμφανίζει όμως σημαντικές αρνητικές αποδόσεις, της τάξεως του -25% έως -30%, για τα υπόλοιπα, μεγαλύτερα διαστήματα ενδιαφέροντος

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	1.15%
ER ₃ =	-0.99%
ER ₆₅ =	-27.76%
ER ₁₃₀ =	-38.14%
ER ₁₉₅ =	-55.29%
ER ₂₆₀ =	-50.45%

Πίνακας 20.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 20.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται σημαντικότερα αρνητικές ήδη από την τρίτη ημέρα διαπραγμάτευσης και για όλα τα μακρύτερα διαστήματα ενδιαφέροντος.

21. ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ & ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΥΓΕΙΑ εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 7/6/2002 με τη διάθεση 3.712.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 185.462 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 4,82 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 18.785.767 €

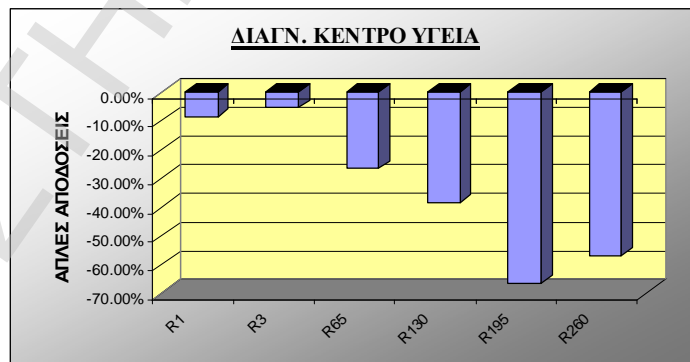
Ημερομηνία Εισαγωγής:	7/6/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	4,82 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	18.785.767 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-8.71%
$R_3 =$	-5.39%
$R_{65} =$	-26.56%
$R_{130} =$	-38.17%
$R_{195} =$	-66.18%
$R_{260} =$	-56.85%

Πίνακας 21.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 21.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

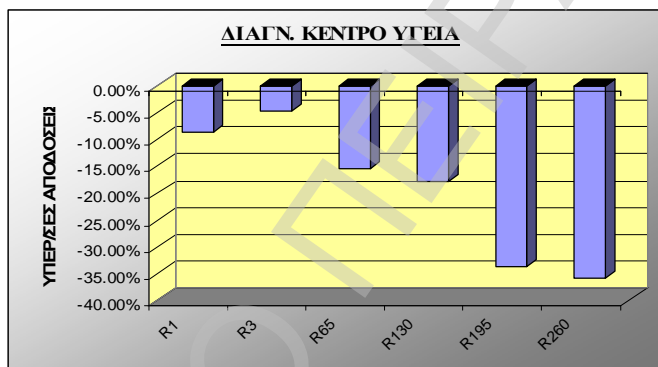
Η μετοχή καταγράφει απώλειες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, οι οποίες συνεχώς διευρύνονται και κορυφώνονται εννέα μήνες μετά την εισαγωγή της, όποτε και η μετοχή έχει χάσει περίπου τα δύο τρίτα της αξίας της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	-8.71%
$ER_3 =$	-4.74%
$ER_{65} =$	-15.53%
$ER_{130} =$	-17.70%
$ER_{195} =$	-33.76%
$ER_{260} =$	-35.83%

Πίνακας 21.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 21.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές, αλλά με πιο ήπιες απώλειες εξαιτίας της καθοδικής πορείας της αγοράς κατά τα συγκεκριμένα διαστήματα ενδιαφέροντος.

22. ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΔΙΑΣ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 18/2/2002 με τη διάθεση 648.700 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 32.300 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,20 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.541.200 €.

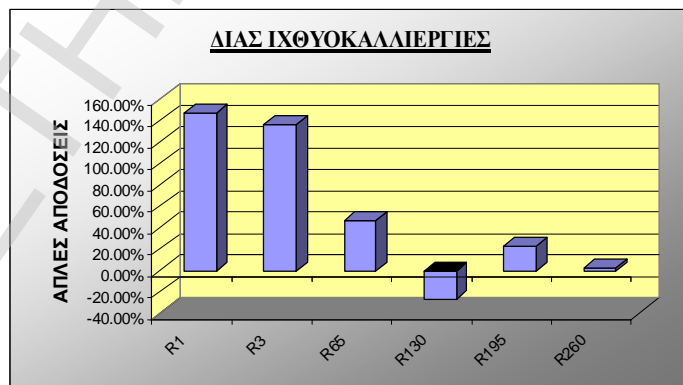
Ημερομηνία Εισαγωγής:	18/2/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,20 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.541.200 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	146.82%
$R_3 =$	135.26%
$R_{65} =$	46.82%
$R_{130} =$	-26.59%
$R_{195} =$	23.12%
$R_{260} =$	2.31%

Πίνακας 22.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 22.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

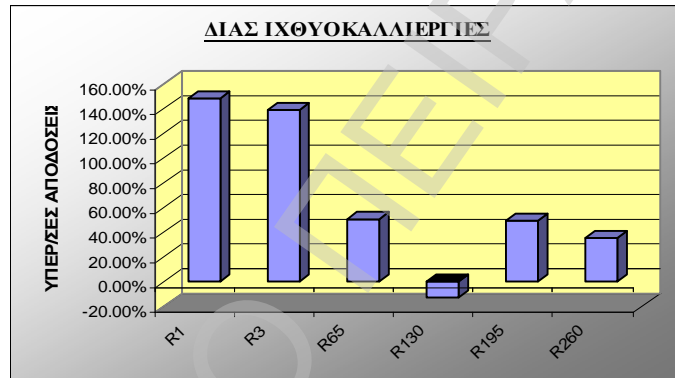
Η μετοχή καταγράφει εντυπωσιακές θετικές αποδόσεις κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, όμως ένα τρίμηνο αργότερα κατορθώνει να διατηρήσει μόλις το ένα τρίτο από αυτές. Έξι μήνες μετά την εισαγωγή της η απόδοση εμφανίζεται σημαντικά αρνητική, ενώ η εικόνα αντιστρέφεται πλήρως ένα τρίμηνο αργότερα.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	147.94%
$ER_3 =$	138.46%
$ER_{65} =$	50.81%
$ER_{130} =$	-13.39%
$ER_{195} =$	49.57%
$ER_{260} =$	34.83%

Πίνακας 22.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 22.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται σημαντικά θετικές σε κάθε περίοδο ενδιαφέροντος, πλην του εξαμήνου και ανώτερες από τις αντίστοιχες απλές, γεγονός που υποδηλώνει ότι η αγορά κινείται καθοδικά κατά τα συγκεκριμένα διαστήματα.

23. ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΔΙΟΛΚΟΣ εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 11/5/2005 με τη διάθεση 700.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,95 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.365.000 €

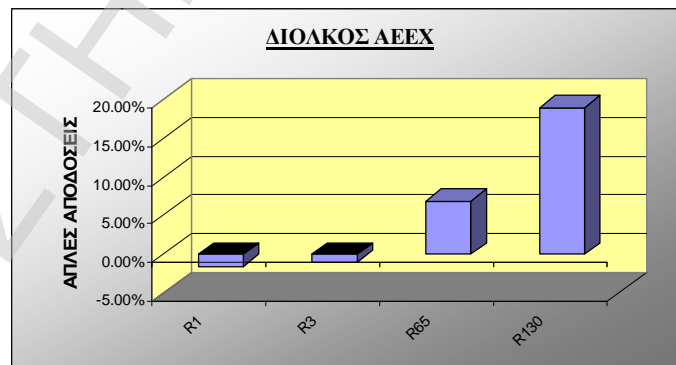
Ημερομηνία Εισαγωγής:	11/5/2005
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	1,95 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.365.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-1.58%
$R_3 =$	-1.05%
$R_{65} =$	6.84%
$R_{130} =$	18.95%

Πίνακας 23.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 23.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

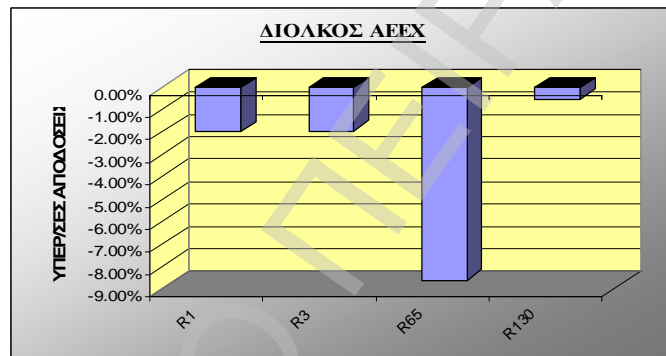
Η μετοχή καταγράφει οριακές απώλειες κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, ενώ σε μεγαλύτερα διαστήματα εμφανίζει σημαντικές και αυξανόμενες θετικές αποδόσεις.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	-1.97%
$ER_3 =$	-1.92%
$ER_{65} =$	-8.59%
$ER_{130} =$	-0.53%

Πίνακας 23.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 23.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής είναι αρνητικές για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος, με κορύφωση το τρίμηνο οπότε η υπερβάλλουσα απόδοση πέφτει κάτω από το -8%.

24. ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ εισήχθη στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 25/9/2002 με τη διάθεση 1.809.600 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 90.400 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 4,20 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 7.980.000 €.

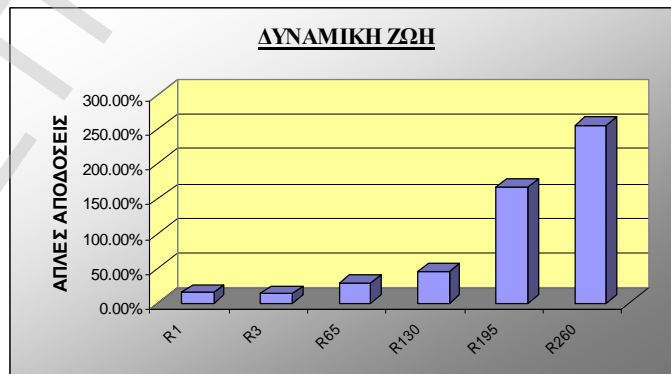
Ημερομηνία Εισαγωγής:	25/9/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	4,20 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	7.980.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	14.76%
R ₃ =	12.86%
R ₆₅ =	28.57%
R ₁₃₀ =	44.76%
R ₁₉₅ =	167.14%
R ₂₆₀ =	255.24%

**Πίνακας 24.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 24.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

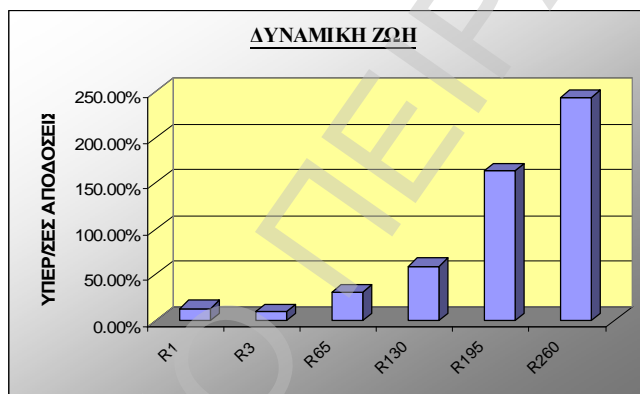
Η μετοχή εμφανίζει εντυπωσιακές θετικές αποδόσεις, που κλιμακώνονται με την πάροδο του χρόνου και έχουν ως αποτέλεσμα τον υπερδιπλασιασμό της αξίας της ένα έτος μετά την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	13.79%
$ER_3 =$	9.32%
$ER_{65} =$	31.51%
$ER_{130} =$	59.57%
$ER_{195} =$	163.70%
$ER_{260} =$	243.80%

Πίνακας 24.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 24.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές, υπό την έννοια ότι είναι σημαντικά θετικές και σταδιακά κλιμακούμενες, φθάνοντας στο επίπεδο του 240% ένα χρόνο μετά την εισαγωγή.

25. EBIK A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία EBIK A.E. εισήχθη στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 27/5/2005 με τη διάθεση 20.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 1.010.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 3,30 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.399.000 €.

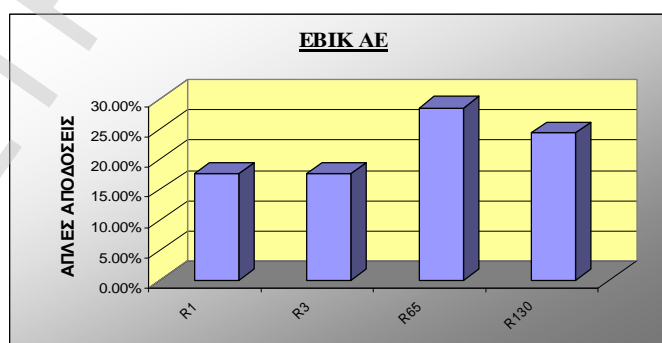
Ημερομηνία Εισαγωγής:	27/5/2005
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	3,30 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.399.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	17.58%
$R_3 =$	17.58%
$R_{65} =$	28.48%
$R_{130} =$	24.24%

**Πίνακας 25.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 25.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

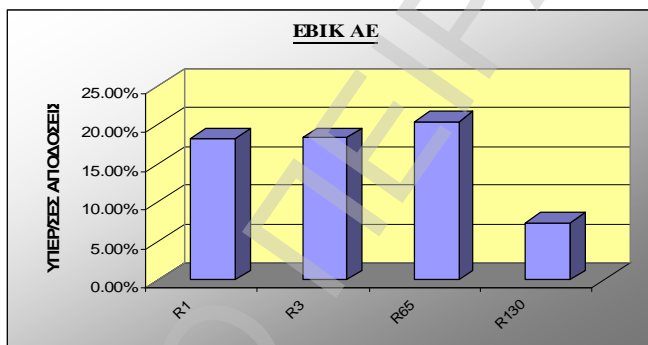
Η μετοχή εμφανίζει σημαντικά κέρδη κατά τις τρεις πρώτες συνεδριάσεις, τα οποία διατηρεί και αυξάνει στη συνέχεια κατά το πρώτο τρίμηνο και εξάμηνο από την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	18.31%
$ER_3 =$	18.38%
$ER_{65} =$	20.48%
$ER_{130} =$	7.38%

Πίνακας 25.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 25.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται σημαντικά θετικές σε κάθε περίοδο, όμως για το διάστημα του εξαμήνου παρουσιάζονται σημαντικά μειωμένες, λόγω της παράλληλης θετικής πορείας της αγοράς κατά το συγκεκριμένο διάστημα.

26. ΕΛΙΝΟΙΑ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΕΛΙΝΟΙΑ εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 10/3/2004 με τη διάθεση 2.250.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 110.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 6,80 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 16.048.000 €

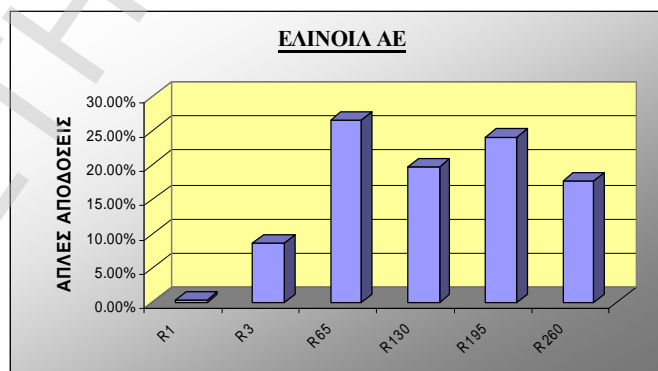
Ημερομηνία Εισαγωγής:	10/3/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	6,80 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	16.048.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	0.29%
R ₃ =	8.53%
R ₆₅ =	26.47%
R ₁₃₀ =	19.71%
R ₁₉₅ =	24.12%
R ₂₆₀ =	17.65%

**Πίνακας 26.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 26.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

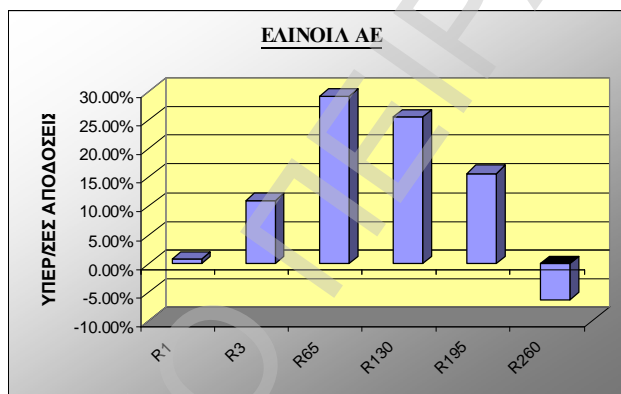
Η μετοχή καταγράφει αρχικά οριακά κέρδη τα οποία αυξάνονται μέχρι και ένα τρίμηνο από την εισαγωγή της. Για τα μακρύτερα διαστήματα η απλή απόδοση της εταιρίας ισορροπεί σε πάντα θετικές αποδόσεις ανάμεσα στο 20% και 25%.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	0.74%
ER ₃ =	10.99%
ER ₆₅ =	29.27%
ER ₁₃₀ =	25.58%
ER ₁₉₅ =	15.75%
ER ₂₆₀ =	-6.42%

Πίνακας 26.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 26.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται θετικές και αυξανόμενες για κάθε περίοδο μέχρι και το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης. Εν συνεχεία οι επιπλέον αποδόσεις φθίνουν, για να γίνουν αρνητικές για το διάστημα του ενός έτους διαπραγμάτευσης.

27. ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΕΜΦΑΣΙΣ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 7/7/2003 με τη διάθεση 1.336.800 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,16 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 6.897.888 €

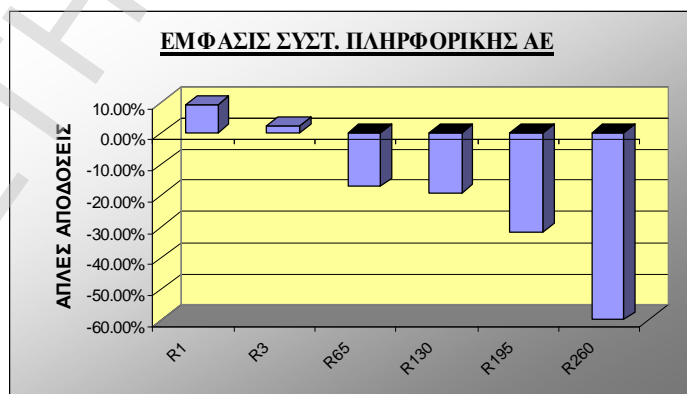
Ημερομηνία Εισαγωγής:	7/7/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,16 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	6.897.888 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	9.30%
$R_3 =$	2.33%
$R_{65} =$	-17.05%
$R_{130} =$	-19.38%
$R_{195} =$	-31.78%
$R_{260} =$	-59.88%

**Πίνακας 27.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 27.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή καταγράφει κέρδη κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, τα οποία εξανεμίζονται κατά τις επόμενες ημέρες. Οι απλές αποδόσεις της μετοχής είναι αρνητικές και συνεχώς διευρούμενες για κάθε διάστημα από το πρώτο τρίμηνο έως το πρώτο έτος μετά την εισαγωγή.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	5.76%
$ER_3 =$	-0.25%
$ER_{65} =$	-24.41%
$ER_{130} =$	-38.23%
$ER_{195} =$	-53.67%
$ER_{260} =$	-79.74%

Πίνακας 27.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 27.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν την πορεία των απλών, ήτοι είναι σημαντικά αρνητικές για τα διαστήματα από το τρίμηνο μέχρι το έτος και μάλιστα σε μεγαλύτερο βαθμό, ως απόρροια της θετικής πορείας της μετοχής κατά το αντίστοιχα διαστήματα.

28. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ ΑΕ..

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΕΠΙΧ. ΕΙΚΟΝΑΣ-ΗΧΟΥ (AUDIOVISUAL) εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 12/7/2005 με τη διάθεση 4.050.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 450.000 υφιστάμενων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,40 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 10.800.000 €.

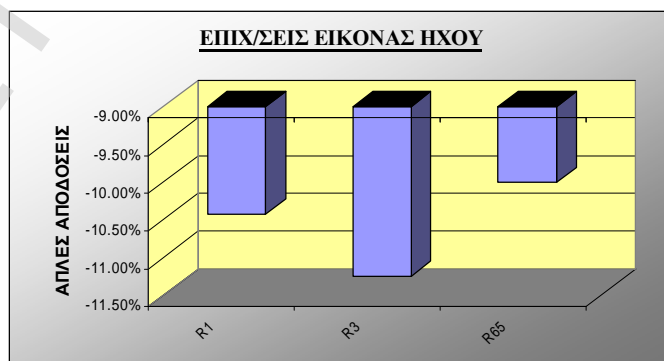
Ημερομηνία Εισαγωγής:	12/7/2005
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	2,40 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	10.800.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-10.42%
$R_3 =$	-11.25%
$R_{65} =$	-10.00%

**Πίνακας 28.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 28.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

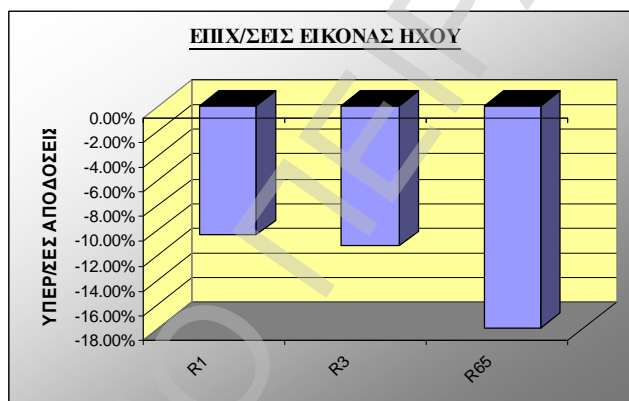
Η μετοχή εμφανίζει σημαντικές απώλειες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, οι οποίες παραμένουν σταθερές μέχρι και ένα τρίμηνο μετά την εισαγωγή.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-10.43%
ER ₃ =	-11.28%
ER ₆₅ =	-17.86%

Πίνακας 28.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 28.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι σημαντικά αρνητικά σε όλες τις υπό εξέταση περιόδους, ωστόσο στο διάστημα του τριμήνου οι επιπλέον απώλειες εμφανίζονται σχεδόν διπλάσιες από τις απλές.

29. ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ εισήχθη στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 7/1/2002 με τη διάθεση 600.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 30.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 4,20 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 2.646.000 €.

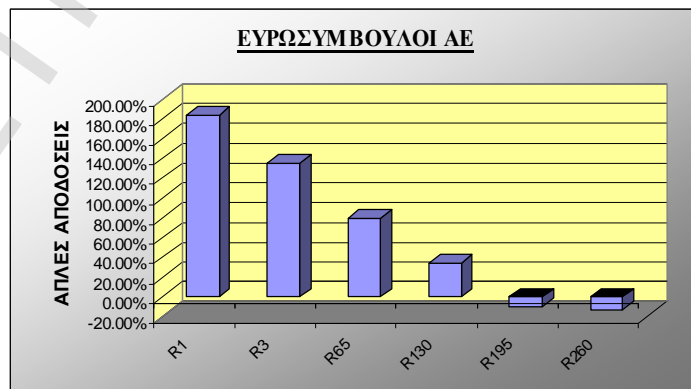
Ημερομηνία Εισαγωγής:	7/1/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	4,20 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	2.646.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

R ₁ =	183.69%
R ₃ =	134.76%
R ₆₅ =	79.83%
R ₁₃₀ =	34.33%
R ₁₉₅ =	-9.44%
R ₂₆₀ =	-13.30%

**Πίνακας 29.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 29.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή καταγράφει εντυπωσιακές θετικές αποδόσεις κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, οι οποίες σταδιακά φθίνουν, με αποτέλεσμα οι

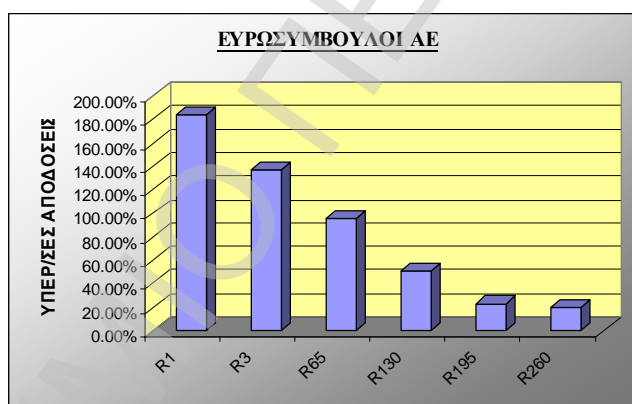
αποδόσεις της μετοχής στο εννιάμηνο και το έτος μετά την εισαγωγή να είναι σημαντικά αρνητικές.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	184.00%
ER ₃ =	137.19%
ER ₆₅ =	95.61%
ER ₁₃₀ =	51.28%
ER ₁₉₅ =	22.83%
ER ₂₆₀ =	19.58%

Πίνακας 29.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 29.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, παρατηρούμε ότι οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι θετικές, πλην όμως φθίνουσες, σε κάθε περίοδο εξέτασης.

30. ZHNΩN A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ZHNΩN εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 19/7/2002 με τη διάθεση 927.220 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 45.750 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,90 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 5.740.523 €.

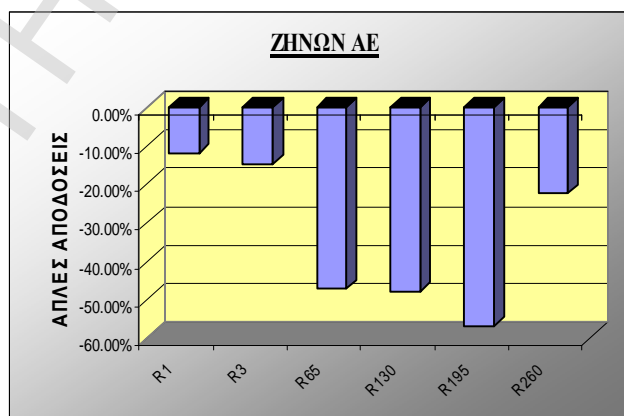
Ημερομηνία Εισαγωγής:	19/7/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,90 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	5.740.523 €

Απλές Απόδοσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-11.86%
$R_3 =$	-14.58%
$R_{65} =$	-47.12%
$R_{130} =$	-47.80%
$R_{195} =$	-56.95%
$R_{260} =$	-22.37%

**Πίνακας 30.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 30.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

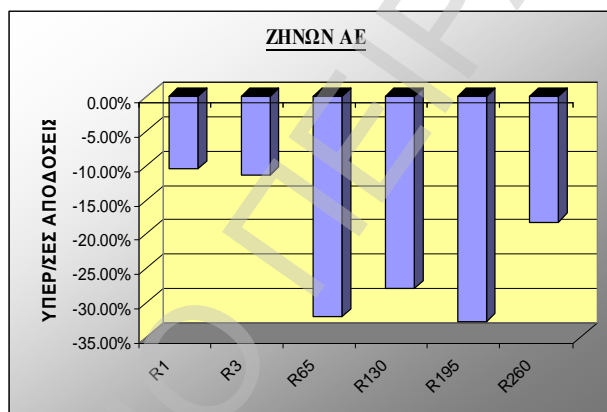
Η μετοχή καταγράφει αρχικά σημαντικές απώλειες, οι οποίες σταδιακά διευρύνονται για να φθάσουν στο μέγιστό τους εννέα μήνες μετά την εισαγωγή της εταιρίας. Ένα τρίμηνο αργότερα οι απώλειες αυτές περιορίζονται στο μισό.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-10.46%
ER ₃ =	-11.42%
ER ₆₅ =	-31.93%
ER ₁₃₀ =	-27.97%
ER ₁₉₅ =	-32.77%
ER ₂₆₀ =	-18.19%

Πίνακας 30.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 30.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν την πορεία των απλών αποδόσεων και είναι αρνητικές σε όλες τις υπό εξέταση περιόδους. Οι επιπλέον απώλειες μεγιστοποιούνται στο διάστημα του τριμήνου και του εννιαμήνου μετά την εισαγωγή και περιορίζονται σημαντικά με τη συμπλήρωση ενός έτους διαπραγμάτευσης.

31. ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 10/7/2003 με τη διάθεση 1.392.200 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 68.750 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,82 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 8.502.729 €.

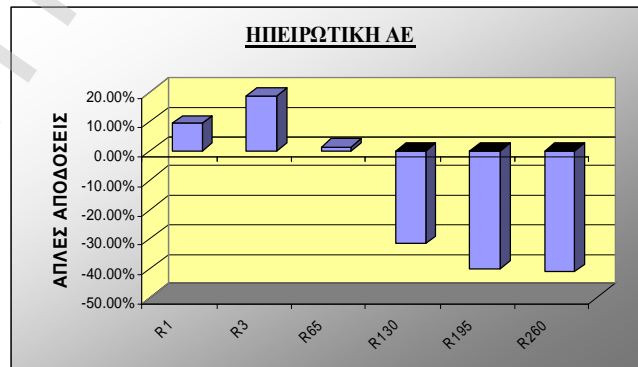
Ημερομηνία Εισαγωγής:	10/7/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,82 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	8.502.729 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	9.28%
$R_3 =$	18.56%
$R_{65} =$	1.37%
$R_{130} =$	-31.62%
$R_{195} =$	-39.86%
$R_{260} =$	-41.24%

**Πίνακας 31.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 31.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή καταγράφει σημαντικά κέρδη κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, τα οποία διπλασιάζονται κατά τις επόμενες δύο ημέρες, αλλά δεν μπορεί να τα διακρατήσει σε διάστημα ενός τριμήνου. Για τις υπό εξέταση

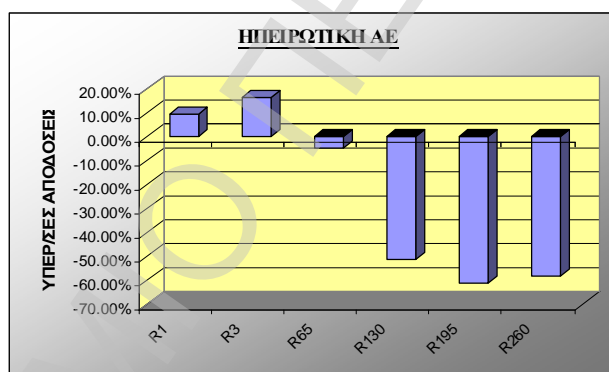
περιόδους πέραν του τριμήνου οι αποδόσεις είναι σημαντικά αρνητικές και συνεχώς διευρούμενες.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	9.58%
ER ₃ =	16.30%
ER ₆₅ =	-4.95%
ER ₁₃₀ =	-51.37%
ER ₁₉₅ =	-61.03%
ER ₂₆₀ =	-58.20%

Πίνακας 31.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 31.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές, υπό την έννοια ότι είναι θετικές κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης και σημαντικά αρνητικές και διευρούμενες κατά τα υπόλοιπα υπό εξέταση διαστήματα.

32. ΙΛΥΔΑ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΙΛΥΔΑ εισήχθη στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 26/2/2004 με τη διάθεση 762.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 38.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 4,00 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.200.000 €.

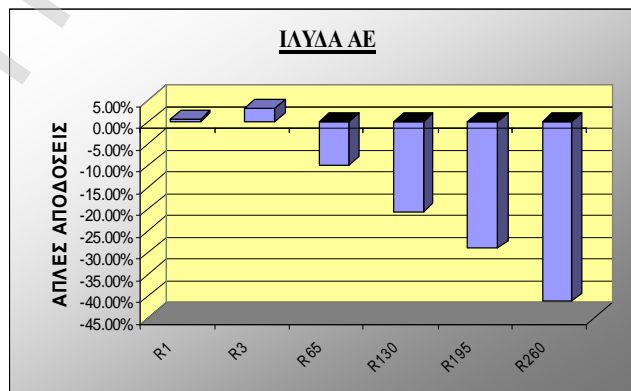
Ημερομηνία Εισαγωγής:	26/2/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	4,00 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.200.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	0.60%
$R_3 =$	3.00%
$R_{65} =$	-9.91%
$R_{130} =$	-20.72%
$R_{195} =$	-29.13%
$R_{260} =$	-41.14%

**Πίνακας 32.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 32.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή επιτυγχάνει οριακά κέρδη κατά τις τρεις πρώτες συνεδριάσεις, αλλά οι αποδόσεις των υπόλοιπων υπό εξέταση περιόδων είναι σημαντικά

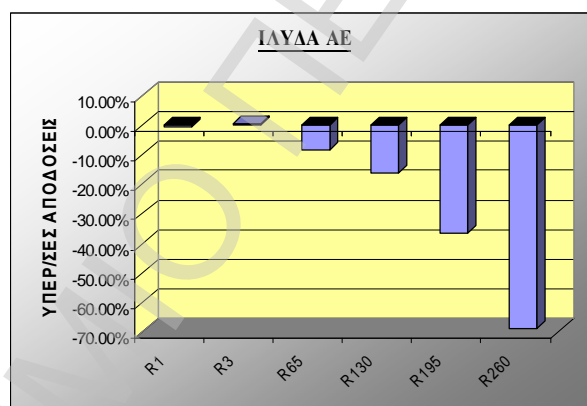
αρνητικές και διευρούμενες, με αποτέλεσμα ένα έτος μετά την εισαγωγή της να έχει χάσει πάνω από το 40% της αξίας της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-0.36%
ER ₃ =	0.78%
ER ₆₅ =	-8.21%
ER ₁₃₀ =	-16.10%
ER ₁₉₅ =	-36.72%
ER ₂₆₀ =	-68.81%

Πίνακας 32.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 32.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις προκύπτουν αρνητικές και διευρούμενες για όλες τις υπό εξέταση περιόδους, πλην των τριών πρώτων ημερών όπου εμφανίζονται οριακά θετικές επιπλέον αποδόσεις.

33. INTPAMET

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία INTPAMET εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 15/3/2004 με τη διάθεση 5.240.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 260.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,90 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 10.450.000 €

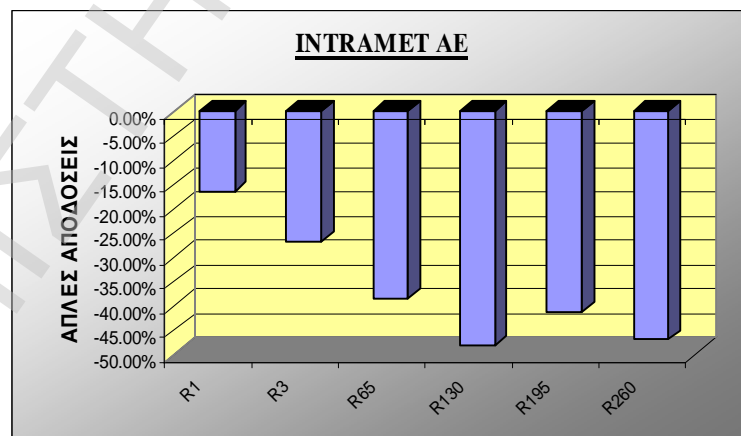
Ημερομηνία Εισαγωγής:	15/3/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	1,90 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	10.450.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-16.32%
$R_3 =$	-26.84%
$R_{65} =$	-38.42%
$R_{130} =$	-47.89%
$R_{195} =$	-41.05%
$R_{260} =$	-46.84%

**Πίνακας 33.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 33.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

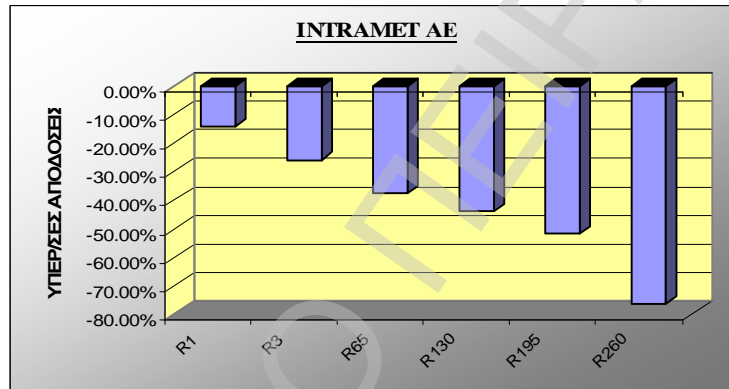
Η μετοχή καταγράφει σημαντικές απώλειες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, οι οποίες σταδιακά αυξάνονται με αποτέλεσμα ένα χρόνο μετά την εισαγωγή της να έχει χάσει πάνω από το 45% της αξίας της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	-13.99%
$ER_3 =$	-25.89%
$ER_{65} =$	-37.60%
$ER_{130} =$	-44.13%
$ER_{195} =$	-51.91%
$ER_{260} =$	-76.14%

**Πίνακας 33.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 33.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής ακολουθούν τις απλές, υπό την έννοια ότι είναι σημαντικά αρνητικές και διευρούμενες για κάθε υπό εξέταση διάστημα.

34. ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ Ι.-ΛΑΠΠΑΣ Ι. ΑΕ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΠΠΑΣ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 16/2/2004 με τη διάθεση 1.309.600 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 65.480 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 8,50 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 11.688.180 €.

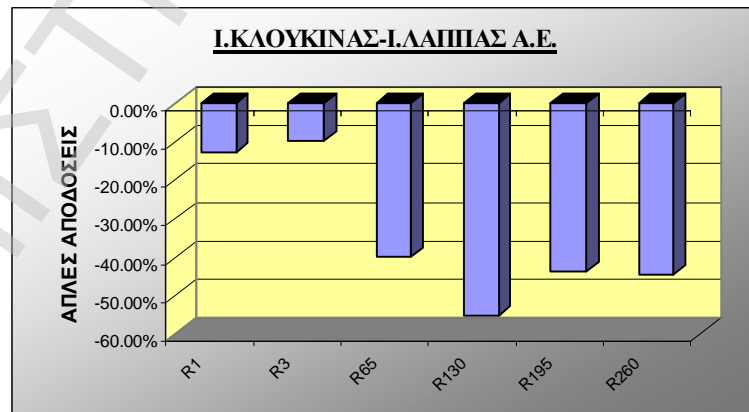
Ημερομηνία Εισαγωγής:	16/2/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	8,50 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	11.688.180 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-12.72%
$R_3 =$	-9.89%
$R_{65} =$	-39.93%
$R_{130} =$	-55.12%
$R_{195} =$	-43.46%
$R_{260} =$	-44.52%

**Πίνακας 34.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 34.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

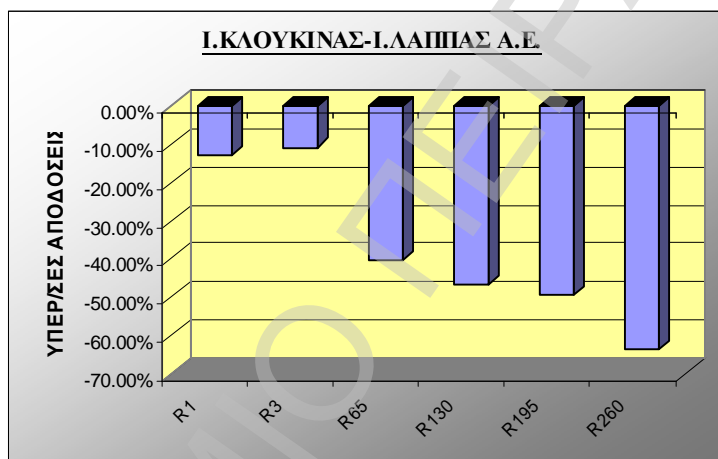
Η μετοχή καταγράφει σημαντικές απώλειες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, οι οποίες σταδιακά αυξάνονται με αποτέλεσμα ένα χρόνο μετά την εισαγωγή της να έχει χάσει περίπου το 45% της αξίας της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-12.77%
ER ₃ =	-10.75%
ER ₆₅ =	-40.11%
ER ₁₃₀ =	-46.71%
ER ₁₉₅ =	-49.49%
ER ₂₆₀ =	-63.52%

**Πίνακας 34.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 34.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής ακολουθούν τις απλές, υπό την έννοια ότι είναι σημαντικά αρνητικές και διευρούμενες για κάθε υπό εξέταση διάστημα.

35. KPI-KPI A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία KPI-KPI εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 6/8/2003 με τη διάθεση 897.700 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 44.880 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 6,30 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 5.938.254 €.

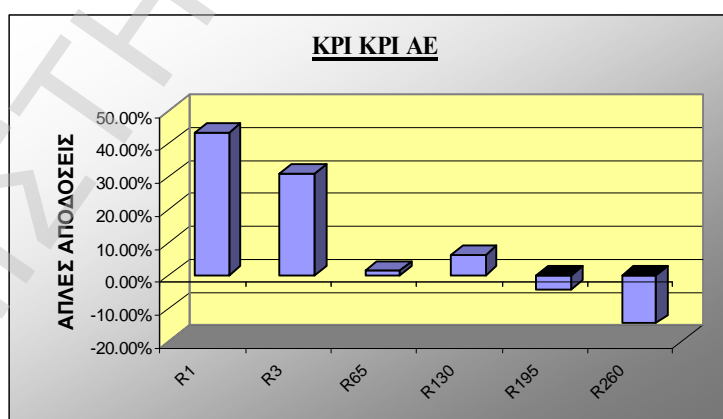
Ημερομηνία Εισαγωγής:	6/8/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	6,30 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	5.938.254 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	43.49%
$R_3 =$	30.79%
$R_{65} =$	1.59%
$R_{130} =$	6.35%
$R_{195} =$	-4.13%
$R_{260} =$	-14.60%

Πίνακας 35.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 35.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

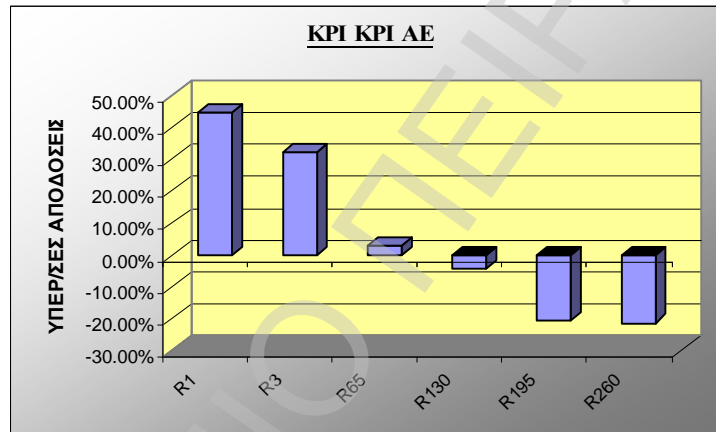
Η μετοχή καταγράφει σημαντικά κέρδη κατά τις τρεις πρώτες ημέρες συνεδρίασης, τα οποία σταδιακά εξανεμίζονται. Μάλιστα εννέα μήνες και ένα έτος μετά την εισαγωγή της μετοχής, οι απλές αποδόσεις εμφανίζονται αρνητικές και οι απώλειες είναι συνεχώς αυξανόμενες.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	44.75%
ER ₃ =	32.39%
ER ₆₅ =	2.78%
ER ₁₃₀ =	-4.40%
ER ₁₉₅ =	-20.54%
ER ₂₆₀ =	-21.40%

**Πίνακας 35.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 35.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές, υπό την έννοια ότι εμφανίζονται σημαντικά θετικές κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης και σημαντικά αρνητικές για τα διαστήματα των εννέα μηνών και του ενός έτους μετά την εισαγωγή.

36. ΛΑΝΤΕΚ ΑΕ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΛΑΝΤΕΚ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 10/10/2002 με τη διάθεση 1.300.030 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 65.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,50 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 7.507.665 €.

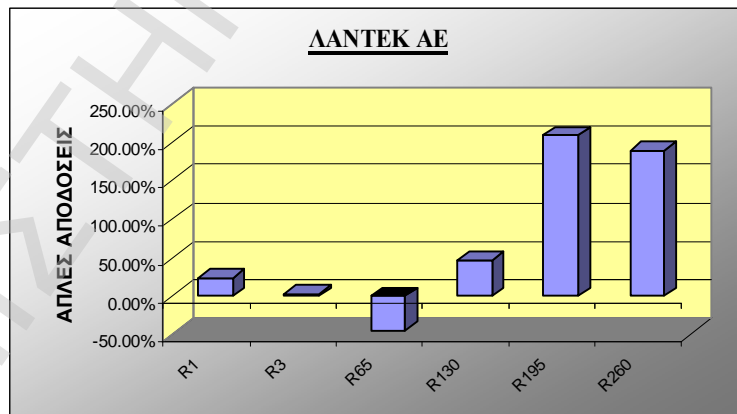
Ημερομηνία Εισαγωγής:	10/10/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,50 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	7.507.665 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	24.04%
$R_3 =$	3.83%
$R_{65} =$	-44.81%
$R_{130} =$	45.90%
$R_{195} =$	208.20%
$R_{260} =$	188.52%

Πίνακας 36.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 36.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Η μετοχή καταγράφει σημαντικά κέρδη κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, τα οποία εξανεμίζονται μέσα στις επόμενες δύο συνεδριάσεις. Ένα τρίμηνο μετά την εισαγωγή εμφανίζει σημαντικές απώλειες, ωστόσο στα υπόλοιπα υπό εξέταση διαστήματα η κατάσταση αντιστρέφεται πλήρως και η

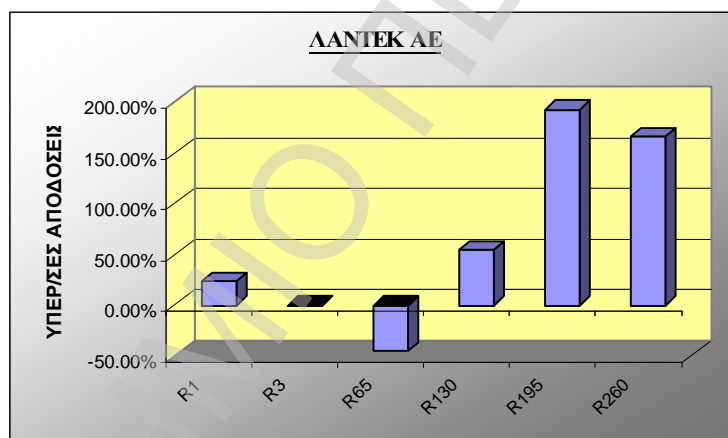
μετοχή δίνει εντυπωσιακές θετικές αποδόσεις, με αποτέλεσμα να διπλασιάσει σχεδόν την αξία της ένα έτος μετά την εισαγωγής της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	23.54%
ER ₃ =	-0.74%
ER ₆₅ =	-44.76%
ER ₁₃₀ =	54.44%
ER ₁₉₅ =	192.57%
ER ₂₆₀ =	165.59%

**Πίνακας 36.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 36.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές υπό την έννοια ότι οι σημαντικές θετικές επιπλέον αποδόσεις της πρώτης ημέρας ακολουθούνται από τις σημαντικές αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις του τριμήνου και τις εντυπωσιακές αποδόσεις στα μακρύτερα διαστήματα.

37. ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΛΙΒΑΝΗΣ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 26/7/2002 με τη διάθεση 1.409.620 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 70.480 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 4,84 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 7.163.684 €.

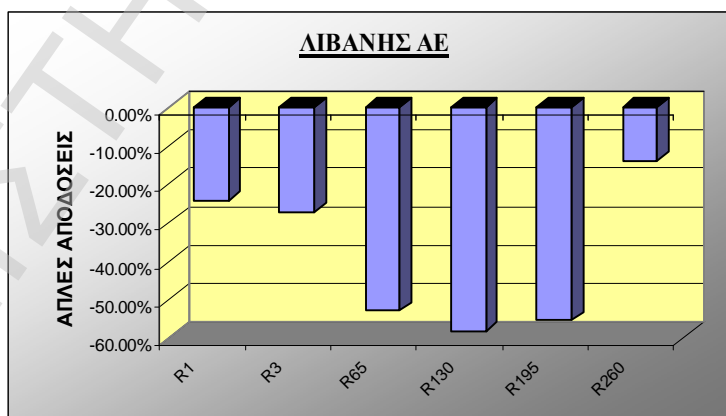
Ημερομηνία Εισαγωγής:	26/7/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	4,84 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	7.163.684 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-24.38%
$R_3 =$	-27.27%
$R_{65} =$	-52.89%
$R_{130} =$	-58.06%
$R_{195} =$	-55.37%
$R_{260} =$	-14.05%

Πίνακας 37.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 37.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

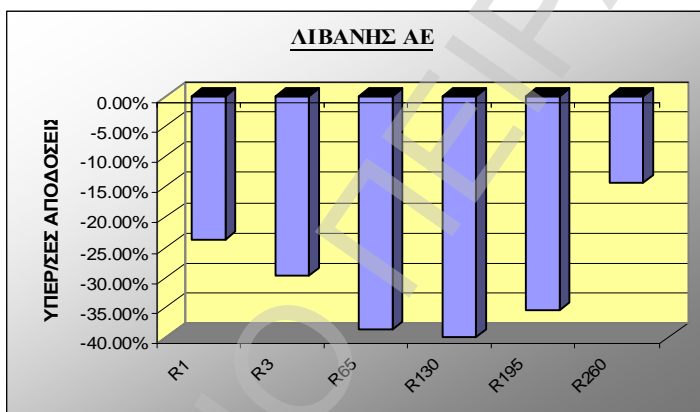
Η μετοχή χάνει περίπου το ένα τέταρτο της αξίας της κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης και οι απώλειες αυξάνονται, με κορύφωση το διάστημα του εξαμήνου από την εισαγωγή, οπότε η αρνητική απόδοση προσεγγίζει το -60%, πριν περιοριστεί στο -15% για το διάστημα του πρώτου έτους.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	-23.73%
$ER_3 =$	-29.83%
$ER_{65} =$	-38.65%
$ER_{130} =$	-39.95%
$ER_{195} =$	-35.65%
$ER_{260} =$	-14.40%

**Πίνακας 37.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 37.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές, υπό την έννοια ότι είναι σημαντικά αρνητικές για όλα τα υπό εξέταση διαστήματα και διευρύνονται πριν περιοριστούν αισθητά για την περίοδο του έτους.

38. ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΜΑΡΑΚ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 14/10/2003 με τη διάθεση 1.634.510 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 81.600 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,82 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.123.320 €.

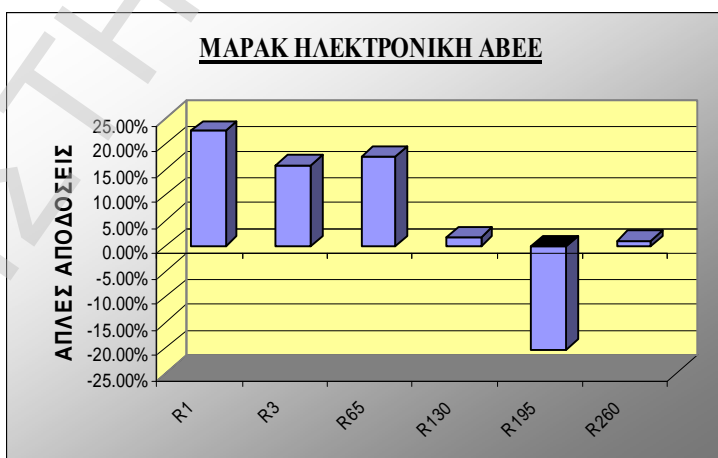
Ημερομηνία Εισαγωγής:	14/10/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	1,82 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.123.320 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	22.53%
$R_3 =$	15.93%
$R_{65} =$	17.58%
$R_{130} =$	1.65%
$R_{195} =$	-20.33%
$R_{260} =$	1.10%

Πίνακας 38.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 38.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

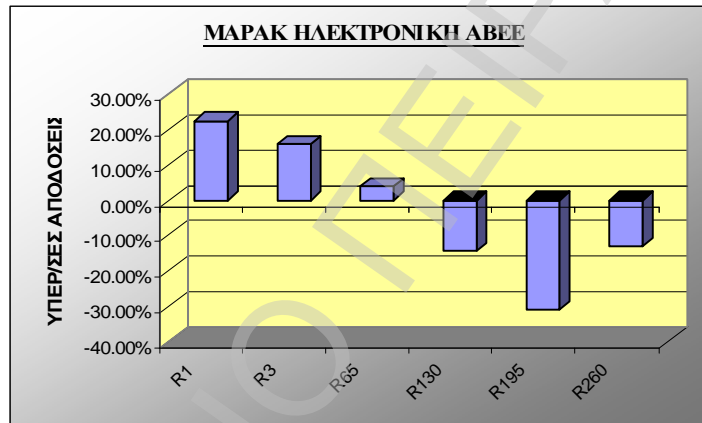
Η μετοχή αρχικά καταγράφει σημαντικά κέρδη, τα οποία σταδιακά φθίνουν. Ένα ενδιάμεσο μετά την εισαγωγή της η απλή απόδοση είναι σημαντικά αρνητική, πριν επιστρέψει σε οριακά κέρδη για την περίοδο του έτους.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	22.42%
ER ₃ =	16.00%
ER ₆₅ =	3.77%
ER ₁₃₀ =	-14.41%
ER ₁₉₅ =	-30.72%
ER ₂₆₀ =	-13.02%

**Πίνακας 38.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 38.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Συνεκτιμώντας την επίδραση της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται αρχικά θετικές και φθίνουσες, για να μετατραπούν σε σημαντικά αρνητικές για τις περιόδους ένα εξάμηνο έως ένα έτος από την εισαγωγή της μετοχής.

39. ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 30/6/2005 με τη διάθεση 1.250.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή, 75.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση και 300.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,60 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 9.100.000 €.

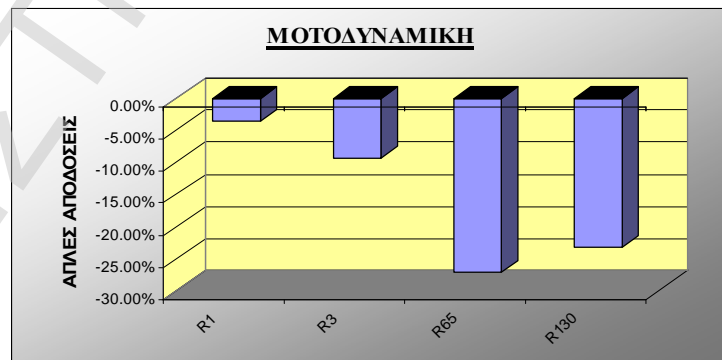
Ημερομηνία Εισαγωγής:	30/6/2005
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,60 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	9.100.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-3.57%
$R_3 =$	-9.29%
$R_{65} =$	-27.14%
$R_{130} =$	-23.21%

Πίνακας 39.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 39.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

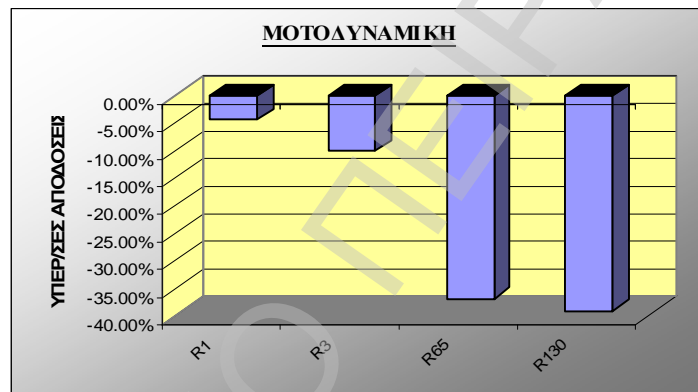
Η μετοχή καταγράφει απώλειες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, οι οποίες σταδιακά αυξάνονται έως ότου προσεγγίσουν το επίπεδο του -27% κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	-4.34%
$ER_3 =$	-10.15%
$ER_{65} =$	-36.89%
$ER_{130} =$	-38.96%

**Πίνακας 39.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 39.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται αρνητικές σε όλες τις υπό εξέταση περιόδους και αυξάνονται με την πάροδο του χρόνου.

40. ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΒΕΕ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΜΠΑΛΛΗΣ εισήχθη στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 30/5/2003 με τη διάθεση 534.790 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 26.730 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 6,70 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.762.184 €.

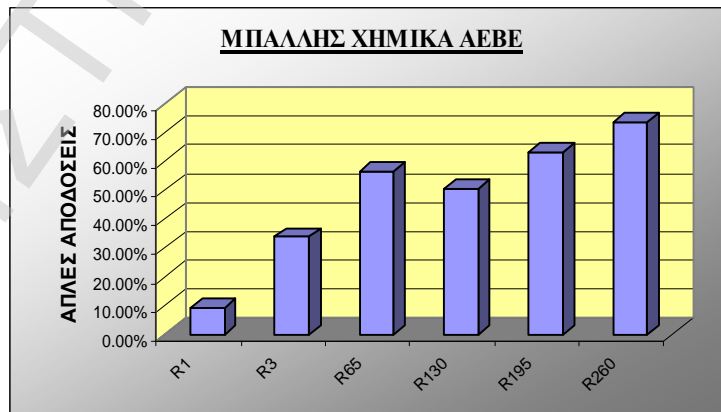
Ημερομηνία Εισαγωγής:	30/5/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	6,70 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.762.184 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	9.42%
$R_3 =$	33.63%
$R_{65} =$	56.50%
$R_{130} =$	50.22%
$R_{195} =$	63.23%
$R_{260} =$	73.54%

Πίνακας 40.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 40.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

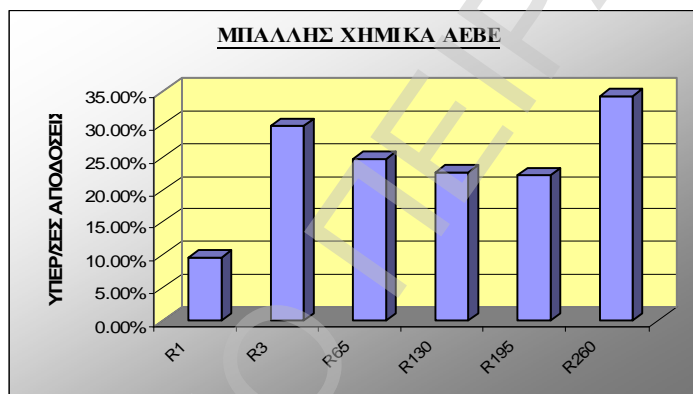
Η μετοχή καταγράφει σημαντικά κέρδη από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, τα οποία σταδιακά αυξάνονται με αποτέλεσμα ένα χρόνο μετά την εισαγωγή της, η απλή απόδοση της μετοχής να υπερβαίνει το 70%

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	9.69%
ER ₃ =	29.68%
ER ₆₅ =	24.74%
ER ₁₃₀ =	22.73%
ER ₁₉₅ =	22.14%
ER ₂₆₀ =	34.37%

**Πίνακας 40.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 40.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται σημαντικά θετικές και αυξανόμενες για όλες τις υπό εξέταση περιόδους.

41. ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 8/1/2002 με τη διάθεση 1.276.200 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 63.800 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 3,30 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 4.422.000 €.

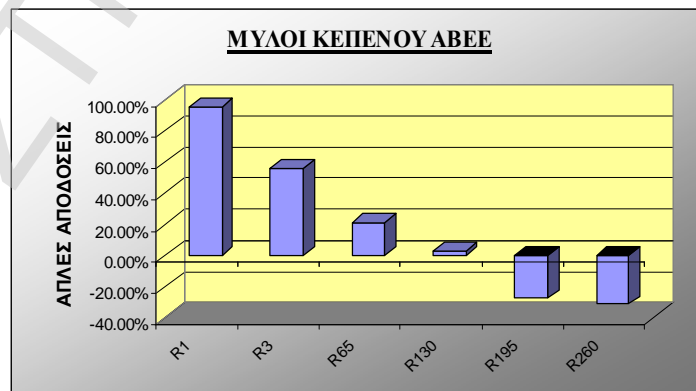
Ημερομηνία Εισαγωγής:	8/1/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	3,30 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	4.422.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	95.76%
$R_3 =$	55.76%
$R_{65} =$	21.21%
$R_{130} =$	3.03%
$R_{195} =$	-27.27%
$R_{260} =$	-31.21%

**Πίνακας 41.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**



**Διάγραμμα 41.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή καταγράφει εντυπωσιακή άνοδο κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, δεν μπορεί όμως να διακρατήσει τα κέρδη αυτά που φθίνουν

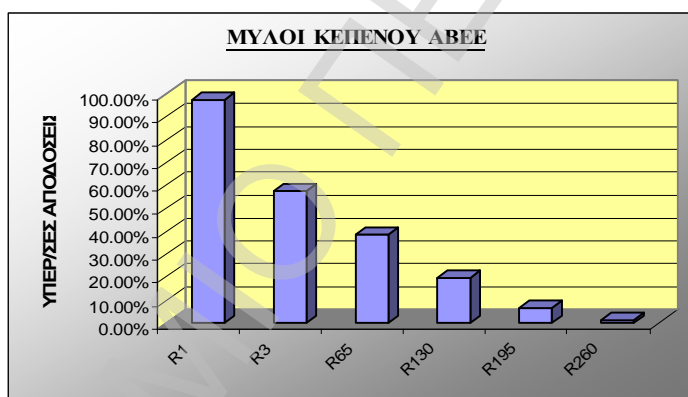
και εκμηδενίζονται έξι μήνες μετά την εισαγωγή. Οι απλές αποδόσεις για τους εννέα και δώδεκα πρώτους μήνες εμφανίζονται σημαντικά αρνητικές.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	97.15%
ER ₃ =	57.68%
ER ₆₅ =	38.30%
ER ₁₃₀ =	19.57%
ER ₁₉₅ =	6.57%
ER ₂₆₀ =	1.46%

**Πίνακας 41.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 41.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται θετικές σε κάθε υπό εξέταση περίοδο, πλην όμως φθίνουσες.

42. ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΒΕΕ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 20/5/2003 με τη διάθεση 1.765.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή, 85.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση και 330.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,50 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 11.990.000 €

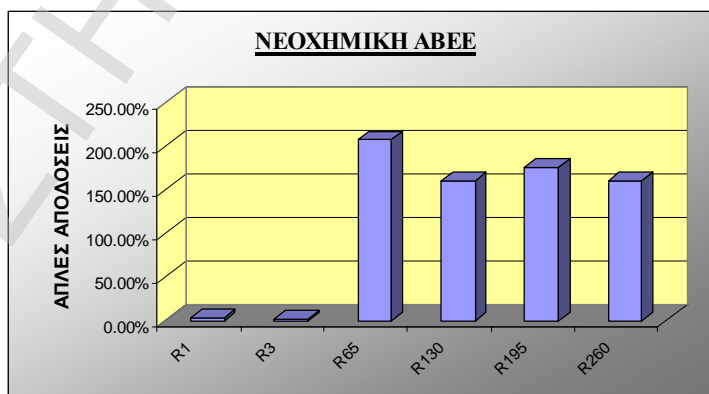
Ημερομηνία Εισαγωγής:	20/5/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,50 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	11.990.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	2.90%
$R_3 =$	0.72%
$R_{65} =$	206.52%
$R_{130} =$	159.42%
$R_{195} =$	175.36%
$R_{260} =$	159.42%

Πίνακας 42.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 42.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

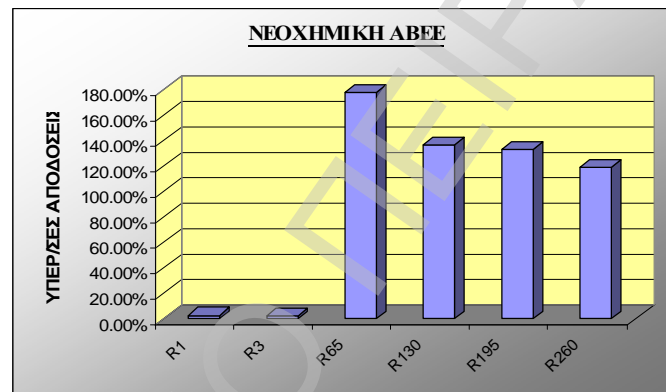
Η μετοχή καταγράφει οριακά κέρδη κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, ωστόσο οι απλές αποδόσεις για τα διαστήματα από τρεις έως δώδεκα μήνες μετά την εισαγωγή είναι εντυπωσιακά θετικές και σχετικά σταθερές

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	3.04%
$ER_3 =$	2.73%
$ER_{65} =$	177.20%
$ER_{130} =$	136.50%
$ER_{195} =$	133.36%
$ER_{260} =$	119.26%

Πίνακας 42.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 42.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές υπό την έννοια ότι αρχικά εμφανίζονται οριακά θετικές και μεταβάλλονται σε σημαντικά θετικές για τα διαστήματα άνω του τριμήνου.

43. ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία Ο.Λ..Π εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 8/8/2003 με τη διάθεση 6.072.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 303.000 υφιστάμενων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 8,80 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 54.225.846 €.

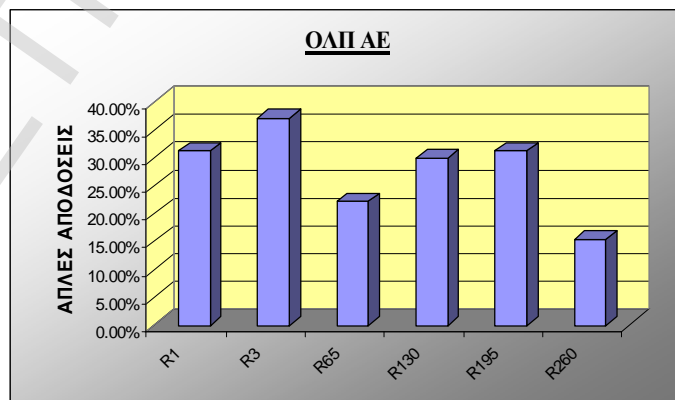
Ημερομηνία Εισαγωγής:	8/8/2003
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	8,80 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	54.225.846 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	31.14%
$R_3 =$	37.05%
$R_{65} =$	22.05%
$R_{130} =$	30.00%
$R_{195} =$	31.14%
$R_{260} =$	15.23%

**Πίνακας 43.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**



**Διάγραμμα 43.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

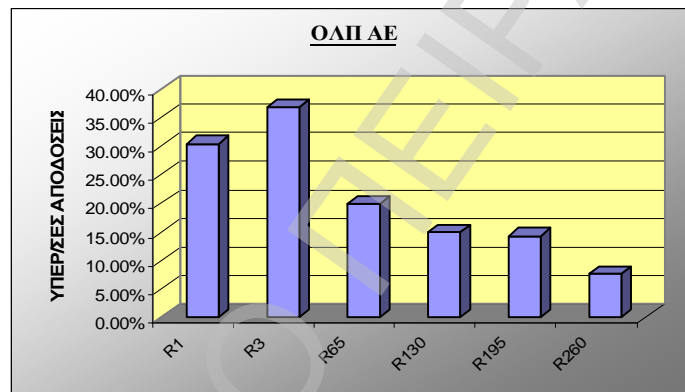
Η μετοχή καταγράφει σημαντικά κέρδη κατά τις τρεις πρώτες συνεδριάσεις, τα οποία διατηρεί με σχετική σταθερότητα για διάστημα μέχρι και εννέα μήνες από την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	30.47%
ER ₃ =	36.94%
ER ₆₅ =	19.97%
ER ₁₃₀ =	14.99%
ER ₁₉₅ =	14.26%
ER ₂₆₀ =	7.50%

Πίνακας 43.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 43.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται αρχικά σημαντικά θετικές για όλα τα υπό εξέταση διαστήματα, πλην όμως φθίνουσες.

44. Π & Κ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία Π & Κ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 19/4/2002 με τη διάθεση 1.500.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 1,20 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 1.800.000 €

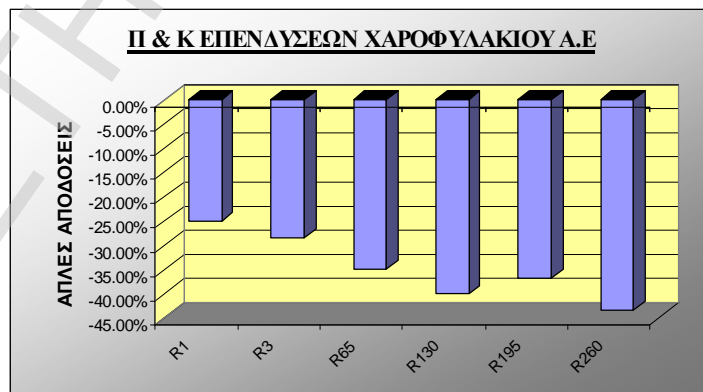
Ημερομηνία Εισαγωγής:	19/4/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	1,20 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	1.800.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-25.00%
$R_3 =$	-28.33%
$R_{65} =$	-35.00%
$R_{130} =$	-40.00%
$R_{195} =$	-36.67%
$R_{260} =$	-43.33%

**Πίνακας 44.1-Απλής Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 44.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

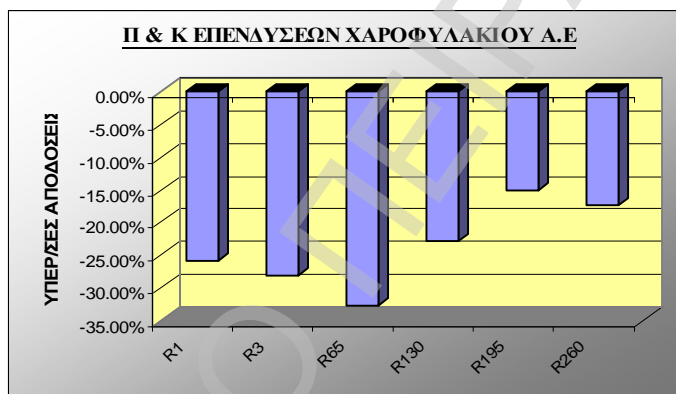
Η μετοχή καταγράφει σημαντικές απώλειες από τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, οι οποίες συνέχεια διευρύνονται με συνέπεια να έχει χάσει πάνω από το 40% της αξίας της ένα έτος μετά την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-25.83%
ER ₃ =	-28.19%
ER ₆₅ =	-32.76%
ER ₁₃₀ =	-22.91%
ER ₁₉₅ =	-15.04%
ER ₂₆₀ =	-17.45%

Πίνακας 44.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 44.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι σημαντικά αρνητικές σε κάθε υπό εξέταση περίοδο, ωστόσο οι απώλειες μειώνονται με την πάροδο του χρόνου, λόγω της καθοδικής πορείας της αγοράς για τα αντίστοιχα διαστήματα.

45. ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 28/6/2005 με τη διάθεση 12.474.600 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 2,12 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 26.446.152 €.

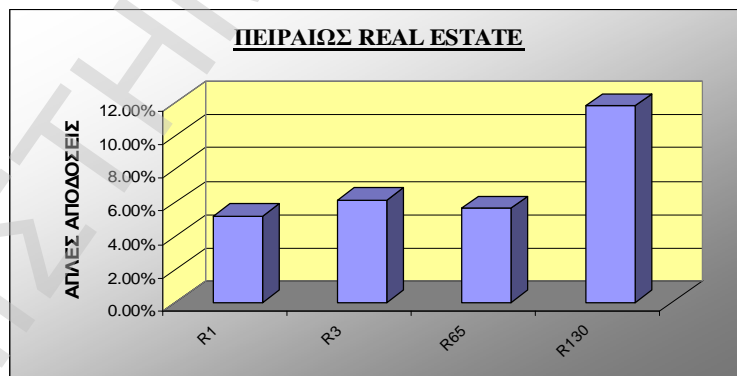
Ημερομηνία Εισαγωγής:	28/6/2005
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	2,12 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	26.446.152 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	5.19%
$R_3 =$	6.13%
$R_{65} =$	5.66%
$R_{130} =$	11.79%

Πίνακας 45.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 45.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

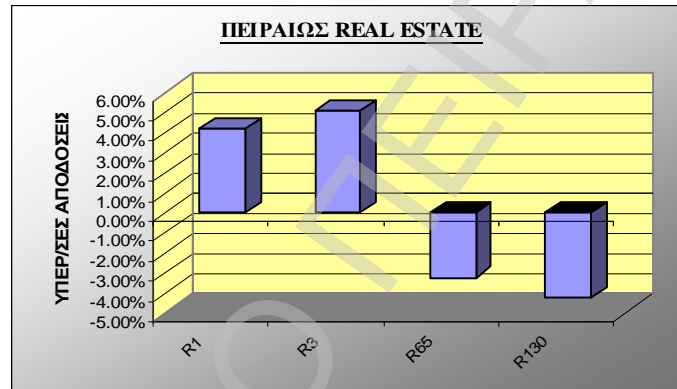
Η μετοχή σημειώνει κέρδη από τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, τα οποία διατηρεί στο διάστημα του τριμήνου και διπλασιάζει για το πρώτο εξάμηνο από την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	4.21%
$ER_3 =$	5.11%
$ER_{65} =$	-3.22%
$ER_{130} =$	-4.24%

**Πίνακας 45.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 45.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται θετικές για τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης και αρνητικές για τα διαστήματα του τριμήνου και του εξαμήνου.

46. ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΠΡΟΜΟΤΑ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 9/1/2002 με τη διάθεση 1.610.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 20.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,28 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 8.606.400 €.

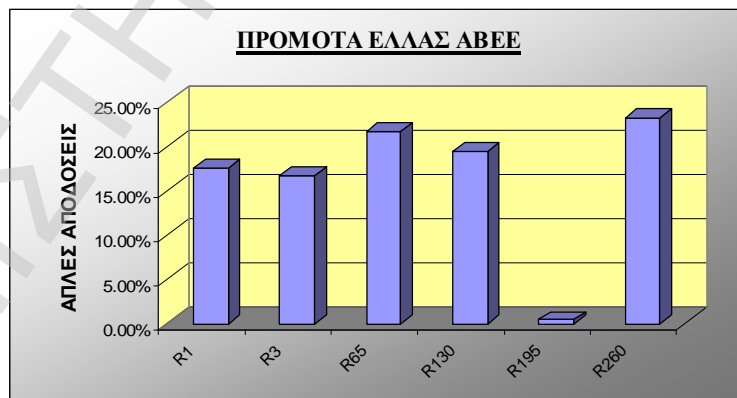
Ημερομηνία Εισαγωγής:	9/1/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	5,28 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	8.606.400 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	17.42%
$R_3 =$	16.67%
$R_{65} =$	21.59%
$R_{130} =$	19.32%
$R_{195} =$	0.38%
$R_{260} =$	23.11%

**Πίνακας 46.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 46.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

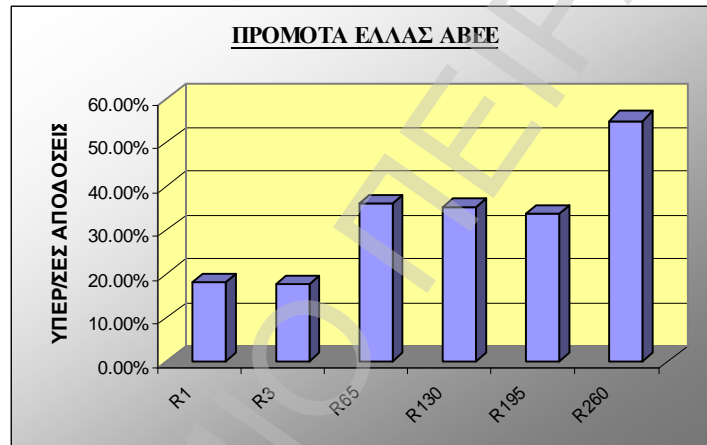
Η μετοχή εμφανίζει σημαντικά κέρδη για όλες τις υπό εξέταση περιόδους, τα οποία παραμένουν σχετικά σταθερά, πλην του εννιαμήνου, οπότε και η μετοχή επιστρέφει προσωρινά στα επίπεδα της τιμής διάθεσης.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	18.16%
ER ₃ =	17.70%
ER ₆₅ =	36.15%
ER ₁₃₀ =	35.31%
ER ₁₉₅ =	33.61%
ER ₂₆₀ =	55.10%

**Πίνακας 46.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 46.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την απόδοση της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις εμφανίζονται σημαντικά θετικές και διαρκώς αυξανόμενες σε όλα τα υπό εξέταση διαστήματα.

47. PEBOIA A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία PEBOIA εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 7/1/2004 με τη διάθεση 1.114.500 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή, 55.500 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση και 200.000 υφιστάμενων μετοχών με δημόσια εγγραφή. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 6,70 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 9.179.000 €.

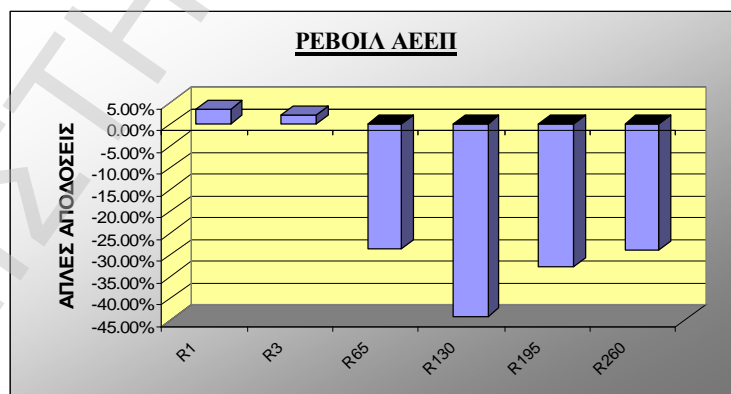
Ημερομηνία Εισαγωγής:	7/1/2004
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	6,70 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	9.179.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	3.28%
$R_3 =$	2.09%
$R_{65} =$	-28.66%
$R_{130} =$	-44.18%
$R_{195} =$	-32.84%
$R_{260} =$	-28.96%

**Πίνακας 47.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 47.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

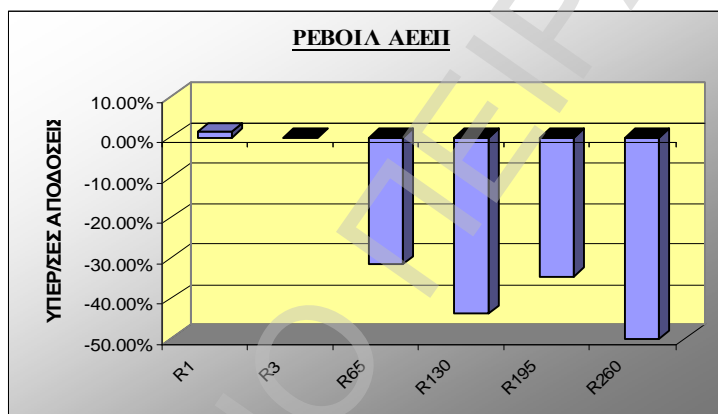
Η μετοχή καταγράφει οριακά κέρδη κατά τις πρώτες συνεδριάσεις, τα οποία διαδέχονται σημαντικές αρνητικές αποδόσεις για τα διαστήματα μεγαλύτερα του τριμήνου, με κορύφωση το πρώτο εξάμηνο κατά το οποίο η μετοχή χάνει πάνω από το 44% της αξίας της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	1.36%
ER ₃ =	-0.35%
ER ₆₅ =	-31.62%
ER ₁₃₀ =	-43.84%
ER ₁₉₅ =	-34.51%
ER ₂₆₀ =	-49.89%

**Πίνακας 47.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 47.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές υπό την έννοια ότι μετά το πρώτο τρίμηνο εμφανίζονται σημαντικά αρνητικές και διευρούμενες.

48. ΣΙΔΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΣΙΔΜΑ Α.Ε. εισήχθη στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 10/5/2005 με τη διάθεση 2.381.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 119 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,30 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 13.250.000 €

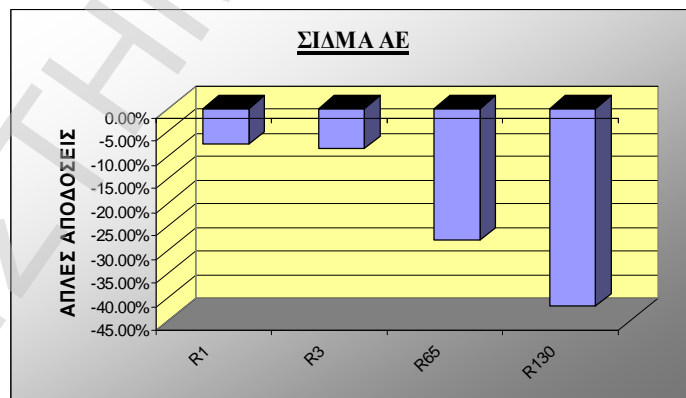
Ημερομηνία Εισαγωγής:	10/5/2005
Αγορά Εισαγωγής:	Κύρια
Τιμή Διάθεσης:	5,30 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	13.250.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	-7.55%
$R_3 =$	-8.68%
$R_{65} =$	-27.92%
$R_{130} =$	-41.89%

**Πίνακας 48.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 48.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

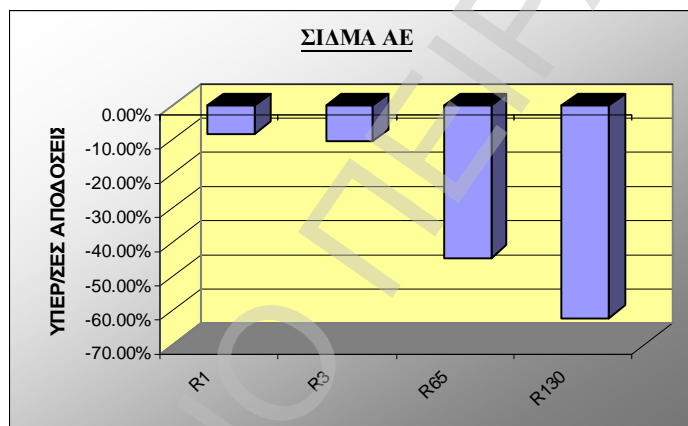
Η μετοχή καταγράφει απώλειες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, οι οποίες διευρύνονται με την πάροδο του χρόνου, με αποτέλεσμα να χάνει πάνω από το 40% της αξίας της μόλις κατά το πρώτο εξάμηνο από την εισαγωγή της.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$ER_1 =$	-8.32%
$ER_3 =$	-10.62%
$ER_{65} =$	-44.62%
$ER_{130} =$	-62.12%

**Πίνακας 48.2-
Υπερβάλλουσας Απόδοσης
Της Μετοχής Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 48.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ακολουθούν τις απλές υπό την έννοια ότι εμφανίζονται σημαντικά αρνητικές και διευρούμενες, όμως οι σχετικές απώλειες έχουν μεγαλύτερο μέγεθος, λόγω της ανοδικής πορείας της αγοράς κατά τα αντίστοιχα διαστήματα.

49. ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία ΚΑΝΑΚΗΣ εισήχθη στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 18/7/2002 με τη διάθεση 1.191.000 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 59.000 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 3,10 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.875.000 €.

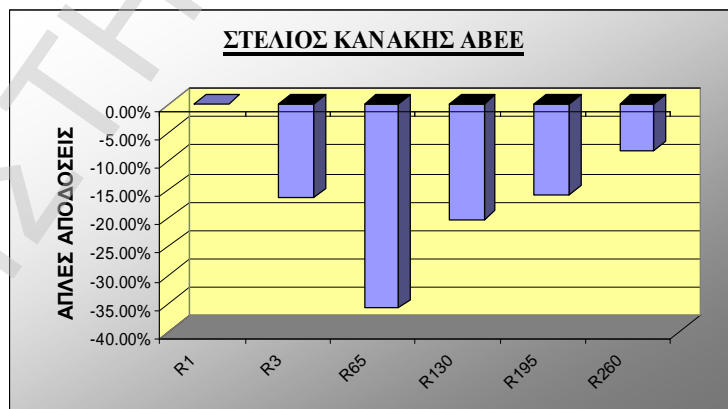
Ημερομηνία Εισαγωγής:	18/7/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Παράλληλη
Τιμή Διάθεσης:	3,10 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.875.000 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	0.00%
$R_3 =$	-16.45%
$R_{65} =$	-35.81%
$R_{130} =$	-20.32%
$R_{195} =$	-15.81%
$R_{260} =$	-8.06%

Πίνακας 49.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας



Διάγραμμα 49.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

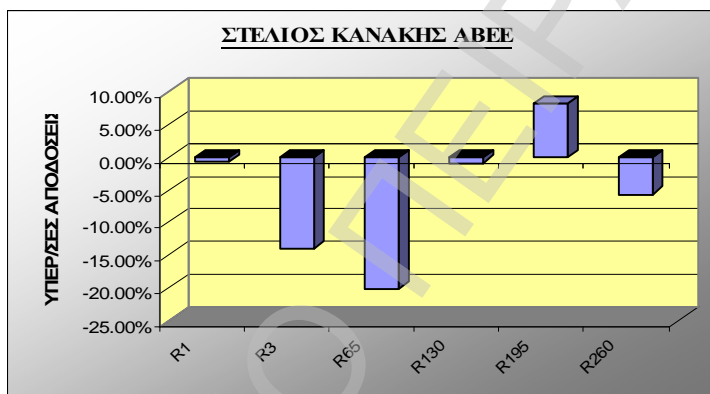
Η μετοχή καταγράφει σημαντικές απώλειες, οι οποίες κορυφώνονται κατά το πρώτο τρίμηνο από την εισαγωγή και παραμένουν αρνητικές αλλά μειούμενες και για τα υπόλοιπα υπό εξέταση διαστήματα.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	-0.81%
ER ₃ =	-13.96%
ER ₆₅ =	-20.12%
ER ₁₃₀ =	-0.86%
ER ₁₉₅ =	8.25%
ER ₂₆₀ =	-5.67%

**Πίνακας 49.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



Διάγραμμα 49.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής Της Εταιρίας

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις της μετοχής είναι αρνητικές σε κάθε υπό εξέταση διάστημα, πλην του εννιαμήνου.

50. ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ - HITECH CONSULTANTS A.E.

Στοιχεία Εισαγωγής

Η εταιρεία HITECH εισήχθη στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά του Χρηματιστηρίου στις 4/9/2002 με τη διάθεση 545.570 νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και 27.270 νέων μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα 5,98 € και τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν στα 3.425.583,20 €

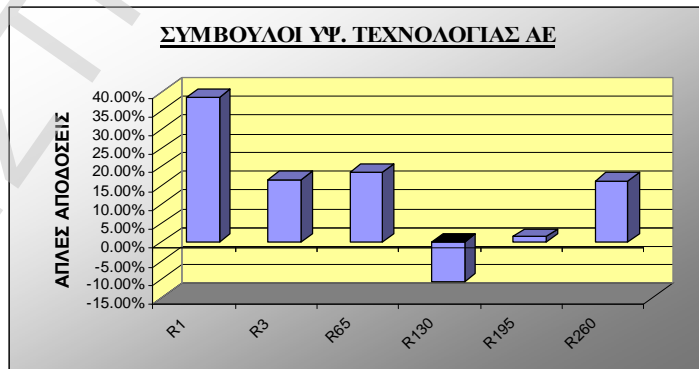
Ημερομηνία Εισαγωγής:	4/9/2002
Αγορά Εισαγωγής:	Νέα Χρημ/κή Αγορά
Τιμή Διάθεσης:	5,98 €
Συν. Αντληθέντα Κεφάλαια:	3.425.583,20 €

Απλές Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την απλή απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

$R_1 =$	38.46%
$R_3 =$	16.72%
$R_{65} =$	18.39%
$R_{130} =$	-10.70%
$R_{195} =$	1.34%
$R_{260} =$	16.39%

**Πίνακας 50.1-Απλής
Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**



**Διάγραμμα 50.1-Απλής Απόδοσης Της Μετοχής Της
Εταιρίας**

Η μετοχή καταγράφει σημαντικά κέρδη κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης, τα οποία φθίνουν, με αποτέλεσμα η απόδοση του εξαμήνου

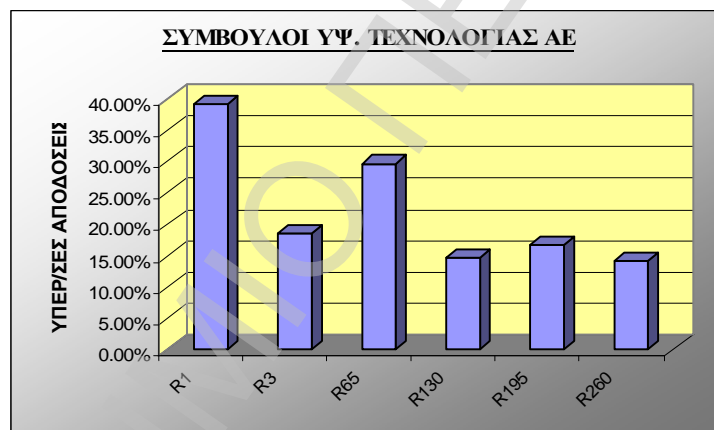
να είναι αρνητική, πριν η μετοχή επιστρέψει σε θετικές απλές αποδόσεις ένα έτος μετά την εισαγωγή.

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις

Ο Πίνακας και το Διάγραμμα που ακολουθούν δείχνουν την υπερβάλλουσα απόδοση της μετοχής της εταιρίας για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος.

ER ₁ =	39.30%
ER ₃ =	18.52%
ER ₆₅ =	29.66%
ER ₁₃₀ =	14.70%
ER ₁₉₅ =	16.76%
ER ₂₆₀ =	14.21%

**Πίνακας 50.2-
Υπερβάλλουσας
Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**



**Διάγραμμα 50.2-Υπερβάλλουσας Απόδοσης Της Μετοχής
Της Εταιρίας**

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι σημαντικά θετικές και κατά κανόνα φθίνουσες σε όλα τα υπό εξέταση διαστήματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ

Στο τμήμα αυτό της εργασίας αναλύονται συγκεντρωτικά τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την προηγούμενη ενότητα για τις 50 μετοχές του δείγματος.

Ειδικότερα, αφού παρουσιαστεί ο συγκεντρωτικός Πίνακας για τις απλές και τις επιπλέον αποδόσεις για τις χρονικές περιόδους ενδιαφέροντος, εξάγονται στατιστικά στοιχεία, όπως ο μέσος όρος και η διακύμανση των αποδόσεων και το εύρος αυτών (ανώτατες – κατώτατες), προκειμένου στη συνέχεια να εξαχθούν τα αντίστοιχα συμπεράσματα.

Η ανάλυση δείγματος συγκεντρωτικά, διακρίνεται σε δύο υποενότητες, στο τμήμα ανάλυσης των απλών αποδόσεων και στο τμήμα της ανάλυσης των υπερβαλλουσών αποδόσεων.

Όπως προαναφέρθηκε στην ενότητα «Μεθοδολογία» της εργασίας, οι απλές αποδόσεις προκύπτουν από τη διαφορά της τιμής της μετοχής σε κάθε χρονική στιγμή από την τιμή διάθεσης, ενώ οι υπερβάλλουσες αποδόσεις ενσωματώνουν και την απόδοση της αγοράς για το αντίστοιχο διάστημα, προκειμένου να εξεταστεί η απόδοση των μετοχών, ανεξάρτητα από την πορεία της αγοράς.

3.1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΛΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ

Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι απλές αποδόσεις, που προέκυψαν από την προηγούμενη ενότητα, για τις 50 μετοχές του δείγματος.

	<u>R₁</u>	<u>R₃</u>	<u>R₆₅</u>	<u>R₁₃₀</u>	<u>R₁₉₅</u>	<u>R₂₆₀</u>
ALSINCO	108.70%	87.35%	39.13%	-3.16%	16.60%	-22.92%
ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	-6.93%	-12.87%	-35.64%	-36.63%	-26.73%	-27.72%
ARROW ΑΕΕΧ	-21.18%	-23.53%	-35.69%	-36.08%	-35.69%	-32.55%
COMPUCON ΑΒΕΕ	26.67%	22.50%	31.67%	-16.67%	-2.50%	-32.50%
EUROBROKERS S.A.	1.67%	1.67%	-4.17%	-1.25%	-5.42%	-11.25%
EUROLINE INVESTMENT CR	-20.00%	-20.00%	-31.71%	-16.59%	-9.76%	-22.44%
FASHION BOX CR	9.36%	-2.55%	-29.79%	-4.68%	-6.81%	0.43%
GLOBAL Α.Ε.Ε.Χ.	-3.73%	-1.24%	-4.97%	11.80%	0.62%	16.15%
INTERFISH Α.Ε.	48.41%	49.68%	19.11%	-6.37%	-15.29%	-12.74%
LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-34.62%	-35.16%	28.02%	30.77%	-4.40%	-30.77%
NEW MILLENIUM ΑΕΕΧ	-37.50%	-38.75%	-32.50%	-15.00%	-12.50%	-3.75%
NEWSPHONE HELLAS	-21.29%	-21.29%	-20.00%	69.68%	116.77%	120.65%
NEXUS ΑΕΕΧ	9.45%	1.99%	-38.81%	-41.29%	-50.75%	-58.71%
OPTIMA ΑΕΕΧ	0.88%	2.63%	44.74%	27.63%	2.63%	-5.26%
PROFILE ΑΕΒΕ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	10.00%	12.50%	6.25%	-16.88%	-35.00%	-29.69%
SPRIDER Α.Ε.	-7.50%	-14.06%	-26.56%	-30.00%	-33.44%	-35.31%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝΓΚ INFOTECH ΑΕ	3.89%	2.78%	-16.11%	-25.00%	-29.44%	-32.22%
ΑΣΤΡΑ ΑΕΕΧ	-17.53%	-12.99%	-28.57%	-20.13%	-26.62%	-27.27%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛ. ΚΑΛΜΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε	26.61%	16.94%	-0.81%	-18.55%	60.48%	18.55%
ΔΕΛΤΑ PROJECTS	2.46%	2.05%	-30.74%	-28.69%	-25.41%	-26.23%
ΔΙΑΓΝ. ΚΕΝΤΡΟ ΥΓΕΙΑ	-8.71%	-5.39%	-26.56%	-38.17%	-66.18%	-56.85%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΣ	146.82%	135.26%	46.82%	-26.59%	23.12%	2.31%
ΔΙΟΛΚΟΣ ΑΕΕΧ	-1.58%	-1.05%	6.84%	18.95%	-	-
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ	14.76%	12.86%	28.57%	44.76%	167.14%	255.24%
ΕΒΙΚ ΑΕ	17.58%	17.58%	28.48%	24.24%	-	-
ΕΛΙΝΟΙΛ ΑΕ	0.29%	8.53%	26.47%	19.71%	24.12%	17.65%
ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤ. ΠΛΗΡΦΟΡΙΚΗΣ ΑΕ	9.30%	2.33%	-17.05%	-19.38%	-31.78%	-59.88%
ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ	-10.42%	-11.25%	-10.00%	-	-	-
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΑΕ	183.69%	134.76%	79.83%	34.33%	-9.44%	-13.30%
ΖΗΝΩΝ ΑΕ	-11.86%	-14.58%	-47.12%	-47.80%	-56.95%	-22.37%
ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΑΕ	9.28%	18.56%	1.37%	-31.62%	-39.86%	-41.24%
Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.	-12.72%	-9.89%	-39.93%	-55.12%	-43.46%	-44.52%
ΙΛΥΔΑ ΑΕ	0.60%	3.00%	-9.91%	-20.72%	-29.13%	-41.14%
ΙΝΤΡΑΜΕΤ ΑΕ	-16.32%	-26.84%	-38.42%	-47.89%	-41.05%	-46.84%
ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ	43.49%	30.79%	1.59%	6.35%	-4.13%	-14.60%
ΛΑΝΤΕΚ ΑΕ	24.04%	3.83%	-44.81%	45.90%	208.20%	188.52%
ΛΙΒΑΝΗΣ ΑΕ	-24.38%	-27.27%	-52.89%	-58.06%	-55.37%	-14.05%
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	22.53%	15.93%	17.58%	1.65%	-20.33%	1.10%
ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ	-3.57%	-9.29%	-27.14%	-23.21%	-	-
ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΕΒΕ	9.42%	33.63%	56.50%	50.22%	63.23%	73.54%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ	95.76%	55.76%	21.21%	3.03%	-27.27%	-31.21%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΒΕΕ	2.90%	0.72%	206.52%	159.42%	175.36%	159.42%
ΟΛΠ ΑΕ	31.14%	37.05%	22.05%	30.00%	31.14%	15.23%
Π & Κ ΕΠΕΝΔ. ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε	-25.00%	-28.33%	-35.00%	-40.00%	-36.67%	-43.33%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE	5.19%	6.13%	5.66%	11.79%	-	-
ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ	17.42%	16.67%	21.59%	19.32%	0.38%	23.11%
ΡΕΒΟΙΛ ΑΕΕΠ	3.28%	2.09%	-28.66%	-44.18%	-32.84%	-28.96%
ΣΙΔΜΑ ΑΕ	-7.55%	-8.68%	-27.92%	-41.89%	-	-

ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	0.00%	-16.45%	-35.81%	-20.32%	-15.81%	-8.06%
ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΑΕ	38.46%	16.72%	18.39%	-10.70%	1.34%	16.39%

Πίνακας 3.1.1. Συγκεντρωτικός Πίνακας Απλών Αποδόσεων Δείγματος

Στον Πίνακα 3.1.2 παρουσιάζονται ο μέσος όρος και η διακύμανση των απλών αποδόσεων, καθώς επίσης η διάμεσος του δείγματος και οι ανώτατες και κατώτατες απλές αποδόσεις για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος.

	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
R ₁	12.63%	0.1741	2.1409	2.68%	183.69%	-37.50%
R ₃	8.22%	0.1231	1.6555	2.07%	135.26%	-38.75%
R ₆₅	-0.38%	0.1855	-0.0619	-7.44%	206.52%	-52.89%
R ₁₃₀	-4.76%	0.1490	-0.8624	-16.59%	159.42%	-58.06%
R ₁₉₅	1.39%	0.3651	0.1524	-13.89%	208.20%	-66.18%
R ₂₆₀	0.69%	0.4197	0.0711	-18.49%	255.24%	-59.88%

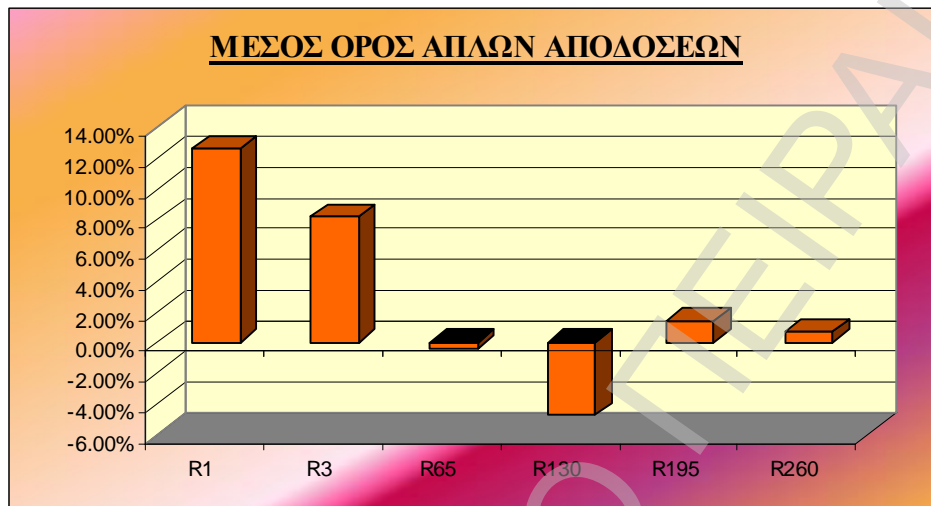
Πίνακας 3.1.2. Στατιστικά Αποτελέσματα Απλών Αποδόσεων Δείγματος

Παρατηρώντας την 1^η στήλη του Πίνακα 3.2.2., προκύπτει το συμπέρασμα ότι ενώ αρχικά, κατά μέσο όρο, οι νέες εκδόσεις φαίνεται να είναι σημαντικά υποτιμημένες, η αρχική απόδοση φθίνει με το πέρασμα του χρόνου.

Ο έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας αποκαλύπτει ότι μόνο η μέση απόδοση της πρώτης και των τριών πρώτων ημερών είναι στατιστικά διάφορη του μηδενός, σε επίπεδα εμπιστοσύνης 5% και 10% αντίστοιχα.

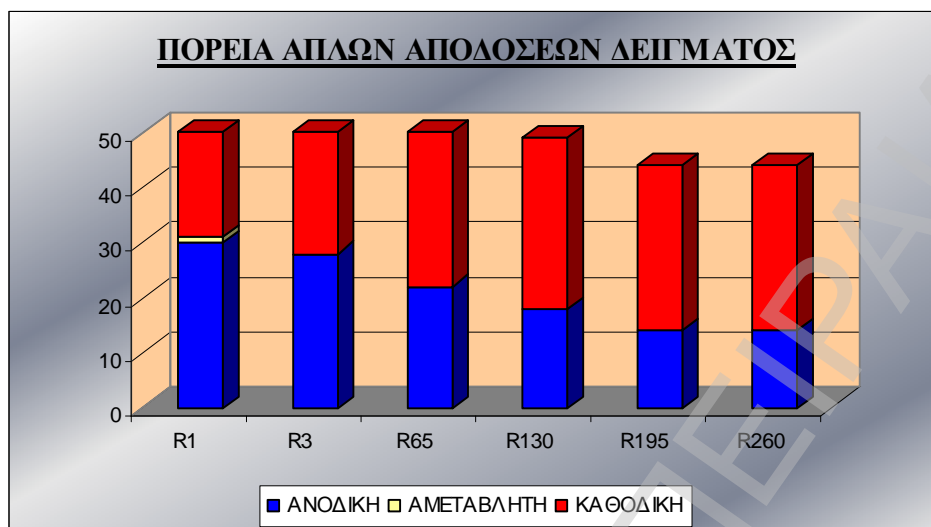
Όπως φαίνεται και από το Διάγραμμα 3.1.1., η μέση απόδοση των νέων εκδόσεων του δείγματος, ενώ είναι σημαντικά θετική κατά την πρώτη ημέρα και κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγματεύσεως (12,63% & 8,22% αντίστοιχα), η απόδοση αυτή φθίνει με την πάροδο του χρόνου και τείνει να εκμηδενιστεί ένα έτος μετά την εισαγωγή (απόδοση 0,69%). Μάλιστα στο ενδιάμεσο, και

ειδικότερα στους τρεις μήνες μετά την εισαγωγή, η μέση απόδοση του δείγματος εμφανίζεται σημαντικά αρνητική κατά -4,76%.



Διάγραμμα 3.1.1. Μέσος Όρος Απλών Αποδόσεων Δείγματος

Επιπλέον, η 3^η στήλη του Πίνακα 3.1.1., που αναφέρεται στη διάμεσο του δείγματος, ήδη από τον 1^ο μήνα διαπραγμάτευσης εμφανίζει αρνητικές αποδόσεις, γεγονός που αποκαλύπτει ότι οι περισσότερες μετοχές κινούνται αρνητικά για το διάστημα του ενός μηνός μέχρι ένα έτος μετά την εισαγωγή τους. Για το λόγο αυτό κρίθηκε σκόπιμο να δημιουργηθεί το Διάγραμμα 3.1.2., που να αποτυπώνει πόσες μετοχές κινήθηκαν ανοδικά και πόσες καθοδικά για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος.



Διάγραμμα 3.1.2. Πορεία Απλών Αποδόσεων Μετοχών Δείγματος

Τέλος, όπως ήταν αναμενόμενο η διακύμανση των αποδόσεων με την πάροδο του χρόνου αυξάνεται αφού οι υπερτιμημένες μετοχές ακολουθούν καθοδική πορεία και οι υποτιμημένες ανοδική, ολοένα και για μεγαλύτερο διάστημα. Αυτό φαίνεται καθαρά και από τις μέγιστες και ελάχιστες αποδόσεις (Στήλες 4 & 5 του Πίνακα 3.1.1.), όπου το εύρος αποδόσεων συνεχώς διευρύνεται με την πάροδο του χρόνου.

3.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΥΠΕΡΒΑΛΛΟΥΣΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ

Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι υπερβάλλουσες αποδόσεις, που προέκυψαν από την προηγούμενη ενότητα, για τις 50 μετοχές του δείγματος.

	<u>ER₁</u>	<u>ER₃</u>	<u>ER₆₅</u>	<u>ER₁₃₀</u>	<u>ER₁₉₅</u>	<u>ER₂₆₀</u>
ALSINCO	108.61%	87.27%	43.01%	11.15%	39.78%	9.24%
ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	-7.47%	-15.49%	-19.88%	-14.64%	-7.40%	-29.69%
ARROW AEEΧ	-20.68%	-8.75%	-20.90%	-18.91%	-2.78%	0.90%
COMPUCON ABEE	27.20%	21.80%	33.13%	0.51%	18.50%	0.87%
EUROBROKERS S.A.	1.67%	0.69%	0.96%	0.58%	-20.37%	-33.29%
EUROLINE INVESTMENT CR	-20.89%	-20.27%	-14.43%	-19.23%	-23.37%	-43.52%
FASHION BOX CR	7.72%	-4.14%	-16.00%	-15.98%	-21.89%	-29.04%
GLOBAL A.E.E.X.	-3.81%	-0.94%	-22.07%	-12.52%	-26.62%	-23.01%
INTERFISH A.E.	45.97%	45.89%	18.31%	-23.05%	-35.67%	-25.02%
LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-35.11%	-37.27%	0.02%	-8.29%	-50.74%	-90.70%
NEW MILLENIUM AEEΧ	-37.35%	-36.88%	-16.74%	-22.07%	-23.46%	-23.10%

NEWSPHONE HELLAS	-19.62%	-18.08%	-16.68%	49.72%	94.63%	76.31%
NECHUS AEECH	8.12%	-0.14%	-24.64%	-22.67%	-20.92%	-23.94%
OPTIMA AEECH	1.11%	2.97%	39.13%	-11.86%	-31.78%	-53.21%
PROFILE AEBE ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	10.22%	12.10%	-9.51%	-36.31%	-46.39%	-46.28%
SPRIDER A.E.	-5.74%	-12.05%	-21.74%	-20.98%	-38.88%	-58.49%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝΓΚ INFOTECH ΑΕ	3.18%	0.01%	-12.56%	-23.39%	-46.44%	-50.20%
ΑΣΤΡΑ ΑΕΕΧ	-18.09%	-15.04%	-26.76%	-32.61%	-45.58%	-37.06%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛ. ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε	27.27%	18.69%	5.26%	-0.53%	83.05%	53.32%
ΔΕΛΤΑ PROJECTS	1.15%	-0.99%	-27.76%	-38.14%	-55.29%	-50.45%
ΔΙΑΓΝ. ΚΕΝΤΡΟ ΥΓΕΙΑ	-8.71%	-4.74%	-15.53%	-17.70%	-33.76%	-35.83%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΣ	147.94%	138.46%	50.81%	-13.39%	49.57%	34.83%
ΔΙΟΛΚΟΣ ΑΕΕΧ	-1.97%	-1.92%	-8.59%	-0.53%	-	-
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ	13.79%	9.32%	31.51%	59.57%	163.70%	243.80%
ΕΒΙΚ ΑΕ	18.31%	18.38%	20.48%	7.38%	-	-
ΕΛΙΝΟΙΛ ΑΕ	0.74%	10.99%	29.27%	25.58%	15.75%	-6.42%
ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤ. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΑΕ	5.76%	-0.25%	-24.41%	-38.23%	-53.67%	-79.74%
ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ	-10.43%	-11.28%	-17.86%	-	-	-
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΑΕ	184.00%	137.19%	95.61%	51.28%	22.83%	19.58%
ΖΗΝΩΝ ΑΕ	-10.46%	-11.42%	-31.93%	-27.97%	-32.77%	-18.19%
ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΑΕ	9.58%	16.30%	-4.95%	-51.37%	-61.03%	-58.20%
Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.	-12.77%	-10.75%	-40.11%	-46.71%	-49.49%	-63.52%
ΙΛΥΔΑ ΑΕ	-0.36%	0.78%	-8.21%	-16.10%	-36.72%	-68.81%
ΙΝΤΡΑΜΕΤ ΑΕ	-13.99%	-25.89%	-37.60%	-44.13%	-51.91%	-76.14%
ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ	44.75%	32.39%	2.78%	-4.40%	-20.54%	-21.40%
ΛΑΝΤΕΚ ΑΕ	23.54%	-0.74%	-44.76%	54.44%	192.57%	165.59%
ΛΙΒΑΝΗΣ ΑΕ	-23.73%	-29.83%	-38.65%	-39.95%	-35.65%	-14.40%
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	22.42%	16.00%	3.77%	-14.41%	-30.72%	-13.02%
ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ	-4.34%	-10.15%	-36.89%	-38.96%	-	-
ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΕΒΕ	9.69%	29.68%	24.74%	22.73%	22.14%	34.37%
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ	97.15%	57.68%	38.30%	19.57%	6.57%	1.46%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΒΕΕ	3.04%	2.73%	177.20%	136.50%	133.36%	119.26%
ΟΛΠ ΑΕ	30.47%	36.94%	19.97%	14.99%	14.26%	7.50%
Π & Κ ΕΠΕΝΔ. ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε	-25.83%	-28.19%	-32.76%	-22.91%	-15.04%	-17.45%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE	4.21%	5.11%	-3.22%	-4.24%	-	-
ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ	18.16%	17.70%	36.15%	35.31%	33.61%	55.10%
ΡΕΒΟΙΛ ΑΕΕΠ	1.36%	-0.35%	-31.62%	-43.84%	-34.51%	-49.89%
ΣΙΔΑΜΑ ΑΕ	-8.32%	-10.62%	-44.62%	-62.12%	-	-
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	-0.81%	-13.96%	-20.12%	-0.86%	8.25%	-5.67%
ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΑΕ	39.30%	18.52%	29.66%	14.70%	16.76%	14.21%

Πίνακας 3.1.3. Συγκεντρωτικός Πίνακας Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Δείγματος

Στον Πίνακα 3.1.4 παρουσιάζονται ο μέσος όρος και η διακύμανση των επιπλέον αποδόσεων, καθώς επίσης η διάμεσος του δείγματος και οι ανώτατες και κατώτατες υπερβάλλουσες αποδόσεις για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος.

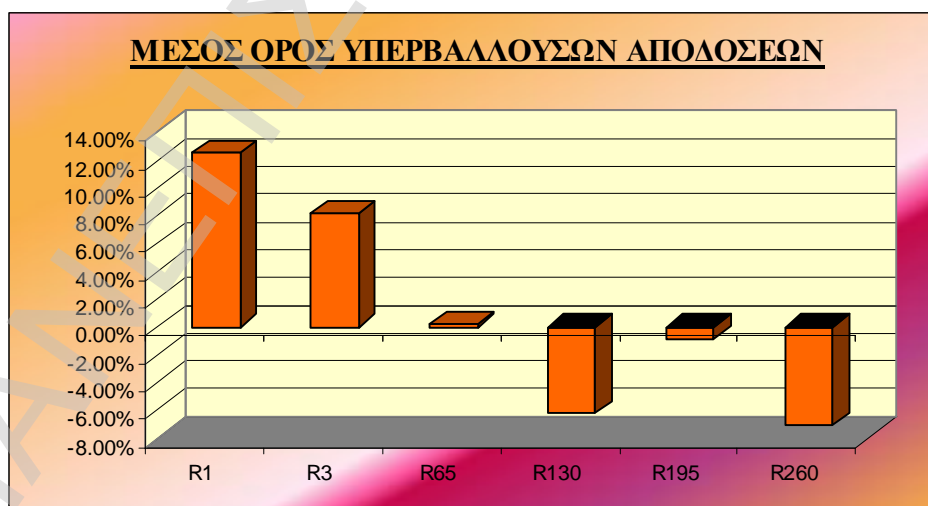
	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
ER _t	12.52%	0.1753	2.1142	1.51%	184.00%	-37.35%

ER ₃	8.15%	0.1247	1.6315	-0.20%	138.46%	-37.27%
ER ₆₅	0.17%	0.1526	0.0310	-11.03%	177.20%	-44.76%
ER ₁₃₀	-6.22%	0.1232	-1.2413	-14.41%	136.50%	-62.12%
ER ₁₉₅	-0.87%	0.3331	-0.0994	-21.41%	192.57%	-61.03%
ER ₂₆₀	-7.03%	0.4033	-0.7342	-22.20%	243.80%	-90.70%

Πίνακας 3.1.4. Στατιστικά Αποτελέσματα Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Δείγματος

Παρατηρώντας την 1^η στήλη του Πίνακα 3.1.4., προκύπτει το συμπέρασμα ότι ενώ αρχικά, κατά μέσο όρο, οι νέες εκδόσεις φαίνεται να είναι σημαντικά υποτιμημένες, η αρχική απόδοση φθίνει με το πέρασμα του χρόνου. Σημειώνεται ότι αντίστοιχο συμπέρασμα είχε εξαχθεί και από την εξέταση των απλών αποδόσεων. Κατά συνέπεια, η συνεκτίμηση της πορείας της αγοράς, δε μετέβαλλε σημαντικά τα συμπεράσματά μας.

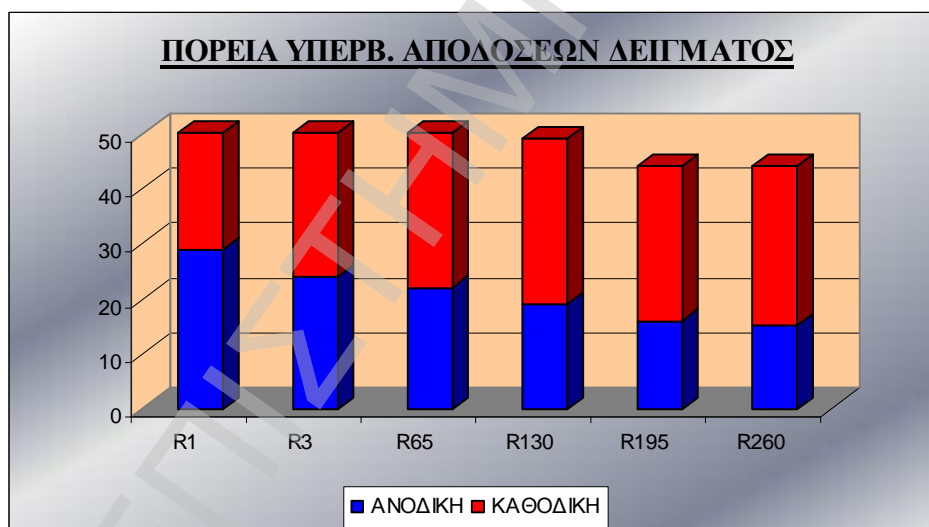
Ο έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας αποκαλύπτει ότι μόνο η μέση υπερβάλλουσα απόδοση της πρώτης και των τριών πρώτων ημερών είναι στατιστικά διάφορη του μηδενός, σε επίπεδα εμπιστοσύνης 5% και 10% αντίστοιχα.



Διάγραμμα 3.1.3. Μέσος Όρος Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Δείγματος

Ειδικότερα, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3.1.3., η μέση υπερβάλλουσα απόδοση των νέων εκδόσεων του δείγματος, ενώ είναι σημαντικά θετική κατά την πρώτη ημέρα και κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης (12,52% & 8,15% αντίστοιχα), η απόδοση αυτή φθίνει με την πάροδο του χρόνου. Μάλιστα, σε αντίθεση με τις απλές αποδόσεις, η υπερβάλλουσα απόδοση εμφανίζεται σημαντικά αρνητική τόσο στους έξι μήνες, όσο και στους δώδεκα μήνες μετά την εισαγωγή (-6,22% & -7,03% αντίστοιχα).

Επιπλέον, η 3^η στήλη του Πίνακα 3.1.3., που αναφέρεται στη διάμεσο του δείγματος, ήδη από την 3^η ημέρα διαπραγμάτευσης εμφανίζει αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις, γεγονός που αποκαλύπτει ότι οι περισσότερες μετοχές κινούνται αρνητικά για το διάστημα των τριών ημερών μέχρι ένα έτος μετά την εισαγωγή τους, αν συνεκτιμήσουμε την πορεία της αγοράς (Διάγραμμα 3.1.4.).



Διάγραμμα 3.1.4. Πορεία Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Μετοχών Δείγματος

Τέλος, όπως ήταν αναμενόμενο η διακύμανση των αποδόσεων με την πάροδο του χρόνου αυξάνεται αφού οι υπερτιμημένες μετοχές ακολουθούν καθοδική πορεία και οι υποτιμημένες ανοδική, ολοένα και για μεγαλύτερο διάστημα. Αυτό φαίνεται καθαρά και από τις μέγιστες και ελάχιστες αποδόσεις

(Στήλες 4 & 5 του Πίνακα 3.1.3.), όπου το εύρος αποδόσεων συνεχώς διευρύνεται με την πάροδο του χρόνου.

3.1.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την ανάλυση του δείγματος συγκεντρωτικά, με τη μέθοδο των απλών και των επιπλέον αποδόσεων, εξάγονται πολύ χρήσιμα συμπεράσματα αναφορικά με τη βραχυχρόνια συμπεριφορά των νεοεισερχομένων υπό εξέταση μετοχών.

Σημειώνεται δε ότι οι διαφορές που προκύπτουν από την εξέταση των απλών και των υπερβαλλουσών αποδόσεων, δεν είναι σημαντικές, με συνέπεια να μπορεί να υποστηριχθεί ότι τα εξαγόμενα δεν εξαρτώνται από την πορεία της αγοράς.

Ειδικότερα, συμπεραίνουμε ότι:

- § Οι νέες μετοχές εμφανίζουν *σημαντικά θετική απόδοση*, τόσο απλή όσο και υπερβάλλουσα, κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσής τους, όσο και για το διάστημα των τριών πρώτων συνεδριάσεων (οι αποδόσεις αυτές είναι και οι μοναδικές που αναδεικνύονται στατιστικά σημαντικές).
- § *Η απόδοση*, κατά μέσο όρο, των νεοεισερχομένων μετοχών τείνει να *φθίνει με την πάροδο του χρόνου*.
- § Για το διάστημα μετά τους τρεις πρώτους μήνες, οι νεοεισερχόμενες μετοχές εμφανίζουν *μηδενικές* (απλές) ή *αρνητικές* (υπερβάλλουσες) μέσες αποδόσεις μέχρι και ένα έτος από την εισαγωγή τους, στατιστικά μη σημαντικές.
- § *Η διακύμανση των αποδόσεων αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου*, καθώς η αγορά αποτιμά θετικά τις «καλές» μετοχές και αρνητικά τις «κακές» μετοχές για μεγαλύτερο διάστημα, αυξάνοντας το εύρος απλών και υπερβαλλουσών αποδόσεων.

Κατά συνέπεια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι:

«Οι νεοεισερχόμενες μετοχές εμφανίζονται να εισάγονται υποτιμημένες στην αγορά, όμως βραχυχρόνια, για διάστημα τρεις μήνες έως ένα έτος από την εισαγωγή τους, φαίνονται να αδυνατούν να διακρατήσουν τα επίπεδα της τιμής διάθεσης».

3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΚΑΤΑ ΑΓΟΡΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ

Στο τμήμα αυτό της εργασίας επιχειρείται να εξεταστεί κατά πόσο η αγορά εισαγωγής (και κατ' επέκταση το μέγεθος των νεοεισερχόμενων εταιριών) επηρεάζει τη βραχυχρόνια συμπεριφορά των μετοχών.

Για το λόγο αυτό το δείγμα διαιρείται σε τρία τμήματα με βάση την αγορά εισαγωγής και ακολουθείται η ίδια διαδικασία που ακολουθήθηκε και προηγουμένως.

Συνεπώς, στην παρούσα ενότητα θα εξετάσουμε ξεχωριστά μετοχές που εισήλθαν στην:

- ο Κύρια Αγορά
- ο Παράλληλα Αγορά
- ο Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι η διαίρεση ενός περιορισμένου δείγματος εγκυμονεί κινδύνους σε όρους στατιστικής σημαντικότητας των αποτελεσμάτων, υπό την έννοια ότι σε ένα μικρό δείγμα η πορεία μίας ή δύο μετοχών μπορεί να επηρεάσει καθοριστικά τα ευρήματα της έρευνας. Για το λόγο αυτό ιδιαίτερη έμφαση πρέπει να δοθεί στον έλεγχο της στατιστικής σημαντικότητας των αποτελεσμάτων.

3.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΕΙΣΗΧΘΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ

Την περίοδο 2002-2005 εισήχθησαν στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών οι μετοχές 15 εταιριών, των οποίων οι απλές και υπερβάλλουσες αποδόσεις φαίνονται στους Πίνακες 3.2.1 και 3.2.2 αντίστοιχα.

	R1	R3	R65	R130	R195	R260
ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	-6.93%	-12.87%	-35.64%	-36.63%	-26.73%	-27.72%
ARROW ΑΕΕΧ	-21.18%	-23.53%	-35.69%	-36.08%	-35.69%	-32.55%
EUROLINE INVESTMENT CR	-20.00%	-20.00%	-31.71%	-16.59%	-9.76%	-22.44%
GLOBAL Α.Ε.Ε.Χ.	-3.73%	-1.24%	-4.97%	11.80%	0.62%	16.15%
NEW MILLENIUM ΑΕΕΧ	-37.50%	-38.75%	-32.50%	-15.00%	-12.50%	-3.75%
NEXUS ΑΕΕΧ	9.45%	1.99%	-38.81%	-41.29%	-50.75%	-58.71%
SPRIDER Α.Ε.	-7.50%	-14.06%	-26.56%	-30.00%	-33.44%	-35.31%
ΔΙΑΓΝ. ΚΕΝΤΡΟ ΥΓΕΙΑ	-8.71%	-5.39%	-26.56%	-38.17%	-66.18%	-56.85%
ΔΙΟΛΚΟΣ ΑΕΕΧ	-1.58%	-1.05%	6.84%	18.95%	-	-
ΕΛΙΝΟΙΑ ΑΕ	0.29%	8.53%	26.47%	19.71%	24.12%	17.65%
INTRAMET ΑΕ	-16.32%	-26.84%	-38.42%	-47.89%	-41.05%	-46.84%
ΟΛΠ ΑΕ	31.14%	37.05%	22.05%	30.00%	31.14%	15.23%
Π & Κ ΕΠΕΝΔ. ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε	-25.00%	-28.33%	-35.00%	-40.00%	-36.67%	-43.33%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE	5.19%	6.13%	5.66%	11.79%	-	-
ΣΙΔΜΑ ΑΕ	-7.55%	-8.68%	-27.92%	-41.89%	-	-

Πίνακας 3.2.1 *Απλές Αποδόσεις Μετοχών που εισήλθαν στην Κύρια Αγορά.*

	ER1	ER3	ER65	ER130	ER195	ER260
ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	-7.47%	-15.49%	-19.88%	-14.64%	-7.40%	-29.69%
ARROW ΑΕΕΧ	-20.68%	-8.75%	-20.90%	-18.91%	-2.78%	0.90%
EUROLINE INVESTMENT CR	-20.89%	-20.27%	-14.43%	-19.23%	-23.37%	-43.52%
GLOBAL Α.Ε.Ε.Χ.	-3.81%	-0.94%	-22.07%	-12.52%	-26.62%	-23.01%
NEW MILLENIUM ΑΕΕΧ	-37.35%	-36.88%	-16.74%	-22.07%	-23.46%	-23.10%
NEXUS ΑΕΕΧ	8.12%	-0.14%	-24.64%	-22.67%	-20.92%	-23.94%
SPRIDER Α.Ε.	-5.74%	-12.05%	-21.74%	-20.98%	-38.88%	-58.49%
ΔΙΑΓΝ. ΚΕΝΤΡΟ ΥΓΕΙΑ	-8.71%	-4.74%	-15.53%	-17.70%	-33.76%	-35.83%
ΔΙΟΛΚΟΣ ΑΕΕΧ	-1.97%	-1.92%	-8.59%	-0.53%	-	-
ΕΛΙΝΟΙΑ ΑΕ	0.74%	10.99%	29.27%	25.58%	15.75%	-6.42%
INTRAMET ΑΕ	-13.99%	-25.89%	-37.60%	-44.13%	-51.91%	-76.14%
ΟΛΠ ΑΕ	30.47%	36.94%	19.97%	14.99%	14.26%	7.50%
Π & Κ ΕΠΕΝΔ. ΧΑΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε	-25.83%	-28.19%	-32.76%	-22.91%	-15.04%	-17.45%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE	4.21%	5.11%	-3.22%	-4.24%	-	-
ΣΙΔΜΑ ΑΕ	-8.32%	-10.62%	-44.62%	-62.12%	-	-

Πίνακας 3.2.2 *Υπερβάλλουσες Αποδόσεις Μετοχών που εισήλθαν στην Κύρια Αγορά.*

Στον Πίνακα 3.2.3 παρουσιάζονται ο μέσος όρος και η διακύμανση των απλών αποδόσεων των μετοχών που εισήλθαν στην Κύρια Αγορά, καθώς

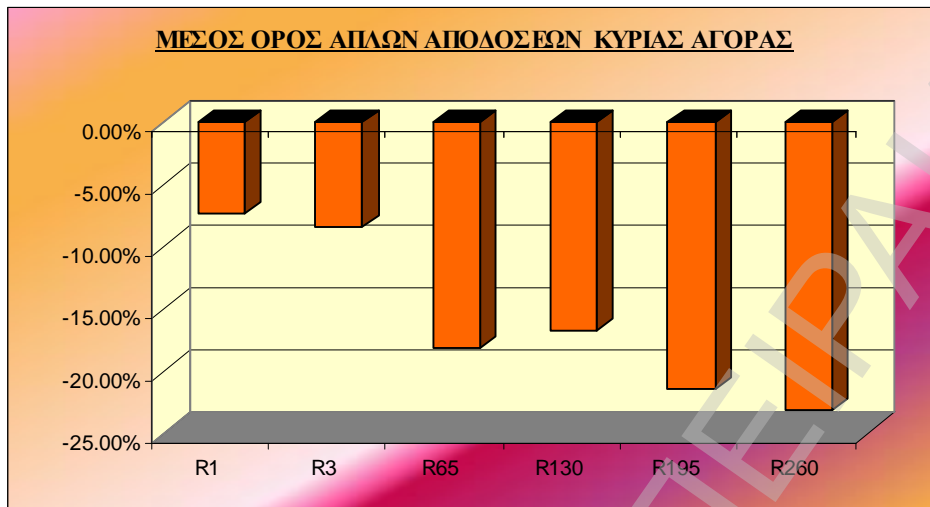
επίσης η διάμεσος του δείγματος και οι ανώτατες και κατώτατες υπερβάλλουσες αποδόσεις για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος.

	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
R ₁	-7.33%	0.0263	-1.7505	-7.50%	31.14%	-37.50%
R ₃	-8.47%	0.0347	-1.7609	-8.68%	37.05%	-38.75%
R ₆₅	-18.18%	0.0524	-3.0770	-27.92%	26.47%	-38.81%
R ₁₃₀	-16.75%	0.0755	-2.3614	-30.00%	30.00%	-47.89%
R ₁₉₅	-21.41%	0.0854	-2.5374	-30.09%	31.14%	-66.18%
R ₂₆₀	-23.21%	0.0789	-2.8611	-30.14%	17.65%	-58.71%

Πίνακας 3.2.3 Στατιστικά Αποτελέσματα Απλών Αποδόσεων Κύριας Αγοράς

Παρατηρώντας την 1^η στήλη του Πίνακα 3.2.1, εξάγεται το συμπέρασμα ότι οι νεοεισερχόμενες μετοχές της Κύριας Αγοράς εισάγονται σημαντικά υπερτιμημένες και η μέση απόδοση βραχυχρόνια ακολουθεί έντονα καθοδική πορεία με αποτέλεσμα να διευρύνονται οι μέσες απώλειες με την πάροδο του χρόνου. Η καθοδική αυτή πορεία των μέσων αποδόσεων του δείγματος φαίνεται καθαρά στο Διάγραμμα 3.2.1.

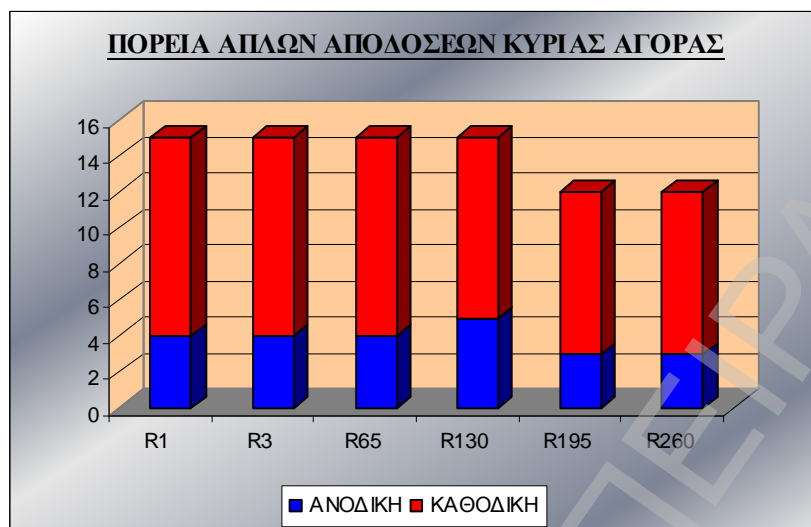
Από τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας προκύπτει ότι οι απλές αποδόσεις της πρώτης και των τριών πρώτων συνεδριάσεων είναι στατιστικά σημαντικές με επίπεδο εμπιστοσύνης 10%, ενώ οι υπόλοιπες αποδόσεις είναι σημαντικές σε επίπεδο 5%. Η στατιστική σημαντικότητα των αποτελεσμάτων οφείλεται κατά κύριο λόγο στη μικρή διακύμανση που χαρακτηρίζει το δείγμα.



Διάγραμμα 3.2.1 Μέσος Όρος Απλών Αποδόσεων Δείγματος Κύριας Αγοράς

Αξίζει να σημειωθεί ότι η διακύμανση των απλών αποδόσεων του δείγματος δεν είναι ιδιαίτερα υψηλή, ούτε και διευρύνεται σημαντικά συναρτήσει του χρόνου. Το γεγονός αυτό μπορεί να συνδεθεί με τη συμπεριφορά των ανώτατων και κατώτατων αποδόσεων του δείγματος (Στήλες 4 & 5 του Πίνακα 3.2.3). Το εύρος των αποδόσεων δεν μεταβάλλεται σημαντικά, αφού η μείωση των ανώτατων αποδόσεων σε βάθος χρόνου αντιστοιχίζει την αύξηση των κατώτατων αποδόσεων.

Ενδεικτικό της αρνητικής πορείας των αποδόσεων των μετοχών της Κύριας Αγοράς είναι ο αριθμός των μετοχών που κινήθηκαν καθοδικά σε κάθε περίοδο ενδιαφέροντος, όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3.2.2. Η αρνητική πορεία της πλειοψηφίας των μετοχών του δείγματος, έχει ως αποτέλεσμα η διάμεσος να εμφανίζεται αρνητική σε κάθε περίοδο.



Διάγραμμα 3.2.2 Πορεία Απλών Αποδόσεων Μετοχών Κύριας Αγοράς

Η εξέταση των υπερβαλλουσών αποδόσεων, όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 3.2.4, συμφωνεί με τις αντίστοιχες απλές αποδόσεις. Αυτό σημαίνει ότι η βραχυχρόνια συμπεριφορά του δείγματος από την Κύρια Αγορά δεν εξαρτάται από την πορεία της αγοράς.

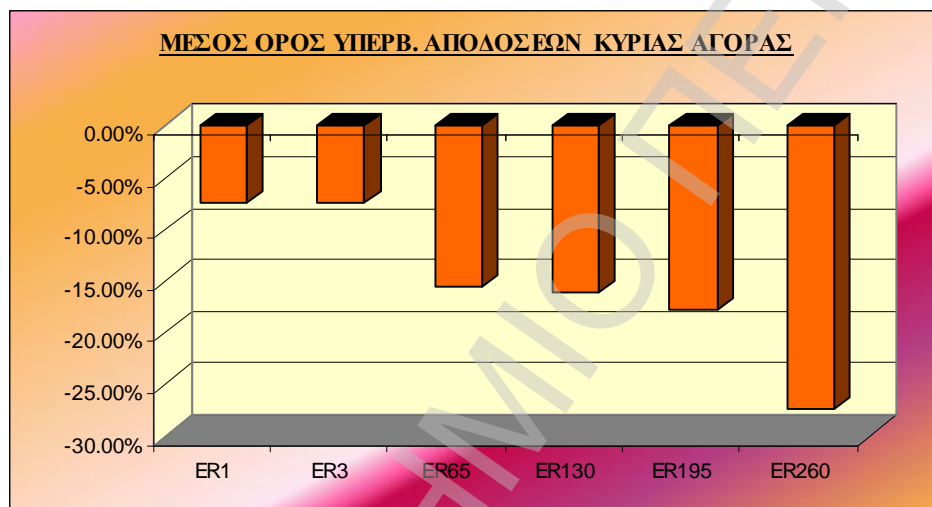
	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
ER ₁	-7.42%	0.0254	-1.8005	-7.47%	30.47%	-37.35%
ER ₃	-7.52%	0.0321	-1.6251	-8.75%	36.94%	-36.88%
ER ₆₅	-15.57%	0.0379	-3.0950	-19.88%	29.27%	-44.62%
ER ₁₃₀	-16.14%	0.0441	-2.9762	-18.91%	25.58%	-62.12%
ER ₁₉₅	-17.84%	0.0410	-3.0536	-22.15%	15.75%	-51.91%
ER ₂₆₀	-27.43%	0.0571	-3.9751	-23.52%	7.50%	-76.14%

Πίνακας 3.2.4 Στατιστικά Αποτελέσματα Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Κύριας Αγοράς

Η μέση τιμή των υπερβαλλουσών αποδόσεων του δείγματος είναι αρνητική σε κάθε περίοδο ενδιαφέροντος και διευρύνεται με την πάροδο του χρόνου, όπως καθαρά φαίνεται και στο Διάγραμμα 3.2.3. Αρνητική είναι και η διάμεσος του δείγματος σε κάθε περίοδο, γεγονός που σημαίνει ότι η πλειοψηφία των μετοχών κινήθηκε καθοδικά σε κάθε διάστημα. Τέλος, η διακύμανση κινείται

σε ακόμη μικρότερα επίπεδα από την αντίστοιχη των απλών αποδόσεων, κατά συνέπεια η συνεκτίμηση της πορείας της αγοράς οδηγεί σε αποδόσεις που βρίσκονται κατά μέσο όρο πιο κοντά στο μέσο.

Η εξέταση της στατιστικής σημαντικότητας των υπερβαλλουσών αποδόσεων δίνει παρόμοια αποτελέσματα με τις απλές αποδόσεις για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος.



Διάγραμμα 3.2.3 Μέσος Όρος Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Μετοχών Κύριας Αγοράς

3.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΕΙΣΗΧΘΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ

Την περίοδο 2002-2005 εισήχθησαν στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών οι μετοχές 27 εταιριών, των οποίων οι απλές και υπερβάλλουσες αποδόσεις φαίνονται στους Πίνακες 3.2.5 και 3.2.6 αντίστοιχα.

	<u>R1</u>	<u>R3</u>	<u>R65</u>	<u>R130</u>	<u>R195</u>	<u>R260</u>
ALSINCO	108.70%	87.35%	39.13%	-3.16%	16.60%	-22.92%
COMPUCON ABEE	26.67%	22.50%	31.67%	-16.67%	-2.50%	-32.50%
EUROBROKERS S.A.	1.67%	1.67%	-4.17%	-1.25%	-5.42%	-11.25%
FASHION BOX CR	9.36%	-2.55%	-29.79%	-4.68%	-6.81%	0.43%
INTERFISH A.E.	48.41%	49.68%	19.11%	-6.37%	-15.29%	-12.74%
LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-34.62%	-35.16%	28.02%	30.77%	-4.40%	-30.77%
NEWSPHONE HELLAS	-21.29%	-21.29%	-20.00%	69.68%	116.77%	120.65%
OPTIMA AEEEX	0.88%	2.63%	44.74%	27.63%	2.63%	-5.26%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝΓΚ INFOTECH ΑΕ	3.89%	2.78%	-16.11%	-25.00%	-29.44%	-32.22%
ΑΣΤΡΑ ΑΕΕΧ	-17.53%	-12.99%	-28.57%	-20.13%	-26.62%	-27.27%
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛ. ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε	26.61%	16.94%	-0.81%	-18.55%	60.48%	18.55%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΣ	146.82%	135.26%	46.82%	-26.59%	23.12%	2.31%
ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤ. ΠΛΗΡΦΟΡΙΚΗΣ ΑΕ	9.30%	2.33%	-17.05%	-19.38%	-31.78%	-59.88%
ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ	-10.42%	-11.25%	-10.00%	-	-	-
ΖΗΝΩΝ ΑΕ	-11.86%	-14.58%	-47.12%	-47.80%	-56.95%	-22.37%
ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΑΕ	9.28%	18.56%	1.37%	-31.62%	-39.86%	-41.24%
Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.	-12.72%	-9.89%	-39.93%	-55.12%	-43.46%	-44.52%
ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ	43.49%	30.79%	1.59%	6.35%	-4.13%	-14.60%
ΛΑΝΤΕΚ ΑΕ	24.04%	3.83%	-44.81%	45.90%	208.20%	188.52%
ΛΙΒΑΝΗΣ ΑΕ	-24.38%	-27.27%	-52.89%	-58.06%	-55.37%	-14.05%
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	22.53%	15.93%	17.58%	1.65%	-20.33%	1.10%
ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ	-3.57%	-9.29%	-27.14%	-23.21%	-	-
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ	95.76%	55.76%	21.21%	3.03%	-27.27%	-31.21%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΒΕΕ	2.90%	0.72%	206.52%	159.42%	175.36%	159.42%
ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ	17.42%	16.67%	21.59%	19.32%	0.38%	23.11%
ΡΕΒΟΙΛ ΑΕΕΠ	3.28%	2.09%	-28.66%	-44.18%	-32.84%	-28.96%
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	0.00%	-16.45%	-35.81%	-20.32%	-15.81%	-8.06%

Πίνακας 3.2.5 *Απλές Αποδόσεις Μετοχών που εισήλθαν στην Παράλληλη Αγορά.*

	<u>ER1</u>	<u>ER3</u>	<u>ER65</u>	<u>ER130</u>	<u>ER195</u>	<u>ER260</u>
ALSINCO	108.61%	87.27%	43.01%	11.15%	39.78%	9.24%
COMPUCON ABEE	27.20%	21.80%	33.13%	0.51%	18.50%	0.87%
EUROBROKERS S.A.	1.67%	0.69%	0.96%	0.58%	-20.37%	-33.29%
FASHION BOX CR	7.72%	-4.14%	-16.00%	-15.98%	-21.89%	-29.04%
INTERFISH A.E.	45.97%	45.89%	18.31%	-23.05%	-35.67%	-25.02%
LOGISMOS ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-35.11%	-37.27%	0.02%	-8.29%	-50.74%	-90.70%
NEWSPHONE HELLAS	-19.62%	-18.08%	-16.68%	49.72%	94.63%	76.31%
OPTIMA AEEEX	1.11%	2.97%	39.13%	-11.86%	-31.78%	-53.21%
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝΓΚ INFOTECH ΑΕ	3.18%	0.01%	-12.56%	-23.39%	-46.44%	-50.20%
ΑΣΤΡΑ ΑΕΕΧ	-18.09%	-15.04%	-26.76%	-32.61%	-45.58%	-37.06%

ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛ. ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε	27.27%	18.69%	5.26%	-0.53%	83.05%	53.32%
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΕΣ	147.94%	138.46%	50.81%	-13.39%	49.57%	34.83%
ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤ. ΠΛΗΡΦΟΡΙΚΗΣ ΑΕ	5.76%	-0.25%	-24.41%	-38.23%	-53.67%	-79.74%
ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΗΧΟΥ	-10.43%	-11.28%	-17.86%	-	-	-
ΖΗΝΩΝ ΑΕ	-10.46%	-11.42%	-31.93%	-27.97%	-32.77%	-18.19%
ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΑΕ	9.58%	16.30%	-4.95%	-51.37%	-61.03%	-58.20%
Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ-Ι.ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.	-12.77%	-10.75%	-40.11%	-46.71%	-49.49%	-63.52%
ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ	44.75%	32.39%	2.78%	-4.40%	-20.54%	-21.40%
ΛΑΝΤΕΚ ΑΕ	23.54%	-0.74%	-44.76%	54.44%	192.57%	165.59%
ΛΙΒΑΝΗΣ ΑΕ	-23.73%	-29.83%	-38.65%	-39.95%	-35.65%	-14.40%
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	22.42%	16.00%	3.77%	-14.41%	-30.72%	-13.02%
ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ	-4.34%	-10.15%	-36.89%	-38.96%	-	-
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ	97.15%	57.68%	38.30%	19.57%	6.57%	1.46%
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΒΕΕ	3.04%	2.73%	177.20%	136.50%	133.36%	119.26%
ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ	18.16%	17.70%	36.15%	35.31%	33.61%	55.10%
ΡΕΒΟΙΛ ΑΕΕΠ	1.36%	-0.35%	-31.62%	-43.84%	-34.51%	-49.89%
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	-0.81%	-13.96%	-20.12%	-0.86%	8.25%	-5.67%

Πίνακας 3.2.6 – Υπερβάλλουσες Αποδόσεις Μετοχών που εισήλθαν στην Παράλληλη Αγορά.

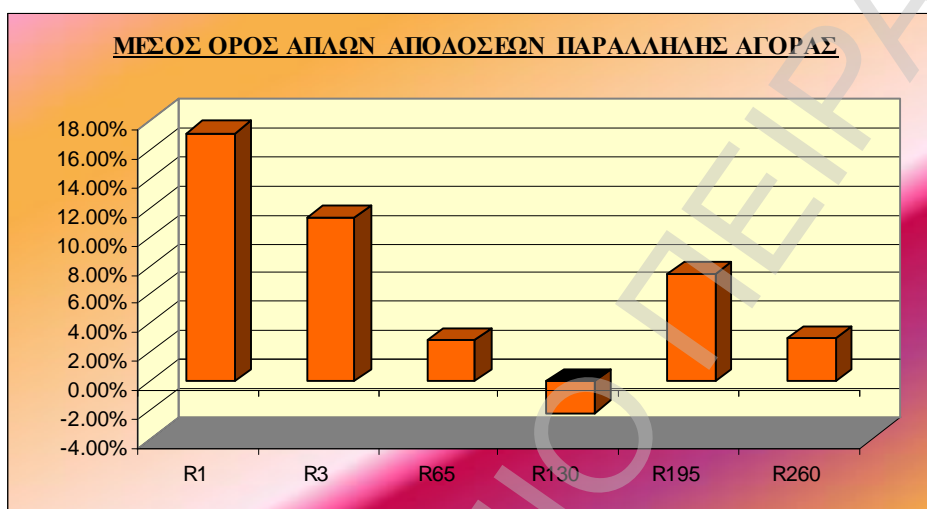
Στον Πίνακα 3.2.7 παρουσιάζονται ο μέσος όρος και η διακύμανση των απλών αποδόσεων των μετοχών που εισήλθαν στην Παράλληλη Αγορά, καθώς επίσης η διάμεσος του δείγματος και οι ανώτατες και κατώτατες υπερβάλλουσες αποδόσεις για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος.

	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
R ₁	17.21%	0.1726	2.1525	3.89%	146.82%	-34.62%
R ₃	11.29%	0.1313	1.6188	2.33%	135.26%	-35.16%
R ₆₅	2.83%	0.2530	0.2927	-4.17%	206.52%	-52.89%
R ₁₃₀	-2.24%	0.1991	-0.2563	-11.52%	159.42%	-58.06%
R ₁₉₅	7.41%	0.4419	0.5461	-6.81%	208.20%	-56.95%
R ₂₆₀	2.97%	0.3786	0.2364	-14.05%	188.52%	-59.88%

Πίνακας 3.2.7 – Στατιστικά Αποτελέσματα Απλών Αποδόσεων Παράλληλης Αγοράς

Παρατηρώντας την 1^η στήλη του Πίνακα 3.2.7, εξάγεται το συμπέρασμα ότι οι νεοεισερχόμενες μετοχές της Παράλληλης Αγοράς εισάγονται σημαντικά υποτιμημένες και η μέση απόδοση βραχυχρόνια παραμένει θετική πλην φθίνουσα σε όλα τα διαστήματα ενδιαφέροντος πλην του εξαμήνου. Τα ανωτέρω φαίνονται καθαρά στο Διάγραμμα 3.2.4 που ακολουθεί.

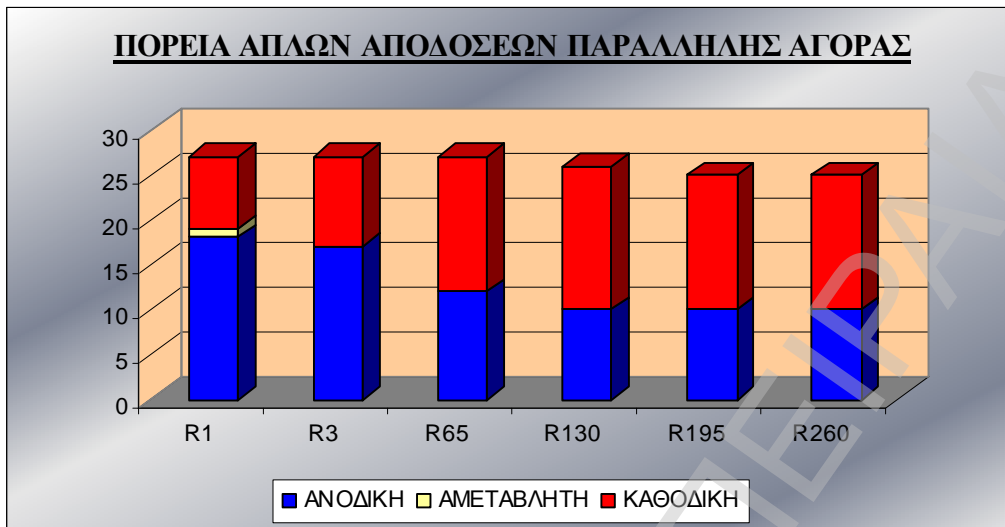
Η εξέταση της στατιστικής σημαντικότητας των απλών αποδόσεων εμφανίζει στατιστικά σημαντικές μόνο τις αποδόσεις της πρώτης και των τριών πρώτων ημερών αντίστοιχα, σε επίπεδο σημαντικότητας 5% και 10% αντίστοιχα.



Διάγραμμα 3.2.4 Μέσος Όρος Απλών Αποδόσεων Δείγματος Παράλληλης Αγοράς

Η διακύμανση των απλών αποδόσεων του δείγματος, εν αντιθέσει με την Κύρια Αγορά, είναι σημαντικά υψηλότερη και διευρύνεται συναρτήσεως του χρόνου (σχεδόν διπλασιάζεται σε διάστημα ενός έτους). Το γεγονός αυτό μπορεί να συνδεθεί με τη συμπεριφορά των ανώτατων και κατώτατων αποδόσεων του δείγματος (Στήλες 4 & 5 του Πίνακα 3.2.3). Το εύρος των αποδόσεων μεταβάλλεται σημαντικά με την πάροδο του χρόνου, αποκαλύπτοντας ότι οι «καλές» μετοχές συνεχίζουν να πηγαίνουν καλύτερα και οι «κακές» χειρότερα καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου εξέτασης.

Τέλος, η διάμεσος του δείγματος είναι θετική για τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, γεγονός που αποκαλύπτει ότι η πλειοψηφία των μετοχών του δείγματος κινήθηκε ανοδικά το συγκεκριμένο διάστημα. Για τα μακρύτερα διαστήματα όμως οι περισσότερες μετοχές και στην Παράλληλη Αγορά κινούνται καθοδικά (Διάγραμμα 3.2.5).



Διάγραμμα 3.2.5 Πορεία Απλών Αποδόσεων Μετοχών Παράλληλης Αγοράς

Η εξέταση των υπερβαλλουσών αποδόσεων, όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 3.2.8 δίνει αντίστοιχα αποτελέσματα με τις απλές αποδόσεις. Κατά συνέπεια η βραχυχρόνια συμπεριφορά του δείγματος από την Παράλληλη Αγορά δεν εξαρτάται από την πορεία της αγοράς.

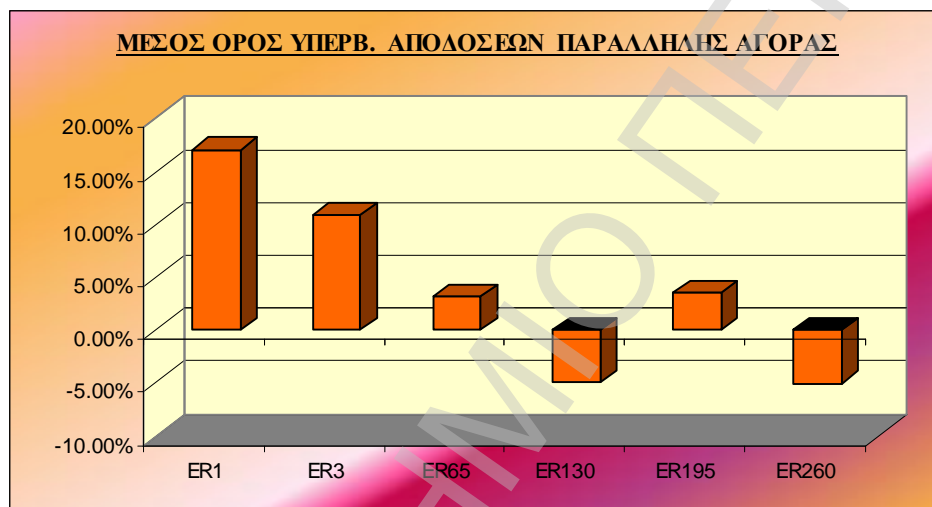
	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
ER ₁	17.08%	0.1744	2.1246	3.18%	147.94%	-35.11%
ER ₃	10.94%	0.1355	1.5438	0.01%	138.46%	-37.27%
ER ₆₅	3.17%	0.2023	0.3660	-4.95%	177.20%	-44.76%
ER ₁₃₀	-4.92%	0.1612	-0.6252	-12.62%	136.50%	-51.37%
ER ₁₉₅	3.56%	0.4165	0.2703	-21.89%	192.57%	-61.03%
ER ₂₆₀	-5.06%	0.3708	-0.4072	-18.19%	165.59%	-90.70%

Πίνακας 3.2.8 Στατιστικά Αποτελέσματα Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Παράλληλης Αγοράς

Συνεκτιμώντας την πορεία της αγοράς, η μέση τιμή των υπερβαλλουσών αποδόσεων του δείγματος είναι θετική για τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, όμως όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 3.2.6, φθίνει γρήγορα και εμφανίζεται ελαφρά αρνητική για τα διαστήματα του εξαμήνου και του έτους. Η διάμεσος είναι

επίσης θετική για τα πρώτα δύο διαστήματα και αρνητική στα υπόλοιπα, όπως ακριβώς στις απλές αποδόσεις. Τέλος, η διακύμανση κινείται σε επίπεδα ίσα ή λίγο μικρότερα από την αντίστοιχη των απλών αποδόσεων για κάθε διάστημα.

Σύμφωνα με την εξέταση της στατιστικής σημαντικότητας των αποτελεσμάτων, μόνο η υπερβάλλουσα απόδοση της πρώτης ημέρας κρίνεται στατιστικά σημαντική σε επίπεδο εμπιστοσύνης 5%.



Διάγραμμα 3.2.6 Μέσος Όρος Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Μετοχών Παράλληλης Αγοράς

3.2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΕΙΣΗΧΘΗΣΑΝ ΣΤΗ ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ

Την περίοδο 2002-2005 εισήχθησαν στην Νέα Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών οι μετοχές 8 εταιριών, των οποίων οι απλές και υπερβάλλουσες αποδόσεις φαίνονται στους Πίνακες 3.2.9 και 3.2.10 αντίστοιχα.

	R1	R3	R65	R130	R195	R260
PROFILE ΑΕΒΕ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	10.00%	12.50%	6.25%	-16.88%	-35.00%	-29.69%
ΔΕΛΤΑ PROJECTS	2.46%	2.05%	-30.74%	-28.69%	-25.41%	-26.23%
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ	14.76%	12.86%	28.57%	44.76%	167.14%	255.24%
ΕΒΙΚ ΑΕ	17.58%	17.58%	28.48%	24.24%	-	-
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΑΕ	183.69%	134.76%	79.83%	34.33%	-9.44%	-13.30%
ΙΛΥΔΑ ΑΕ	0.60%	3.00%	-9.91%	-20.72%	-29.13%	-41.14%
ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΕΒΕ	9.42%	33.63%	56.50%	50.22%	63.23%	73.54%
ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΑΕ	38.46%	16.72%	18.39%	-10.70%	1.34%	16.39%

Πίνακας 3.2.9 Απλές Αποδόσεις Μετοχών που εισήλθαν στη Νέα Χρημ/κή Αγορά.

	ER1	ER3	ER65	ER130	ER195	ER260
PROFILE ΑΕΒΕ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	10.22%	12.10%	-9.51%	-36.31%	-46.39%	-46.28%
ΔΕΛΤΑ PROJECTS	1.15%	-0.99%	-27.76%	-38.14%	-55.29%	-50.45%
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ	13.79%	9.32%	31.51%	59.57%	163.70%	243.80%
ΕΒΙΚ ΑΕ	18.31%	18.38%	20.48%	7.38%	-	-
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΑΕ	184.00%	137.19%	95.61%	51.28%	22.83%	19.58%
ΙΛΥΔΑ ΑΕ	-0.36%	0.78%	-8.21%	-16.10%	-36.72%	-68.81%
ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΕΒΕ	9.69%	29.68%	24.74%	22.73%	22.14%	34.37%
ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨ. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΑΕ	39.30%	18.52%	29.66%	14.70%	16.76%	14.21%

Πίνακας 3.2.10 Υπερβάλλουσες Αποδόσεις Μετοχών που εισήλθαν στη Νέα Χρημ/κή Αγορά.

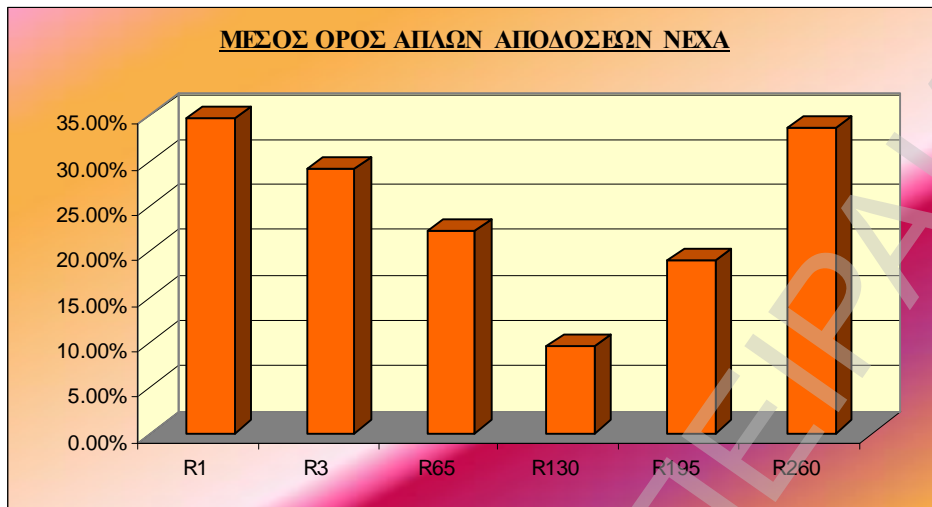
Στον Πίνακα 3.2.11 παρουσιάζονται ο μέσος όρος και η διακύμανση των απλών αποδόσεων των μετοχών που εισήλθαν στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά, καθώς επίσης η διάμεσος του δείγματος και οι ανώτατες και κατώτατες υπερβάλλουσες αποδόσεις για κάθε περίοδο ενδιαφέροντος.

	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
R ₁	34.62%	0.3765	1.5958	12.38%	183.69%	0.60%
R ₃	29.14%	0.1918	1.8819	14.79%	134.76%	2.05%
R ₆₅	22.17%	0.1240	1.7809	23.44%	79.83%	-30.74%
R ₁₃₀	9.57%	0.1030	0.8435	6.77%	50.22%	-28.69%
R ₁₉₅	18.96%	0.5371	0.6337	-9.44%	167.14%	-35.00%
R ₂₆₀	33.54%	1.1064	0.7811	-13.30%	255.24%	-41.14%

Πίνακας 3.2.11 Στατιστικά Αποτελέσματα Απλών Αποδόσεων Νέας Χρημ/κής Αγοράς

Παρατηρώντας την 1^η στήλη του Πίνακα 3.2.1, εξάγεται το συμπέρασμα ότι οι νεοεισερχόμενες μετοχές της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς εισάγονται σημαντικά_υποτιμημένες (ακόμη περισσότερο σε σχέση με τις μετοχές της Παράλληλης Αγοράς) και η μέση απόδοση παραμένει σταθερά θετική καθ' όλο το διάστημα ενδιαφέροντος, που στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι το ένα έτος, παρουσιάζοντας όμως έντονες διακυμάνσεις. Οι διακυμάνσεις αυτές των μέσων αποδόσεων του δείγματος φαίνονται στο Διάγραμμα 3.2.7.

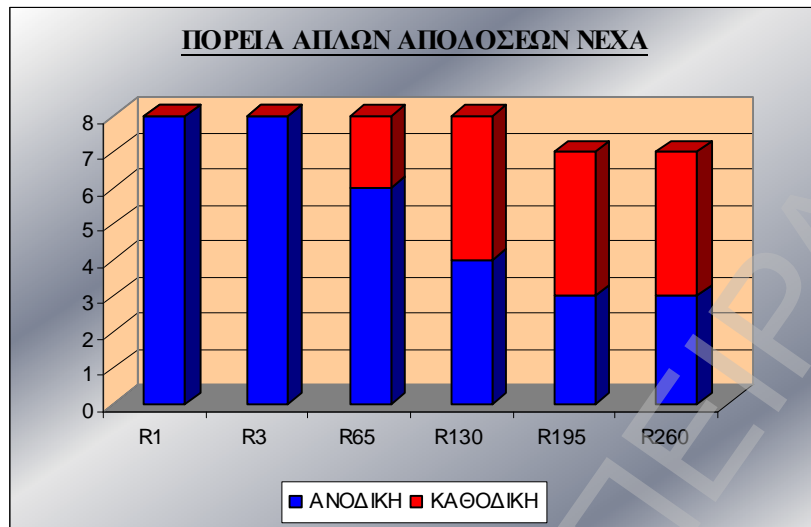
Ο έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας των αποτελεσμάτων εμφανίζει στατιστικά σημαντικές τις απλές αποδόσεις της πρώτης ημέρας, των τριων πρώτων συνεδριάσεων και του πρώτου τριμήνου από την εισαγωγή, σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 10%.



Διάγραμμα 3.2.7 Μέσος Όρος Απλών Αποδόσεων Δείγματος Νέας Χρημ/κής Αγορά

Αξίζει να σημειωθεί ότι η διακύμανση των απλών αποδόσεων του δείγματος είναι ιδιαίτερα υψηλή (υψηλότερη από την αντίστοιχη του δείγματος της Παράλληλης Αγοράς) και διευρύνεται σημαντικά μετά την πάροδο του πρώτου εννιαμήνου από την εισαγωγή. Το γεγονός αυτό μπορεί να συνδεθεί με τη συμπεριφορά των ανώτατων αποδόσεων του δείγματος (Στήλη 4 του Πίνακα 3.2.11).

Ενδεικτικό της θετικής πορείας των αποδόσεων των μετοχών της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς είναι ο αριθμός των μετοχών που κινήθηκαν ανοδικά σε κάθε περίοδο ενδιαφέροντος, όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3.2.8. Η θετική πορεία της πλειοψηφίας των μετοχών του δείγματος, έχει ως αποτέλεσμα η διάμεσος να εμφανίζεται θετική σε κάθε περίοδο, πλην του εννιαμήνου και του έτους.



Διάγραμμα 3.2.8 Πορεία Απλών Αποδόσεων Μετοχών Νέας Χρημ/κής Αγοράς

Η εξέταση των υπερβαλλουσών αποδόσεων, όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 3.2.12, συμφωνεί με τις αντίστοιχες απλές αποδόσεις. Αυτό σημαίνει ότι η βραχυχρόνια συμπεριφορά του δείγματος από τη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά δεν εξαρτάται από την πορεία της αγοράς.

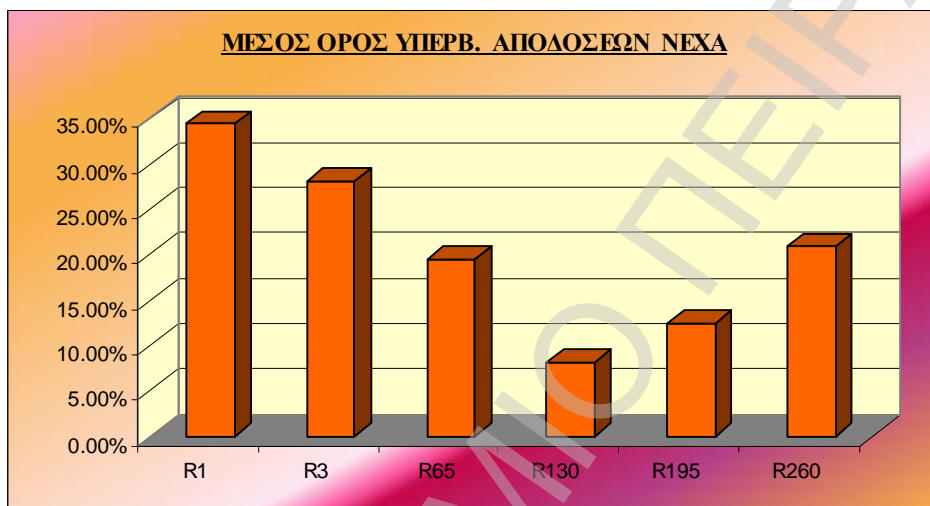
	AVERAGE	VARIANCE	T-stat	MEDIAN	MAX RETURN	MIN RETURN
ER ₁	34.51%	0.3800	1.5836	12.01%	184.00%	-0.36%
ER ₃	28.12%	0.2041	1.7603	15.24%	137.19%	-0.99%
ER ₆₅	19.57%	0.1416	1.4706	22.61%	95.61%	-27.76%
ER ₁₃₀	8.14%	0.1353	0.6260	11.04%	59.57%	-38.14%
ER ₁₉₅	12.43%	0.5594	0.4071	16.76%	163.70%	-55.29%
ER ₂₆₀	20.92%	1.1261	0.4828	14.21%	243.80%	-68.81%

Πίνακας 3.2.12 Στατιστικά Αποτελέσματα Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Νέας Χρημ/κής Αγοράς

Η μέση τιμή των υπερβαλλουσών αποδόσεων του δείγματος είναι θετική σε κάθε περίοδο ενδιαφέροντος, όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 3.2.9. Θετική είναι και η διάμεσος του δείγματος σε κάθε περίοδο, γεγονός που σημαίνει ότι η πλειοψηφία των μετοχών κινήθηκε ανοδικά σε κάθε διάστημα. Τέλος, η

διακύμανση παραμένει σημαντικά υψηλή, ιδιαίτερα μετά το πρώτο εννιάμηνο διαπραγμάτευσης.

Σύμφωνα με τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας των αποδόσεων στατιστικά σημαντικές είναι οι υπερβάλλουσες αποδόσεις μόνο των τριών πρώτων συνεδριάσεων σε επίπεδα εμπιστοσύνης του 10%.



Διάγραμμα 3.2.9 Μέσος Όρος Υπερβαλλουσών Αποδόσεων Μετοχών Νέας Χρημ/κής Αγοράς

3.2.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

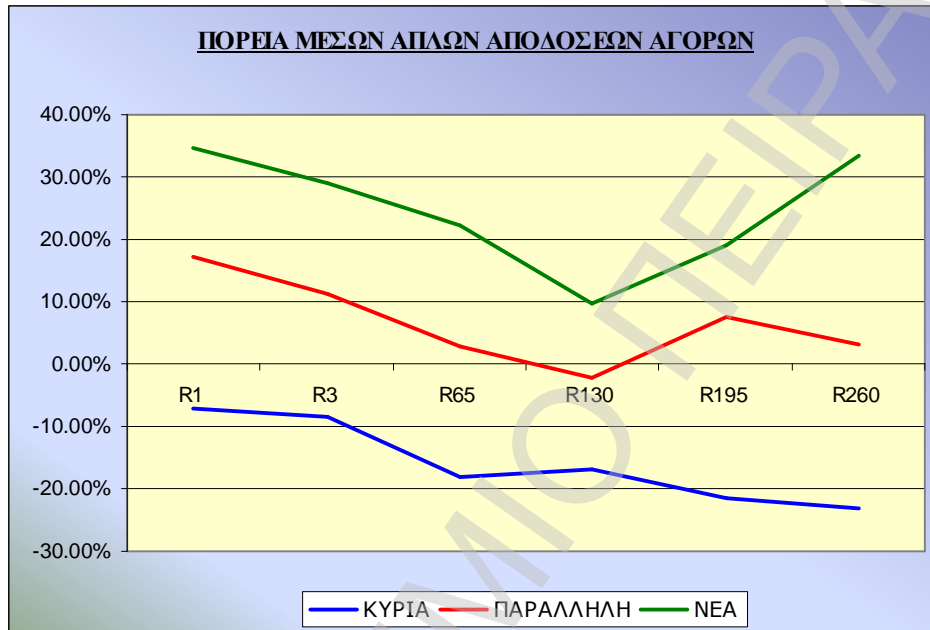
Από την ανάλυση του δείγματος ανά αγορά, με τη μέθοδο των απλών και των επιπλέον αποδόσεων, εξάγονται πολύ χρήσιμα συμπεράσματα αναφορικά με τη βραχυχρόνια συμπεριφορά των νεοεισερχομένων υπό εξέταση μετοχών.

Σημειώνεται δε ότι οι διαφορές που προκύπτουν από την εξέταση των απλών και των υπερβαλλουσών αποδόσεων, δεν είναι σημαντικές, με συνέπεια να μπορεί να υποστηριχθεί ότι τα εξαγόμενα δεν εξαρτώνται από την πορεία της αγοράς.

Ειδικότερα, συμπεραίνουμε ότι:

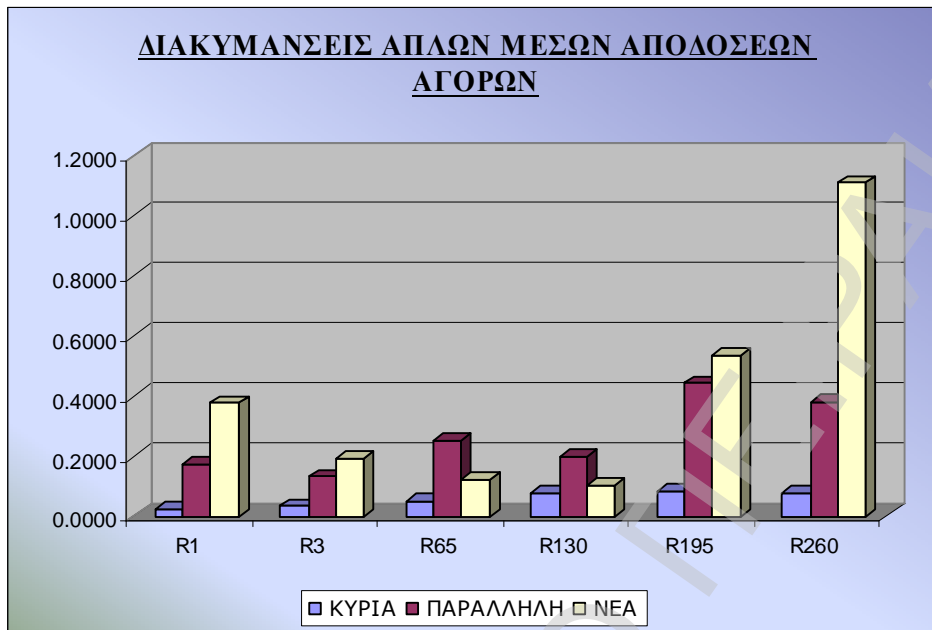
- § Οι μετοχές που εισάγονται στην Κύρια Αγορά εμφανίζονται κατά μέσο όρο υπερτιμημένες από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης. Αντίθετα οι

μετοχές που εισάγονται στην Παράλληλη και πολύ περισσότερο στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά εμφανίζονται αρχικά υποτιμημένες (Βλέπε Διάγραμμα 3.2.10).



Διάγραμμα 3.210 Μέσος Όρος Απλών Αποδόσεων Αγορών

§ Η διακύμανση των αποδόσεων των νεοεισερχόμενων μετοχών στην Κύρια Αγορά είναι σχετικά μικρή, στην Παράλληλη υψηλότερη και στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά ακόμα πιο υψηλή (Βλέπε Διάγραμμα 3.2.11).



Διάγραμμα 3.2.11 Διακυμάνσεις Μέσων Απλών Αποδόσεων Αγορών

Κατά συνέπεια, προκύπτει το συμπέρασμα ότι:

«Οι νεοεισερχόμενες μετοχές εμφανίζονται να εισάγονται περισσότερο υποτιμημένες στην αγορά, όσο μικρότερη είναι η αγορά στην οποία κατατάσσονται, εμφανίζοντας παράλληλα και υψηλότερη διακύμανση στις μέσες τους αποδόσεις ».

3.3 ΣΥΝΟΨΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ

Η τελευταία ενότητα της εργασίας είναι αφιερωμένη στη σύνοψη των αποτελεσμάτων που εξήχθησαν από την ανωτέρω εμπειρική έρευνα, προκειμένου να προκύψουν τα τελικά συμπεράσματα της μελέτης.

Καταρχήν πρέπει να σημειωθεί ότι τα αποτελέσματα της ανάλυσης των απλών και των υπερβαλλουσών αποδόσεων συμφωνούν μεταξύ τους τόσο στη συγκεντρωτική, όσο και στην κατά αγορά εξέταση του δείγματος, κατά τρόπο ώστε να μπορεί να υποστηριχθεί ότι η συνεκτίμηση της πορείας της αγοράς δεν επηρεάζει σημαντικά τα εξαγόμενα αποτελέσματα.

Αναλύοντας το δείγμα συγκεντρωτικά, προκύπτει ότι οι μετοχές εισάγονται στο ελληνικό χρηματιστήριο υποτιμημένες και παρουσιάζουν στατιστικά σημαντικές θετικές αποδόσεις κατά τις πρώτες τρεις ημέρες διαπραγμάτευσης, γεγονός που υποδεικνύει ότι το φαινόμενο της υποτιμολόγησης χαρακτηρίζει και την ελληνική αγορά.

Οι μικρότερες αποδόσεις των πρώτων ημερών (12,52% και 8,15% μέση απλή απόδοση για την πρώτη και τις τρεις πρώτες ημέρες μετά την εισαγωγή) σε σχέση με παλαιότερες έρευνες στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά θα πρέπει να αποδοθούν στο δυσμενές επενδυτικό κλίμα που επικράτησε μετά τη μεγάλη πτώση της αξίας των μετοχών το 1999.

Χαρακτηριστικό είναι επίσης και το γεγονός ότι τη μικρή αυτή θετική απόδοση που αρχικά εμφανίζουν οι μετοχές δεν μπορούν να τη διακρατήσουν ούτε για διάστημα τριών μηνών μετά την εισαγωγή κατά μέσο όρο, ενώ η πλειοψηφία των μετοχών κινείται κάτω από τα επίπεδα της τιμής εισαγωγής στα μακρύτερα διαστήματα.

Επίσης, η ανάλυση του δείγματος κατά αγορά, αν και εγείρει προβληματισμούς αναφορικά με τη στατιστική σημαντικότητα των

αποτελεσμάτων, καθώς κατατέμενεται ένα ήδη περιορισμένο δείγμα, αποκαλύπτει πολύ χρήσιμα συμπεράσματα.

Σύμφωνα λοιπόν με τα αποτελέσματα της ανάλυσης κατά αγορά οι μετοχές που εισάγονται στην Κύρια Αγορά εμφανίζονται σημαντικά υπερτιμημένες, οι μετοχές που εισάγονται στην Παράλληλη Αγορά υποτιμημένες και οι μετοχές που εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά πολύ υποτιμημένες.

Το γεγονός ότι το φαινόμενο της υποτιμολόγησης χαρακτηρίζει τις νέες μετοχές της Παράλληλης και ακόμη περισσότερο της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς και όχι της Κύριας Αγοράς οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι μικρές και δυναμικές εταιρίες, ίσως και με τη σύσταση ή πίεση των αναδόχων, δέχονται να εισάγουν υποτιμημένες τις μετοχές τους, προκειμένου να αποφύγουν τον κίνδυνο μη κάλυψης της έκδοσης, ενώ οι μεγαλύτερες και πιο γνωστές όχι.

Συνοψίζοντας λοιπόν μπορεί να υποστηριχτεί ότι το φαινόμενο της υποτιμολόγησης χαρακτηρίζει την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, ακόμη και στη δύσκολη περίοδο που εξετάστηκε. Ωστόσο η υποτιμολόγηση αυτή φαίνεται να έχει βραχυχρόνιο χαρακτήρα, αφού για διαστήματα πέραν του τριμήνου, οι επενδυτές προτιμούν να προχωρήσουν σε ρευστοποίηση των κερδών τους, παρά σε διακράτηση των νέων μετοχών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

A. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1 . Γ.Κ. Χρήστου, Εισαγωγή στην Οικονομετρία, Εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα 2003
- 2 . Καραθανάσης και Φίλιππας (1992), Η εκτίμηση του συστηματικού Όκινδύνου κοινών μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών 27, 1990
- 3 . Κουρουπάκης (2002), Αρχική εισαγωγή μετοχών στο ΧΑΑ και μέθοδοι διαμόρφωσης της τιμής εισαγωγής: προκαθορισμένη τιμή VS. βιβλίο προσφορών, Διπλωματική Εργασία, Τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής, Πανεπιστήμιο Πειραιά
- 4 . Τσαγκαράκης Ν.Β. (1993), Η άντληση μετοχικού κεφαλαίου στην Ελλάδα με τη χρήση δικαιωμάτων προτίμησης, Διδακτορική διατριβή, Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής, Πανεπιστήμιο Πειραιά 1993
- 5 . Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, Αγορά μετοχών του Χρηματιστηρίου L-Αξιών Αθηνών , Εκδόσεις ΧΑΑ, Αθήνα 2002

B. ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1 . Affleck -Graves J., Hegde S. and MillθΓ R. (1991), The relationship between the first day return and the aftermarket performance of IPO' s, Unpublished paper, Northern Illinois University
- 2 . Aggarwal R. and Rivoli P .(1990), Fads in the initial public offering market? Financial Management 22,
- 3 . Asquith D., Jones J.D. and Kieschnick R. (1998), Evidence on price stabilization and underpricing in early IPO returns, Journal of Finance 53
- 4 . Baron D. (1982), A model of the demand for investment banking advising and distribution services for new issues. Journal of Finance 37
- 5 . Barry C.B. and Jennings R.H. (1993), The opening price performance of initial public offerings of common stock. Financial Management 22
- 6 . Barry C.B., Muscarella C., Peavy J.W. and Vetsuypens M.R. (1990), The role of venture capital in the creation of public companies: evidence from the going public process. Journal of Financial Economics 27,
- 7 . Beatty R. P. and Ritter J. R. (1986), Investment banking, reputation and the underpricing of initial public offerings. Journal of Financial Economics 15,
- 8 . Benveniste I.M. and Spindt P.A. (1989), How investment bankers determine the offer price and allocation of new issues. Journal of Financial Economics 24
9. Chemmanur T. J. (1993), The pricing of initial public offerings: a dynamic model with information production, Journal of Finance 47 ,
10. Drake P .D. and Vetsuypens M. R. (1993), IPO underpricing: insurance against legal liability Financial Management 22,
- 11 . Espenlaub S. and Tonks 1. (1998), Post-IPO directors, sales and reissuing activity: an empirical test of IPO signaling models, Journal of Business Finance and Accounting 25,
- 12 . Friedlan J.M. (1993), Accounting information and the pricing of IPO' s, Unpublished paper, York University
- 13 . Hanley K. W. (1993), Underpricing of initial public offerings and the partial adjustment phenomenon, Journal of Financial Economics 34,

- 14 . Hanley K.W., Kumar A.A. and Seguin P.J. (1993), Price stabilization in the market for new issues, *Journal of Financial Economics* 34,
- 15 . How J. c. Y. (1999), Initial and long-run performance of Mining JPOs in Australia, Unpublished paper, Department of Accounting and Finance, University of Western Australia
- 16 . Kazantzis c. and Levis M. (1995), Price support and initial public offerings: evidence from the Athens Stock Exchange, *Research*
- 17 . Keloharju M. (1993), The winner's curse, legal liability and the long run price performance of initial public offerings in the Finland, *Journal of Financial Economics* 34,
- 18 . Koh F .and Walter T. (1989), A direct test of Rock's model of the pricing of unseasoned issues, *Journal of Financial Economics* 23,
- 19 . Venture capitalists and the decision to go public, *Journal of Financial Economics* 35,
- 20 . Loughran T and Ritter J. R. (1995), The new issues puzzle, *Journal of Finance* 50,
- 21 . McGuinness P .(1992), An examination of the underpricing of initial public offerings in Hong Kong: 1980-90, *Journal of Business Finance and Accounting* 19,
- 22 . Mikkelsen W. H., Partch M. M. and Shah K. (1997), Ownership and operating performance of companies that go public, *Financial Economics*
- 23 . Miller R. and Reilly F .(1987), An examination of misspricing, returns and uncertainty for initial public offerings, *Financial Management* 16,
- 24 . Page and Reyneke (1997), The timing and subsequent performance of IPO' s on the Johannesburg Stock Exchange, *Journal of Business, Finance and Accounting*
- 25 . Ritter J. R. (1984a), The hot issue market of 1980, *Journal of Business*
- 26 . Ruud J. (1993), Underwriter price support and the IPO underpricing puzzle, *Journal of Financial Economics* 34,
- 27 . Schultz P.H. and Zaman M. (1994), Aftermarket support and underpricing of initial public offerings, *Journal of Financial Economics*,
- 28 . Tinic S. M. (1988), Anatomy of IPO' s of common Stock, *Journal of Finance* 33,

29 . Travlos N., Trigeorgis L. and Vafeas N. (2001), Shareholder wealth effects of dividend policy changes in an emerging stock market: the case of Cyprus, Journal of Multinational 5,

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ